

Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ve
Anadolu Gayrimenkul Yatırım A.Ş.

Birleşme ve Hisse Değişim Oranları
Tespitine İlişkin Uzman Kuruluş Raporu

Bizim Menkul Değerler A.Ş.

Merdivenköy Mah. Bora Sok. Göztepe Nida
Kule İş Merkezi No:1 Kat:17 34732 Kadıköy
İstanbul
Tel : 0216 444 1 263

04/02/2025

İçindekiler

KISALTMALAR	- 3 -
RAPOR BİLGİLERİ.....	- 4 -
YÖNETİCİ ÖZETİ.....	- 5 -
1. BİRLEŞMEYE TARAF ŞİRKETLER HAKKINDA BİLGİ	- 7 -
1.1. Devralan Şirket: Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	- 7 -
1.1.1. Adra GYO Gayrimenkul Stokları & Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	- 8 -
1.2. Devrolunan Şirket: Anadolu Gayrimenkul Yatırım A.Ş.	- 13 -
1.2.1. Anadolu Gayrimenkul Stoklar & Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	- 15 -
1.3. Kısaca Gayrimenkul Sektörü Hakkında Bilgi	- 18 -
2. MALİ VERİLER	- 22 -
2.1. Adra GYO Gelir Tablosu - TFRS	- 22 -
2.2. Adra GYO Bilanço - TFRS.....	- 22 -
2.3. Anadolu Gayrimenkul Gelir Tablosu – TFRS.....	- 23 -
2.4. Anadolu Gayrimenkul Bilanço- TFRS.....	- 24 -
3. DEĞERLEME	- 25 -
3.1. Varsayımlar, Kısıtlamalar ve Şartlar;.....	- 25 -
3.2. Değerleme Yöntemleri	- 27 -
3.2.1. Maliyet Yaklaşımı.....	- 27 -
3.2.2. Gelir Yaklaşımı	- 27 -
3.2.3. Pazar Yaklaşımı.....	- 29 -
3.3. İşbu Değerleme Raporunda Kullanılan Yöntemler	- 30 -
4. ADRA GYO DEĞERLEMESİ	- 31 -
4.1. Maliyet Yaklaşımı: Net Aktif Değer	- 31 -
4.2. Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları	- 32 -
4.3. Adra GYO Borsa Değeri.....	- 32 -
4.4. Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi.....	- 33 -
4.5. Adra GYO Nihai Değer Takdiri	- 33 -
5. ANADOLU GAYRİMENKUL DEĞERLEMESİ	- 34 -
5.1. Maliyet Yaklaşımı: Net Aktif Değer	- 34 -
5.2. Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları	- 35 -
5.3. Anadolu Gayrimenkul Borsa Değeri.....	- 35 -
5.4. Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi.....	- 35 -
5.5. Anadolu Gayrimenkul Nihai Değer Takdiri	- 35 -
Çekince	- 36 -
Ekler.....	- 37 -
Ek1: Değerlemeyi Yapan Kişinin Beyanı	- 37 -
Ek2: Değerlemeyi Yapan Kişinin Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı	- 37 -
Ek3: Değerlemeye Konu Şirketin Değerlemeye Konu Mali Verileri	- 37 -
Ek4: Bizim Menkul Değerler Bağımsızlık ve Tebliğ'e Uyum Beyanı.....	- 38 -
Ek5: Bizim Menkul Değerler Sorumluluk Uyum Beyanı.....	- 39 -
Ek6: Bizim Menkul Değerler Etik İlkeler'e Uyum Beyanı	- 39 -
Ek7: Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. Ekspertiz Raporları.....	- 39 -

 
Bizim Menkul Değerler A.Ş.

KISALTMALAR

KISALTMALAR	TANIMLAR
A.Ş.	: Anonim Şirketi
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ABD Doları /Dolar/\$/ USD / Amerikan Doları	: Amerika Birleşik Devletleri Doları
Avro / EUR / Euro/€	: Avrupa Birliği para birimi
AVM	: Alışveriş Merkezi
BİAŞ / Borsa / Borsa İstanbul / BİST	: Borsa İstanbul A.Ş.
BMD/ Bizim Menkul Değerler	: Bizim Menkul Değerler Anonim Şirketi
GYO	: Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
Devralan Şirket / Adra GYO	: Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
Devrolunan Şirket / Anadolu Gayrimenkul	: Anadolu Gayrimenkul Yatırım Anonim Şirketi
KAP	: Kamuyu Aydınlatma Platformu
KDV	: Katma Değer Vergisi
KGK	: Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu
Kurul / SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
KVK	: 21.06.2006 tarihli ve 26205 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu
m ²	: Metrekare
m	: Metre
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
NAD	: Net Aktif Değer
PD	: Piyasa Değeri
SPKn	: 30.12.2012 tarihli ve 28513 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
T.C.	: Türkiye Cumhuriyeti
Takasbank	: İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.
TCMB / Merkez Bankası	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TFRS	: Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TL	: Türk Lirası
TSPB	: Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği
TTK	: 14.02.2011 tarihli ve 27846 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
TTSG	: Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu


Bizim Menkul Değerler A.Ş.

RAPOR BİLGİLERİ

- a) Raporun Tarihi: 4 Şubat 2025
- b) Raporun Numarası: UKRADGYO20250204
- c) Raporun Türü: Şirket Değerleme & Uzman Kuruluş Raporu
- d) Değerleme Para Birimi: Türk Lirası
- e) Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve Adresi: Bizim Menkul Değerler A.Ş. (BMD) Merdivenköy Mah. Bora Sok. Göztepe Nida Kule İş Merkezi No:1 Kat:17 34732 Kadıköy İstanbul.
- f) Değerlemeyi Gerçekleştiren Kişi: Rapora konu varlığın değerlemesi Bizim Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finansman Müdürü İlker Şahin tarafından yapılmıştır. SPL Sicil numarası 31839 olan İlker Şahin 211071 numaralı Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansına sahip olmakla beraber türev ürünler lisansı almaya da hak kazanmıştır.
- g) Müşteri: Çaybaşı Mahallesi Aydın Caddesi No:51/A, 35880, Torbalı / İZMİR adresinde mukim, Torbalı Ticaret Sicil Memurluğu'nda kayıtlı 7569 sicil numaralı Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., (bundan böyle "Adra GYO" olarak anılacaktır.)
- h) Değerlemeyi Yapanın Değerlemeye Konu Varlık ve Müşteri ile Olan İlişkisi: Bizim Menkul Değerler A.Ş. ile Adra GYO arasında sermaye ilişkisi bulunmamaktadır. Son 3 yılda Adra GYO'ya BMD tarafından herhangi bir hizmet verilmemiştir.
- i) Değerleme Tarihi: 31 Aralık 2024
- j) Dayanak Sözleşme Tarihi: 23 Ocak 2025



BMD
Bizim Menkul Değerler A.Ş.

YÖNETİCİ ÖZETİ

Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Adra GYO" veya "Devralan Şirket") ile Anadolu Gayrimenkul Yatırım A.Ş. ("Anadolu Gayrimenkul" veya "Devrolunan Şirket") değerini ve SPK'nın II-23.2 sayılı Birleşme ve Bölünme Tebliği uyarınca uygun birleşme ve hisse değişim oranlarının hesaplanmasını içeren Uzman Kuruluş Raporu'nu tamamlamış bulunmaktayız. Bu değerlendirme çalışmasının Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" gereği Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) kapsamında yürütüldüğünü ve tüm yönleriyle ilgili standartlara uygun olduğunu Bizim Menkul Değerler A.Ş. olarak beyan ederiz.

Bu değerlendirme çalışması Adra GYO ve Anadolu Gayrimenkul'ün birleşme işlemine baz oluşturacak değerlerine gösterge olabilmesi amacıyla Adra GYO'nun talebi doğrultusunda gerçekleştirilmiştir.

Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır. Bilerek aldatici, hatalı, ön yargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamıştır. Önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görev kabul edilmemiştir. Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür. Değerleme çalışması bağımsızlık ve objektiflik ilkelerine bağlı kalınarak kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir. Değerleme ücreti, değerlendirme çalışmasının tamamlanmasından önce tespit edilmiş olup değerlendirme çalışmasının sonucuna veya raporun herhangi bir kısmına hiçbir şekilde bağlı değildir.

Bu değerlendirme çalışması kesinlikle tekrar çıkarılmak, çoğaltılmak, kopyalanmak ve/veya SPK'nın ilgili tebliği gereğince raporun sonuçlarına ihtiyaç duyan kurumlar haricinde başkasına dağıtılmak üzere hazırlanmamıştır.

Finansal Değerlemesi yapılan şirketler ile ilgili herhangi bir hukuki veya vergi ile ilgili bir durum tespiti yapılmamıştır. Burada ifade edilen değer, hukuki ve vergi durum tespitleri haricinde belirlendiği göz ardı edilmemelidir. Değerlemesi yapılan şirketin aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapılmamış olup bu konuda herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Bu çalışmada şirket için bulunan değer alım veya satım fiyatı olarak da esas teşkil etmemektedir ve etmemelidir. Buna ilave olarak; bulunan değer üzerinden alım-satım işlemi yapılması ve/veya işlemin teminatlandırılması, bu çalışmaya dâhil edilmemiş olan birçok faktörün de göz önünde bulundurulmasını gerektirmektedir. Bizim Menkul Değerler A.Ş. alım-satım ve/veya teminatlandırma işlemlerinde herhangi bir yükümlülük veya sorumluluk kabul etmemektedir ve etmeyecektir.

Bu değerlendirme çalışmasında Şirketlerin yetkililerinin tarafımıza ilettiği verilerden, projeksiyonlardan ve raporlardan yararlanılmıştır. Şirketimiz, bu bilgilerin makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşamamıştır. Bununla birlikte elde edilmiş olan bilgi ve belgelerin doğruluğuna güvenmiş olup; bu bilgilerin doğruluğu konusunda şirketimiz veya çalışanları tarafından herhangi bir beyan verilmemiştir ve bu konuda herhangi bir sorumluluk da kabul edilmemiştir ve edilmeyecektir.

Raporun bütünlüğünü ve değerlemenin daha anlaşılır olmasını sağlamak adına Şirket yetkililerinin tarafımıza ilettiği veriler dışında BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenmiş veriler de raporda kullanılmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler rapor tarihi itibarıyla geçerlidir. BMD Kurumsal Finansman Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka tahmin, yorum ve tavsiyelerde bulunabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporun hazırlanma tarihinden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Kurumsal Finansman Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur.

Bu değerlendirme çalışması, Şirket yetkililerinin sağladığı verileri baz alarak Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Anadolu Gayrimenkul Yatırım A.Ş.'nin sahip olabileceği piyasa değeri dikkate alınarak Anadolu Gayrimenkul Yatırım A.Ş.'nin Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. çatısı altında birleşmesine ilişkin hisse değişim oranları hakkındaki görüşümüzü yansıtmakta olup, burada yer alan tahminler, beklentiler veya diğer bilgilerin makul olması veya başarısı konusunda hiçbir beyan verilmemiştir ve verilmeyecektir ve bu konuda herhangi bir sorumluluk kabul edilmemiştir ve edilmeyecektir.

Bu değerlendirme çalışmasının kullanılması sonucunda doğabilecek olan doğrudan veya dolaylı zararlardan şirketimiz ve çalışanları hiçbir şekilde sorumlu olmayacaktır. Bu rapor, değerlendirme yapılan şirketler ile ilgili ihtiyaç duyulabilecek bütün verileri içeriyor kabul edilmemelidir.

İşbu uzman kuruluş raporunda Adra GYO'nun değer tespitinde UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen ve GYO'ların ve gayrimenkul yatırım şirketlerinin değerlemesinde sıklıkla kullanılan

Adra GYO & Anadolu Gayrimenkul Birleşmesine İlişkin Uzman Kuruluş Raporu

Maliyet Yaklaşımı: Net Aktif Değer metodu ile Adra GYO'nun paylarının Borsa'da işlem görüyor olması nedeniyle Pazar Yaklaşımı: Borsa Değeri dikkate alınmıştır.

Anadolu Gayrimenkul'ün değer tespitinde UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen ve GYO'ların ve gayrimenkul/yatırım şirketlerinin değerlemesinde sıklıkla kullanılan Maliyet Yaklaşımı: Net Aktif Değer metodu dikkate alınmıştır.

Her iki şirketin piyasa değeri aşağıdaki tablolarda gösterilmekte olup değerlemeye yönelik varsayımlar ve detaylar işbu raporun ilgili başlıkları altında yer almaktadır.

Adra GYO Nihai Piyasa Değeri, TL		31.12.2024		
Metod	Borsa Değeri	NAD1	NAD2	
Hesaplanan Değer	9.536.772.558	11.476.915.089	15.329.755.089	
Ağırlık	40,0%	24,0%	36,0%	
Nihai Değer	12.087.880.477			

Anadolu Gayrimenkul Nihai Piyasa Değeri, TL		31.12.2024		
Metod	Borsa Değeri	NAD1	NAD2	
Hesaplanan Değer	MD	7.131.765.902	11.844.163.008	
Ağırlık		40,0%	60,0%	
Nihai Değer	9.959.204.166			

Birleşme & Hisse Değişim Oranı

Birleşmeye konu olan nihai piyasa değeri Adra GYO için 12.087.880.477 TL ve Anadolu Gayrimenkul için 9.959.204.166 TL takdir edilmiştir. Birleşme oranı Adra GYO için 0,548275687 ve Anadolu Gayrimenkul için 0,451724313 hesaplanmaktadır. Adra GYO'nun sermayesi beheri 1 TL olan 293.700.000 adet paydan oluşmakta olup toplam 293.700.000 TL'dir. Anadolu Gayrimenkul'ün sermayesi beheri 1 TL olan 2.490.000.000 adet paydan oluşmakta olup toplam 2.490.000.000 TL'dir. Değişim oranı 0,097180489 hesaplanmış olup 1 TL nominal değeri olan 1 adet Anadolu Gayrimenkul pay senedi için 0,097180489 adet 1 TL nominal değere sahip Adra GYO pay senedi verilecektir. **Şirketlerin değerlerinin hesaplanmasında kullanılan varsayımlar dahilinde hesaplanan değişim oranının adil ve makul olduğu kanaatindeyiz.**

Toplamda 2.490.000.000 adet Anadolu Gayrimenkul pay senedi için 241.979.416,42 adet 1 TL nominal bedelli Adra GYO pay senedi verilecek olup Adra GYO'nun sermayesi %82,39 oranında 241.979.416,42 TL artırılarak 535.679.416,42 TL'ye yükseltilecektir.

Adra GYO & Anadolu Gayrimenkul Birleşme ve Hisse Değişim Oranı						31.12.2024
Şirket	Piyasa Değeri, TL	Birleşme Oranı	Sermaye, TL	Hisse Adedi	Değişim Oranı	
Adra GYO	12.087.880.477	0,548275687	293.700.000	293.700.000		1
Anadolu Gayrimenkul	9.959.204.166	0,451724313	2.490.000.000	2.490.000.000		0,097180489
Toplam	22.047.084.642	1				

Adra GYO Birleşme Sonrası Sermaye Hesabı, TL				31.12.2024
Birleşme Öncesi Sermaye	Sermaye Artış Oranı	Artırılan Sermaye	Birleşme Sonrası Sermaye	
293.700.000,00	82,39%	241.979.416,42	535.679.416,42	

Kullanılan varsayımların değişmesi halinde birleşmeye esas olan piyasa değerlerinin değişebileceği ve bu durumun değişim oranını etkileyebileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

Bizim Menkul Değerler A.Ş.

31 Aralık 2024


Bizim Menkul Değerler A.Ş.

1. BİRLEŞMEYE TARAF ŞİRKETLER HAKKINDA BİLGİ

1.1. Devralan Şirket: Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 9 Kasım 2020 tarihinde Okullu İnşaat A.Ş. unvanıyla kısmi bölünme ile kurulmuştur. Okullu İnşaat A.Ş. inşaat işlerinde daha profesyonel bir yol çizebilmek amacıyla Okullu Gıda A.Ş.'nin kısmi bölünmesi suretiyle 20.000.000 TL sermayeli olarak 09.11.2020 tarihinde kurulmuştur. 2021 yılının ilk ayında ödenmiş sermayesi tamamı nakden ödenmek suretiyle 20.000.000 TL'den 220.000.000 TL'ye artırılmıştır. Ana faaliyet konusu inşaat olmakla birlikte gerek Okullu İnşaat A.Ş. gerek ortakları Cem OKULLU ve Cengiz OKULLU, gayrimenkul yatırımları yapmıştır ve halen yapmaya devam etmektedirler. Şirket'in inşaat faaliyetleri genel olarak Edremit/Balıkesir bölgesinde yoğunlaşmıştır. Şirket'in kuruluşundan bu yana konut/ofis sektöründe projeler gerçekleştirilmektedir. Şirket, "Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi" unvanı ile gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmüştür. Gayrimenkul yatırım ortaklığının dönüşümün de yer aldığı esas sözleşme değişikliği Torbalı Ticaret Sicil Müdürlüğü tarafından 29.12.2022 tarihinde tescil edilerek 30.12.2022 tarih 10737 sayılı nüshasında ilan edilmiştir. Bu esas sözleşme değişikliğinden sonra Şirket "Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." unvanı ile faaliyetlerine devam etmektedir.

Okullu Gıda A.Ş.'nin kısmi bölünmesi suretiyle kuruluş aşamasında, 5 farklı parsel (677 ada 16 parsel, 799 ada 1 parsel, 798 ada 5 parsel, 800 ada 1 parsel, 801 ada 2 parsel) üzerinde geliştirilen 5 farklı proje/bağımsız bölümler Şirket'e devrolmuştur. Söz konusu taşınmazlar dışında Kasım 2020'de Balıkesir AVM ve Torbalı AVM, 2022 yılında ise Manisa Şehzadeler'de, Balıkesir Altınoluk'da ve Edremit Yolören'de bulunan arsa/araziler Şirket portföyüne dahil edilmiştir. Şirket, 15.03.2023 tarihinde Manisa İli, Turgutlu İlçesi, Yedieylül Mahallesi 1323 Ada 38 Parsel 44.977 m² alanlı Turgutlu arsasını, Başkent Taşınmaz Değerleme A.Ş.'nin 03.03.2023 tarihli raporunu dikkate alarak 65.250.000 TL bedelle peşin olarak Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'den satın almıştır.

Şirket'in Manisa Şehzadelerde bulunan arsası için 20.07.2023 tarihi itibarıyla yapı ruhsatı alınmış olup ilgili gayrimenkul üzerinde proje geliştirme çalışmaları başlamıştır.

Adra GYO'nun tarihçesi ve faaliyetlerinin gelişiminde rol oynayan önemli olaylar aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

2020	Şirket 09.11.2020 tarihinde 20.000.000 TL sermayeyle Cem Zeytin A.Ş. (Eski Unvanı Okullu Gıda A.Ş.) bölünme yoluyla kurulmuştur. Aktifinde bulunan 798 ada 5 parsel, 799 ada 1 parsel, 800 ada 1 parsel, 677 ada 16 parselde (Hamidiye projeleri) bulunan projelerin inşaatına devam etmiştir. Bununla birlikte Balıkesir'de 1 adet AVM ve Torbalı'da 1 adet AVM'sini kurumsal müşterilerine kiralamıştır.
2021	Şirket 2021 yılına girdiğinde 800 ada 1 parsel ve 798 ada 5 parseldeki inşaatlarındaki konutlarını satmaya başlamıştır.
2022	Şirket bu yıl içerisinde portföyüne Manisa Şehzadeler ve Edremit Narlı bölgelerinde proje geliştirmek üzere araziler katmıştır. Bununla birlikte 801 ada 2 parselde 4 adet konut ilişkili taraflara kiralamış, 677 ada 16 parseldeki iş yeri vasıflı bağımsız bölümünü kurumsal müşterisine kiralamıştır.
	Şirket yıl içerisinde aldığı kararla daha profesyonel bir yapıya dönüşmek adına Gayrimenkul Yatırım Ortaklığına dönüşüm başvurusunda bulunmak üzere Haziran 2022'de Sermaye Piyasası Kurulu'na başvuru yapmıştır.
	Şirket Kasım ayı içerisinde proje geliştirmek üzere Balıkesir İli Edremit İlçesi'nde 1835 parselde 41.089,16 m ² 'lik arazi satın almıştır.
2023	Şirket'in gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşümü için yapmış olduğu başvurusu Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 15.12.2022 tarihi itibarıyla onaylanarak, Şirket Torbalı Ticaret Sicili nezdinde gerçekleşen tescil ve ilan ile 30.12.2022 tarihi itibarıyla Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'na dönüşmüştür.
	Şirket, 15.03.2023 tarihinde, Manisa İli, Turgutlu İlçesi, Yedieylül Mahallesi 1323 Ada 38 Parsel ve 44.977 m ² alanlı Turgutlu Fabrika arazisini satın almıştır. Söz konusu arazi için Başkent Taşınmaz Değerleme A.Ş.'nin 03.03.2023 tarihli raporunda 62.050.000 TL değer biçilmiş olup söz konusu taşınmaz 65.250.000 TL peşin tutarla Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'den satın alınmıştır.

Şirket'in Manisa Şehzadelerde bulunan arsası için 20.07.2023 tarihi itibarıyla gerekli yapı ruhsatı alınmış olup ilgili gayrimenkul üzerinde proje geliştirme çalışmaları başlamıştır.

Şirketin ana faaliyet konusu; gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve sermaye piyasası mevzuatında izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilmektir.

Şirket, Torbalı Ticaret Sicili Müdürlüğü'ne 7569 sicil numarası ile kayıtlıdır.

Şirket'in yasal merkez adresi aşağıdaki gibidir;

- Merkez Adresi: Çaybaşı Mahallesi Aydın Caddesi No:51/A Torbalı/İZMİR

Şirket'in 31.12.2024 tarihi itibarıyla çalışan personel sayısı 9'dur (31.12.2023:12 kişi).

Şirket'in 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla esas sermayesi 293.700.000 TL'dir. Bu sermayenin her biri 1 TL nominal değerli 293.700.000 adet hisseden oluşmaktadır. 31 Aralık 2024 tarihi itibarı ile çıkarılmış sermayesi 293.700.000 TL olup, çıkarılmış sermayeyi temsil eden pay grupları, A grubu nama 44.000.000 adet pay karşılığı 44.000.000 TL ve B grubu hamiline 249.700.000 adet pay karşılığı 249.700.000 TL'den oluşmaktadır. Şirket'in A Grubu paylarının yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazı bulunmaktadır. Şirket'in kayıtlı sermaye tavanı 1.100.000.000 TL'dir.

Şirket'in B Grubu Hamiline yazılı paylara ait 73.700.000 adet hisse ise 20 Eylül 2023 tarihinde Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmeye başlamıştır. Borsada işlem gören hisse sayısı 73.700.000 adet olup halka açıklık oranı %25,09'dur.

İşbu rapor tarihi itibarıyla Adra GYO'nun ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Adra GYO A.Ş. Ortaklık Yapısı, TL					04.02.2025
Ortak	Pay Grubu	Nominal Sermaye	Sermaye Payı	Oy Hakkı	Oy Hakkı Payı
Adra Holding Anonim Şirketi	A	44.000.000,00	14,98%	44.000.000,00	14,98%
Adra Holding Anonim Şirketi	B	156.000.000,00	53,12%	156.000.000,00	53,12%
Diğer	B	74.800.000,00	25,47%	74.800.000,00	25,47%
Adra Gayrimenkul Yatırım A.Ş.	B	18.900.000,00	6,44%	18.900.000,00	6,44%
Toplam		293.700.000,00	100,00%	293.700.000,00	100%

1.1.1. Adra GYO Gayrimenkul Stokları & Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller

Adra GYO bilançoda stoklar hesabında takip ettiği arsa ve tamamlanmış konut projelerini maliyetleri ile göstermektedir. Her bir gayrimenkul için SPK lisanslı gayrimenkul değerlendirme firması tarafından hazırlanmış ekspertiz raporları bulunmaktadır. Adra GYO bilançoda yatırım amaçlı gayrimenkuller hesabında takip ettiği gayrimenkulleri gerçeğe uygun değerlerle takip etmektedir.

Stoklarda ve yatırım amaçlı gayrimenkul hesaplarında takip edilen gayrimenkullere ilişkin bilgiler aşağıdadır.

Arsa Stokları

Şehzadeler 931 Ada 13 Parsel Arsası: Yarhasanlar Mahallesi, Manisa İli Şehzadeler ilçesi, Mimar Sinan Bulvarı adresindeki yüz ölçümü 26.543,09 m² olan 1 adet arsadan oluşmaktadır (Şehzadeler 931 Ada 13 Parsel). Şirket ilgili arsayı 17.07.2023 tarihinde satın almıştır. Parsel üzerinde her biri 2 bodrum, zemin ve 12 normal kat olmak üzere toplam 15'er katlı A, B ve C blok olmak üzere 3 blok ile sosyal tesis, havuz ve 2 adet güvenlik kulübesi binaları planlanmıştır. A blokta 180 adet mesken ve 6 adet iş yeri; B blokta 276 adet mesken ve 8 adet iş yeri, C blokta 182 adet mesken olmak üzere toplam 652 adet bağımsız bölüm bulunması planlanmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:4 No:1 Tebliğ hükümlerince Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'ye hazırlatılan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili Şehzadeler 931-933 Ada 13- 8 Parsel Arsası'nın pazar yaklaşımı ve gelir indirgeme yaklaşımı ile değer verilmesi uygun görülmüş olup güncel nihai değer KDV hariç 1.375.000.000 TL'dir (değerlemeye konu parseller üzerindeki ruhsatlardan hareketle hesaplanan projeden elde edilebilecek hak ve faydanın bugünkü değeri (projenin finansal değeri) KDV hariç 3.690.000.000 TL olarak hesaplanmıştır). Taşınmazların tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamaktadır.

Şehzadeler 933 Ada 8 Parsel Arsası: Yarhasanlar Mahallesi, Manisa ili Şehzadeler ilçesi, 4755 sokak adresindeki yüz ölçümü 4.072,91 m² olan 1 adet arsadan oluşmaktadır (Şehzadeler 933 Ada 8 Parsel). Şirket ilgili arsayı 18.07.2023 tarihinde satın almıştır. Parsel üzerinde her biri 2 bodrum, zemin ve 11 normal kat olmak üzere toplam 14 katlı bina planlanmıştır. Binada 183 adet mesken ve 10 adet iş yeri olmak üzere toplam 193 adet bağımsız bölüm bulunması planlanmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:4 No:1 Tebliğ hükümlerince Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'ye hazırlatılan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili Şehzadeler 933 Ada 8 Parsel Arsası'nın pazar yaklaşımı ve gelir indirgeme yaklaşımı ile değer verilmesi uygun görülmüş olup güncel nihai değer KDV hariç 230.160.000 TL'dir (değerlemeye konu parseller üzerindeki ruhsatlardan hareketle hesaplanan projeden elde edilebilecek hak ve faydanın bugünkü değeri (projenin finansal değeri) KDV hariç 430.000.000 TL olarak hesaplanmıştır). Taşınmazların tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamaktadır.

Narlı Bölgesindeki Arsalar: Narlı Mahallesi, İzmir Çanakkale Yolu Ayvalı Burun Cami Önü, Edremit, Balıkesir adresindeki 4 adet arsadan oluşmaktadır (Altınoluk 356 Ada 1 Parsel-Altınoluk 361 Ada 1 Parsel-Altınoluk 492 Ada 3 Parsel-Altınoluk 493 Ada 1 Parsel). İmar durumunun netleşmesinin akabinde Narlı bölgesindeki 17.000 m² yüzölçümlü inşaat alanı ile 13.000 m² yüzölçümlü satılabilir alanda 200 adet müstakil villa olmak üzere gayrimenkul projesi yapmayı planlamaktadır. Şirket ilgili arsaları 24 Şubat 2022 tarihinde satın almıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:4 No:1 Tebliğ hükümlerince Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'ye hazırlatılan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre, ilgili Narlı Bölgesindeki arsaların pazar yaklaşımı yönetimine göre belirlediği değeri KDV hariç 1.035.140.000 TL'dir. Taşınmazların tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamaktadır.

Yolören 1835 Parsel Arsası: Yolören 1835 Parsel Arsası: Yolören Mahallesi, İzmir Çanakkale yolu 1835 parsel metro market karşısı Edremit, Balıkesir adresindeki 1 adet arsadan oluşmaktadır. Şirket ilgili arsayı 28 Kasım 2022 tarihinde satın almıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:4 No:1 Tebliğ hükümlerince Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'ye hazırlatılan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili Yolören 1835 Parsel Arsası'nın pazar yaklaşımı yönetimine göre belirlediği değeri KDV hariç 220.000.000 TL'dir. Taşınmazların tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamaktadır.

Turgutlu 1323 Ada 38 Parsel Arsası: Mustafa Kemal Mahallesi, Kervan Yolu Caddesi No:106 Turgutlu adresindeki 1 adet arsadan oluşmaktadır. Şirket ilgili arsayı 15 Mart 2023 tarihinde satın almıştır. Parsel üzerinde her biri bodrum, zemin ve 8 normal kat olmak üzere toplam 10'ar katlı A, B, C, D, E, F, G, H, I ve J blok olmak üzere 10 blok ile otopark ve güvenlik kulübesi bina planlanmıştır. Binada A, B, C, D, E, F ve G bloklarının her birinde 45 adet konut; H blokta 128 adet konut ve 4 adet iş yeri, I blokta 124 adet konut, J blokta 141 adet konut olmak üzere toplam 712 adet bağımsız bölüm bulunması planlanmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:4 No:1 Tebliğ hükümlerince Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'ye hazırlatılan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili arsanın Pazar yaklaşımı, maliyet yaklaşımı ve gelir indirgeme yaklaşımı yöntemlerine göre belirlediği değeri KDV hariç 540.000.000 TL'dir (değerlemeye konu parsel üzerindeki ruhsatlardan hareketle hesaplanan projeden elde edilebilecek hak ve faydanın bugünkü değeri (projenin finansal değeri) KDV hariç 1.470.000.000 TL olarak hesaplanmıştır). Taşınmazların tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamaktadır.

Yunusemre 2057 Ada 3 Parsel Arsası: 75. Yıl Mahallesi Mimar Sinan Caddesi Yunusemre Manisa adresinde bulunan 2057 Ada 3 Parselde konumlu 1 adet arsadan oluşmaktadır. Şirket arsayı 26.08.2023 tarihinde satın almıştır. Parsel üzerinde 3 bodrum, zemin ve 10 normal kat olmak üzere toplam 14 katlı bina planlanmıştır. Onaylı mimari projesine göre binanın 3. bodrum katında otopark ve teknik alanlar, 2. bodrum katında otopark, teknik alanlar ve 2 adet mağaza, 1. bodrum katında otopark ve 2 adet mağaza, zemin katında bina girişi 4 adet restoran ve 5 adet mağaza, normal katlarında ise 174 adet ofis olmak üzere toplam 187 adet bölüm planlanmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:4 No:1 Tebliğ hükümlerince Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'ye hazırlatılan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili arsanın pazar yaklaşımı ve gelir indirgeme yaklaşımı yöntemlerine göre belirlediği değeri KDV hariç 450.000.000 TL'dir (değerlemeye konu parsel üzerindeki ruhsatlardan hareketle ve piyasa şartlarına ilişkin kabuller ile Şirket'in tasarrufu doğrultusunda proje tamamlandığında ünitelerin satılacağı kabulüyle hesaplanan projenin net bugünkü değeri KDV hariç 858.000.000

TL olarak hesaplanmıştır). Taşınmazların tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamaktadır.

Torbalı 234 Ada 2 Parsel Arsası: Çaybaşı Mahallesi, 237 Ada 2 Parselde konumlu 1 adet arsadan oluşmaktadır. Şirket arsayı 31.10.2023 tarihinde satın almıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:4 No:1 Tebliğ hükümlerince Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.' ye hazırlatılan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili arsanın pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı yöntemlerine göre belirlendiği değeri KDV hariç 60.000.000 TL'dir. Taşınmazların tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamaktadır.

Tamamlanan Konut Projeleri

Altınoluk 800 Ada 1 Parsel Konut Projesi: 07.01.2020 tarihinde Balıkesir İli, Edremit İlçesi, Altınoluk Mahallesi, Fevzi Çakmak Caddesi 13.250 m²'lik arsa alanı içerisinde Taşınmazlar Balıkesir İli, Edremit İlçesi, Altınoluk mah. Fevzi Çakmak cad. ADRA Sitesi Posta adresinde 800 ada 1 parselde 13.250,11 m² arsa içinde tamamı 16 blok 157 bağımsız bölümden oluşan ADRA sitesi içindeki farklı bloklardaki 128 bağımsız bölümdür. Projenin ön satışları 27.09.2021 tarihinde başlamıştır. Proje 16 bloktan oluşmakta olup 158 daireden oluşmaktadır. Proje 29.12.2021 tarihinde tamamlanmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:4 No:1 Tebliğ hükümlerince Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.' ye hazırlatılan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre 63 bağımsız bölüm taşınmazın pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı yöntemlerine göre belirlendiği projenin toplam değeri KDV hariç 669.875.000 TL'dir. Taşınmazın tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamaktadır.

Altınoluk 798 Ada 5 Parsel Konut Projesi: 06.02.2020 tarihinde Balıkesir İli, Edremit İlçesi, Altınoluk Mahallesi'nde 10.903,51 m²'lik arsa alanı içerisinde inşa edilmekte olan projenin toplam inşaat alanı 31.542 m²'dir. Projenin yapı ruhsatı 04.08.2021 tarihinde alınmıştır. Projenin ön satışları 30.09.2021 tarihinde başlamıştır. Proje 6 bloktan oluşmakta olup 158 daire ve 98 işyerinden oluşmaktadır. Proje 30.11.2022 tarihinde tamamlanmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:4 No:1 Tebliğ hükümlerince Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.' ye hazırlatılan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili taşınmazın pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı yöntemlerine göre belirlendiği projenin toplam değeri KDV hariç 104.325.000 TL'dir. Taşınmazın tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamaktadır.

Altınoluk 799 Ada 1 Parsel Konut Projesi: 01.10.2020 tarihinde Balıkesir İli, Edremit İlçesi, Altınoluk Mahallesi' İsmet Paşa 17. Sokakta 11.212,90 m²'lik arsa alanı içerisinde inşa edilmekte olan projenin toplam inşaat alanı 28.633 m²'dir. Projenin 01.10.2020 tarihinde inşaat ruhsatı alınmış olup; bu tarihten itibaren inşaat çalışmaları başlamıştır. 22.06.2021 tarihinde yapı ruhsatı alınmıştır. Proje 6 bloktan oluşmakta olup 232 daire ve 2 kapıcı dairesi ve işyerinden oluşmaktadır. Proje 30.12.2022 tarihinde tamamlanmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:4 No:1 Tebliğ hükümlerince Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.' ye hazırlatılan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili taşınmazın pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı yöntemlerine göre belirlendiği değeri KDV hariç 1.212.588.000 TL'dir. Taşınmazın tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamaktadır.

Edremit 677 Ada 16 Parsel Konut Projesi: 11.08.2020 tarihinde Balıkesir İli, Edremit İlçesi, Hamidiye Mahallesi'nde 2.399 m²'lik arsa alanı içerisinde inşa edilmekte olan projenin toplam inşaat alanı 9.728 m²'dir. Projenin 11.08.2020 tarihinde inşaat ruhsatı alınmış olup; bu tarihten itibaren inşaat çalışmaları başlamıştır. 14.04.2022 tarihinde yapı ruhsatı alınmıştır. Proje 3 bloktan oluşmakta olup 40 daire ve 1 işyerinden oluşmaktadır. Proje 30.12.2022 tarihinde tamamlanmış olup, cari dönemde 1 adet iş yeri kiraya verilerek yatırım amaçlı gayrimenkul olarak sınıflanmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:4 No:1 Tebliğ hükümlerince Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.' ye hazırlatılan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili taşınmazın Pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı yöntemlerine göre belirlendiği değeri KDV hariç 280.095.000 TL'dir. Taşınmazın tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamaktadır.

Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller

Torbali Alışveriş Merkezi: İzmir ili, Torbalı İlçesi, Torbalı Mahallesi, 1104 ada. 1 parsel kayıtlı. "Alışveriş Merkezi ve Arsası" nitelikli ana gayrimenkulün yüzölçümü 20.069 m² arsanın tamamı Şirket'e aittir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:4 No:1 Tebliğ hükümlerince Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'ye hazırlatılan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili taşınmazın maliyet yaklaşımı, gelir yaklaşımı ve pazar yaklaşımı yöntemlerine göre uyumlaştırmış olarak belirlediği değeri KDV hariç 575.000.000 TL'dir. Taşınmazların tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamaktadır.

Taşınmaz 25.11.2020 tarihinde Şirket tarafından satın alınmış olup, alışveriş merkezinin tamamı 25.11.2020 başlangıç tarihli 5 yıl süreyle Migros Ticaret A.Ş.'ye aylık 91.667 TL'ye kiraya verilmiştir.

Balikesir Alışveriş Merkezi: Balıkesir, Karesi İlçesi, Paşaalanı Mahallesi, 9398 ada. 3 parsel kayıtlı. "Bahçeli bir zemin katlı alışveriş binası, bir trafo binası ve bodrum kattan ibaret sığınak" nitelikli ana gayrimenkulün yüzölçümü 31.942 m² arsanın tamamı Şirket'e aittir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:4 No:1 Tebliğ hükümlerince Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'ye hazırlatılan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili taşınmazın pazar yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı yöntemlerine göre uyumlaştırmış olarak belirlediği değeri KDV hariç 940.000.000 TL'dir. Taşınmazların tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamaktadır.

Taşınmaz 24.11.2020 tarihinde Şirket tarafından satın alınmış olup, alışveriş merkezinin tamamı 24.11.2020 başlangıç tarihli 6,5 yıl süreyle Migros Ticaret A.Ş.'ye aylık 236.111 TL'ye kiraya verilmiştir.

Daireler (801 Ada 2 Parsel (2 adet)): Balıkesir, Edremit İlçesi, Altınoluk Mahallesi, 801 ada. 2 parsel kayıtlı. "Üç katlı betonarme ve arsası" nitelikli ana gayrimenkulün içerisinde yer alan 5 adet dairenin tamamı Şirket'e aittir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:4 No:1 Tebliğ hükümlerince Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'ye hazırlatılan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili taşınmazın pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı yöntemlerine göre belirlediği değeri KDV hariç 44.430.000 TL'dir. Taşınmazların tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamaktadır.

Edremit 677 Ada 16 Parsel Konut Projesi: 11.08.2020 tarihinde Balıkesir İli, Edremit İlçesi, Hamidiye Mahallesi'nde 2.399 m²'lik arsa alanı içerisinde inşa edilmekte olan projenin toplam inşaat alanı 9.728 m²'dir. Projenin 11.08.2020 tarihinde inşaat ruhsatı alınmış olup; bu tarihten itibaren inşaat çalışmaları başlamıştır. 14.04.2022 tarihinde yapı ruhsatı alınmıştır. Proje 3 bloktan oluşmakta olup 40 daire ve 1 işyerinden oluşmaktadır. Proje 30.12.2022 tarihinde tamamlanmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:4 No:1 Tebliğ hükümlerince Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'ye hazırlatılan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili taşınmazın pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı yöntemlerine göre 1 iş yeri için belirlediği değeri KDV hariç 59.695.000 TL'dir. Taşınmazın tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamaktadır.

Şirket taşınmazı 23.05.2022 tarihinde 10 yıllığına Bim Birleşik Mağazalar A.Ş.'ye aylık kira bedeli 261.824 TL (31 Aralık 2023: 100.000 TL) üzere kiraya vermiştir.

(*) Edremit Zeytinli Mahallesi 1812 Ada 1-2-3 Parsel: ilgili taşınmazlar; Balıkesir Edremit ilçesi Zeytinli Mahallesi 1812 Ada 1 parselde kayıtlı olan 32.309,48 m²'lik "Maa Müştemilat Tatil Köyü", 1812 Ada 2 parselde kayıtlı 20.368,17 m²'lik arsa ve 1812 Ada 3 parselde kayıtlı 41.318,50 m²'lik arsadan oluşmaktadır.

Akçay Otelcilik Turizm ve İşletme A.Ş. söz konusu taşınmazı, Dardarlar Turizm Gıda İnşaat ve Dış Ticaret A.Ş. ile 23 Ekim 2024 tarihinde imzalamış olduğu kira sözleşmesi uyarınca 2024-2025 sezonu için 20.000.000 TL tutarla kiraya vermiştir. Bu kapsamda ilgili taşınmaz yatırım amaçlı gayrimenkul olarak sınıflandırılmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:4 No:1 Tebliğ hükümlerince Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'ye hazırlatılan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili taşınmazın pazar yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı yöntemlerine belirlediği değeri KDV hariç 3.135.700.000 TL'dir. Taşınmazın tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamaktadır.

Adra GYO & Anadolu Gayrimenkul Birleşmesine İlişkin Uzman Kuruluş Raporu

Adra GYO Stoklar	31.12.2024	Ekspertiz	Finansal Değer
Arsa Stoklar	1.253.873.051	3.910.300.000	7.763.140.000
Şehzadeler 931 Ada 13 Parsel Arsası	85.334.866	1.375.000.000	3.690.000.000
Şehzadeler 933 Ada 8 Parsel Arsası	85.334.866	230.160.000	430.000.000
Altınoluk 356 Ada 1 Parsel Arsası (Narlı Bölgesi)	180.696.393		
Altınoluk 361 Ada 1 Parsel Arsası (Narlı Bölgesi)	253.853.125	1.035.140.000	1.035.140.000
Altınoluk 492 Ada 3 Parsel Arsası (Narlı Bölgesi)	12.907.103		
Altınoluk 493 Ada 1 Parsel Arsası (Narlı Bölgesi)	1.194.729		
Yolören 1835 Parsel Arsası	154.645.236	220.000.000	220.000.000
Turgutlu Yedi Eylül Arsası	169.036.116	540.000.000	1.470.000.000
Manisa Yunusemre 2057 Ada 3 Parsel	232.593.760	450.000.000	858.000.000
İzmir Çaybaşı 234 Ada 2 Parsel	78.276.858	60.000.000	60.000.000
Tamamlanan Konut Projeleri	631.910.370	2.266.883.000	2.266.883.000
Altınoluk 800 Ada 1 Parsel Konut Projesi	170.589.280	669.875.000	669.875.000
Altınoluk 798 Ada 5 Parsel Konut Projesi	28.612.604	104.325.000	104.325.000
Altınoluk 799 Ada 1 Parsel Konut Projesi	313.049.091	1.212.588.000	1.212.588.000
Edremit 677 Ada 16 Parsel Konut Projesi	119.659.395	280.095.000	280.095.000
Toplam Stok Değerleri	1.885.783.421	6.177.183.000	10.030.023.000
Adra GYO Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	31.12.2024	Ekspertiz	Finansal Değer
Torbalı Alışveriş Merkezi	575.000.000	575.000.000	575.000.000
Balıkesir Alışveriş Merkezi	940.000.000	940.000.000	940.000.000
Daireler (801 Ada 2 Parsel (5 Adet)):	44.430.000	44.430.000	44.430.000
Edremit 677 Ada 16 Parsel Konut Projesi	59.695.000	59.695.000	59.695.000
Edremit Zeytinli Mahallesi 1812 Ada 1-2-3 Parsel	3.135.700.000	3.135.700.000	3.135.700.000
Toplam YAG Değerleri	4.754.825.000	4.754.825.000	4.754.825.000
Stok+YAG Toplamı	6.640.608.421	10.932.008.000	14.784.848.000
Kayıtlı Değere Göre Değer Artışı		4.291.399.579	8.144.239.579

Adra GYO bilançosunda yer alan stokların 31.12.2024 itibarıyla kayıtlı değeri 1.885.783.421 TL iken projelendirilmemiş haliyle ekspertiz değerleri 6.177.183.000 TL ve projelendirilmiş haliyle finansal değeri 10.030.023.000 TL'dir.

Yatırım amaçlı gayrimenkullerin 31.12.2024 itibarıyla kayıtlı değeri 4.754.825.000 TL olup rayiç değerleri kayıtlı değerlerine eşittir. Böylelikle ekspertiz raporlarında yer alan değerlere göre gayrimenkullerin kayıtlı değerlere göre rayiç değer artışları projelendirilmemiş haliyle **4.291.399.579 TL** hesaplanırken projelendirilmiş finansal değere göre ise **8.144.239.579 TL** hesaplanmaktadır.

1.2. Devrolunan Şirket: Anadolu Gayrimenkul Yatırım A.Ş.

Anadolu Gayrimenkul Yatırım A.Ş. ("Anadolu Gayrimenkul" veya "Şirket"), 20 Ağustos 2021 tarihinde deniz ve kıyı sularındaki balıkçılık alanından faaliyet göstermek amacıyla "**Ege Balık Konservecilik A.Ş.**" ünvanıyla Torbalı'da kurulmuştur. Kuruluş sermayesi tutarı %50 sermaye payı oranıyla Cem Okullu ve %50 sermaye payı oranıyla Cengiz Okullu olmak üzere toplam 10.000.000 TL'dir.

Şirket, 29 Nisan 2022 tarihli Genel Kurul'da alınan karar neticesinde ünvanını "**Ege Proje Gayrimenkul A.Ş.**" olarak değiştirmiştir.

Şirket, 3 Kasım 2023 tarihli Genel Kurul'da alınan karar neticesinde sermayesini 1.500.000.000 TL'ye çıkarmış olup 6 Kasım 2023 tarihli ve 10951 sayılı ticaret sicil gazetesinde ilan etmiştir. Söz konusu sermaye artırım işlemi sonucunda sermaye paylarındaki oran dağılımı değişmemiştir.

Şirket, 8 Nisan 2024 tarihli Yönetim Kurulu'nda alınan karar neticesinde, 26 Nisan 2024 tarihli ve 11070 sayılı ticaret sicil gazetesinde de ilan etmiş olduğu üzere, Asdepo İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Asdepo") ve Ydepo İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Ydepo") ile kolaylaştırılmış birleşme yöntemiyle birleşerek söz konusu şirketleri bünyesine dahil etmiştir. Söz konusu birleşme sonrasında sermaye yapısında bir değişiklik gerçekleştirilmemiş olup sermaye paylarındaki oran dağılımı değişmemiştir. Şirket bu birleşme sonrasında Asdepo ve Ydepo üzerinde kayıtlı olan Şekerpınar Mahallesi Çayırova İlçesi Kocaeli adresinde kayıtlı 182 ada 12 parselde bulunan 111.714,31 yüzölçümü üzerine kurulu depo alanı faaliyetinde kullanılan taşınmazı kendi uhdesine almıştır.

Şirket 4 Eylül 2024 tarihli ve 11157 sayılı ticaret sicil gazetesinde de ilan etmiş olduğu üzere ünvanını "**Anadolu Gayrimenkul Yatırım A.Ş.**" olarak değiştirmiş, esas sözleşmesini tescil ve ilan ettirmiştir.

Şirket, 27 Ağustos 2024 tarihli Yönetim Kurulu'nda alınan karar neticesinde, 4 Eylül 2024 tarihli ve 11157 sayılı ticaret sicil gazetesinde de ilan etmiş olduğu üzere Anadolu Yapı Gayrimenkul A.Ş. ("Anadolu Yapı") ile kolaylaştırılmış birleşme yöntemiyle birleşmiştir. Bu birleşme sonrasında mevcut sermayesini 1.500.000.000 TL'den 2.490.000.000 TL'ye çıkarmıştır. Arttırılan sermaye tutarı olan 990.000.000 TL Anadolu Yapı'da Cem Okullu tarafından nakdi ödenmiş olan sermayeden karşılanmıştır. Böylelikle Şirket'in sermayesi artırılmış olup sermaye pay oranı dağılımı %69,88 Cem Okullu ve %30,12 Cengiz Okullu olmak üzere tescil ve ilan olmuştur. Şirket bu birleşme sonrasında Anadolu Yapı üzerine kayıtlı olan aşağıdaki taşınmazları kendi bünyesine katmıştır;

- Şemikler Mahallesi, Karşıyaka/İzmir, 25051 ada 1 parsel, 18.822,13 m² yüzölçümlü taşınmaz,
- Şemikler Mahallesi, Karşıyaka/İzmir, 26940 ada 1 parsel, 51.542 m² yüzölçümlü taşınmaz,
- Şemikler Mahallesi, Karşıyaka/İzmir, 26941 ada 1 parsel, 26.726,89 m² yüzölçümlü taşınmaz,
- Şemikler Mahallesi, Karşıyaka/İzmir, 26943 ada 1 parsel, 22.806,42 m² yüzölçümlü taşınmaz,
- Şemikler Mahallesi, Karşıyaka/İzmir, 25035 ada 1 parsel, 8 adet bağımsız bölüm olmak üzere 2.999,83 m² yüzölçümlü taşınmaz,
- Şemikler Mahallesi, Karşıyaka/İzmir, 25032 ada 1 parsel 12.278,57 m² yüzölçümlü taşınmaz,
- Zeytinle Köyü, Urla/İzmir, 159 ada 3 parsel 9.008,98 m² yüzölçümlü taşınmaz,

Şirket tüm bu birleşmelerden sonra 2 adet kurumsal müşteriye kiralanmış taşınmaza sahip olmuştur.

- Asdepo ve Ydepo birleşmesiye bünyesine katmış olduğu taşınmazı, Migros Ticaret A.Ş. ile 2000 yılından başlamak üzere 25 yıllık kira sözleşmesi ile birlikte,
- Anadolu Yapı birleşmesiyle bünyesine katmış olduğu Şemikler Mahallesi 25035 ada 1 parselde bulunan zemin no 9 bağımsız bölümü, Bim Birleşik Mağazalar A.Ş. ile 2014 yılından başlamak üzere 15 yıllık kira sözleşmesi ile birlikte devralmıştır.

Şirket hali hazırda diğer ada ve parseller üzerinde proje geliştirmeyi hedeflemektedir. 2025 yılı içerisinde 25051 ada 1 parsel, 26943 ada 1 parsel ve 26941 ada 1 parsel için üzerindeki taşınmazlar için çalışmalar başlamış olup, gerekli izinlerin alınması için yasal süreçlerine devam etmektedir.

Şirket'in ana faaliyet konusu ikamet amaçlı binaların inşaat (müstakil konutlar, birden çok ailenin oturduğu binalar, gökdelenler vb. inşaatı) yapım işleridir. Bunun yanı sıra diğer faaliyetler olarak; zeytin yetiştiriciliği; deniz ve kıyı sularında yapılan balıkçılık (gırgır balıkçılığı, dalyancılık dahil); tuzlu su, sirke, sirkeli su, yağ veya diğer koruyucu çözeltilerle korunarak saklanan sebze ve meyvelerin imalatı (turşu, salamura yaprak, sofralık zeytin vb. dahil); belirli bir mala tahsis edilmiş mağazalarda işlenmiş ve korunmuş meyve ve sebzelerin perakende ticaret

Adra GYO & Anadolu Gayrimenkul Birleşmesine İlişkin Uzman Kuruluş Raporu

(turşular ile dondurulmuş, salamura edilmiş, konserve ve kurutulmuş sebze ve meyveler vb. dahil, baklagil, zeytin ve kuruyemiş hariç) faaliyet alanlarında da yetkisi mevcuttur.

Şirket, Torbalı Ticaret Sicili Müdürlüğü'ne 7948 sicil numarası ile kayıtlıdır.

Şirket'in yasal merkez adresi aşağıdaki gibidir;

Merkez Adresi: Çaybaşı Mahallesi Aydın Caddesi No:51/A 35880 Torbalı/İZMİR

Şirket'in bilanço tarihi itibarıyla çalışan personeli bulunmamaktadır (31.12.2023:Bulunmamaktadır).

Şirket'in 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla sermayesi 2.490.000.000 TL'dir. Bu sermayenin her biri 1 TL nominal değerli 2.490.000.000 adet hisseden oluşmaktadır. Şirket'in sermaye dağılımının detayı aşağıda belirtilmiştir.

Anadolu Gayrimenkul Yatırım A.Ş. Ortaklık Yapısı, TL			04.02.2025
Ortak	Pay Adedi	Nominal Sermaye, TL	Sermaye Payı
Cem Okullu	1.740.000.000	1.740.000.000	69,88%
Cengiz Okullu	750.000.000	750.000.000	30,12%
Toplam	2.490.000.000	2.490.000.000	100,00%

31.12.2023 itibarıyla Anadolu Gayrimenkul'ün %100 bağlı ortaklığı konumunda olan Asdepo İnşaat Turizm San. ve Tic. A.Ş. - Ydepo İnşaat Turizm San. ve Tic. A.Ş. - Anadolu Yapı Gayrimenkul A.Ş. 2024 yılı içerisinde Anadolu Gayrimenkul ile birleşmiş olup 31.12.2024 itibarıyla herhangi bir bağlı ortaklığı bulunmamaktadır.

2023 yılında Anadolu Gayrimenkul finansallarında konsolide edilen şirketlerle alakalı bilgiler aşağıda özetlenmiştir;

Asdepo İnşaat Turizm San. ve Tic. A.Ş. ("Asdepo");

Asdepo İnşaat Turizm San. ve Tic. A.Ş. ("Asdepo"), 10 Ekim 2016 tarihinde, her çeşit bayındırlık, sanayi ve turizm yapıları inşa etmek, resmi ve özel sektörlerle ait tüm inşaat ve sanayi tesisleri için müteahhitlik hizmetleri ifa etmek üzere İstanbul'da kurulmuştur.

Asdepo, 10 Kasım 2023 tarihli yönetim kurulu kararınca merkez adresi Çaybaşı Mahallesi Aydın Caddesi No:51/A Torbalı/İzmir adresine taşıyarak Torbalı Ticaret Sicil Müdürlüğü'ne kaydını taşımıştır.

Anadolu Gayrimenkul, 8 Nisan 2024 tarihli Yönetim Kurulu'nda alınan karar neticesinde, 26 Nisan 2024 tarihli ve 11070 sayılı ticaret sicil gazetesinde de ilan etmiş olduğu üzere, Asdepo İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile kolaylaştırılmış birleşme yöntemiyle birleşmiştir.

Şirket üzerindeki Şekerpınar Mahallesi Çayırova İlçesi Kocaeli adresinde kayıtlı 182 ada 12 parselde bulunan taşınmaz, Şirket'in kuruluş sırasında sermayedarı olan Asbeton İnşaat Taahhüt Gıda Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş. tarafından bölünme sonucu aynı sermaye olarak konulmuştur.

Ydepo İnşaat Turizm San. ve Tic. A.Ş. ("Ydepo");

Ydepo İnşaat Turizm San. ve Tic. A.Ş. ("Ydepo"), 4 Aralık 2018 tarihinde, her çeşit bayındırlık, sanayi ve turizm yapıları inşa etmek, resmi ve özel sektörlerle ait tüm inşaat ve sanayi tesisleri için müteahhitlik hizmetleri ifa etmek üzere İstanbul'da kurulmuştur.

Ydepo, 10 Kasım 2023 tarihli yönetim kurulu kararınca merkez adresi Çaybaşı Mahallesi Aydın Caddesi No:51/A Torbalı/İzmir adresine taşıyarak Torbalı Ticaret Sicil Müdürlüğü'ne kaydını taşımıştır.

Anadolu Gayrimenkul, 8 Nisan 2024 tarihli Yönetim Kurulu'nda alınan karar neticesinde, 26 Nisan 2024 tarihli ve 11070 sayılı ticaret sicil gazetesinde de ilan etmiş olduğu üzere, Ydepo İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile kolaylaştırılmış birleşme yöntemiyle birleşmiştir.

Anadolu Yapı Gayrimenkul A.Ş. ("Anadolu Yapı");

Anadolu Yapı Gayrimenkul A.Ş. ("Anadolu Yapı"), 2 Şubat 2023 tarihinde, her türlü inşaat taahhüt işleri; konut, işyeri, ticarethane inşaatlarını yapmak, satmak, kendi hesabına arazi ve arsalar almak ve bunlar üzerinde veya başkalarına ait arsa ve araziler üzerinde kat karşılığı binalar yapmak amacıyla Torbalı'da kurulmuştur.

Anadolu Gayrimenkul, 27 Ağustos 2024 tarihli Yönetim Kurulu'nda alınan karar neticesinde, 4 Eylül 2024 tarihli ve 11157 sayılı ticaret sicil gazetesinde de ilan etmiş olduğu üzere Anadolu Yapı Gayrimenkul A.Ş. ile kolaylaştırılmış birleşme yöntemiyle birleşmiştir. Bu birleşme sonrasında mevcut sermayesini 1.500.000.000 TL'den 2.490.000.000 TL'ye çıkarmıştır. Arttırılan sermaye tutarı olan 990.000.000 TL Anadolu Yapı'da Cem Okullu tarafından nakdi ödenmiş olan sermayeden karşılanmıştır. Böylelikle Şirket'in sermayesi artırılmış olup sermaye pay oranı dağılımı %69,88 Cem Okullu ve %30,12 Cengiz Okullu olmak üzere tescil ve ilan olmuştur.

1.2.1. Anadolu Gayrimenkul Stoklar & Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller

Anadolu Gayrimenkul bilançoda stoklar hesabında takip ettiği arsa ve tamamlanmış konut projelerini maliyetleri ile göstermektedir. Her bir gayrimenkul için SPK lisanslı gayrimenkul değerlendirme firması tarafından hazırlanmış ekspertiz raporları bulunmaktadır. Anadolu Gayrimenkul bilançoda yatırım amaçlı gayrimenkuller hesabında takip ettiği gayrimenkulleri gerçeğe uygun değerlerle takip etmektedir.

Stoklarda ve yatırım amaçlı gayrimenkul hesaplarında takip edilen gayrimenkullere ilişkin bilgiler aşağıdadır.

Stoklar

Doğanlar Mahallesi, Kavaklıkuyu Mevki, 22359 Ada 2 Parsel: Doğanlar Mahallesi Kavaklıkuyu mevki İzmir Bornova adresinde yer alan 22359 Ada 2 Parsel 36.157,29 m² yüzölçümüne sahip arsadan oluşmaktadır. Şirket ilgili arsayı 14 Mayıs 2024 tarihinde satın almıştır. Taşınmaz üzerinde büro, depo, atölye, yedek parça deposu, garaj ve sosyal servis binaları bulunan Çukurova İthalat ve İhracat Türk A.Ş. tesisi bulunmaktadır.

Anadolu Gayrimenkul tarafından, Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'ye hazırlatılan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili taşınmaza pazar yaklaşımı yöntemine göre değer verilmesi uygun görülmüş olup güncel nihai değer KDV hariç 1.100.000.000 TL'dir.

Taşınmazların tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde QNB Finansbank A.Ş. lehine 31 Mayıs 2024 tarih 26745 yevmiye no ile 1. Dereceden 500.000.000 TL tutarında ipotek bulunmaktadır.

Şemikler Mahallesi, Karşıyaka, 25032 Ada 1 Parsel: Mustafa Kemal Mahallesi İzmir Karşıyaka adresinde yer alan 25032 Ada 1 Parsel 12.278,57 m² yüzölçümüne sahip taşınmazdan oluşmaktadır. Söz konusu taşınmaz 4 Eylül 2024 tarihli Anadolu Yapı ile gerçekleşen birleşme sonucunda Anadolu Gayrimenkul bünyesine geçmiştir.

Anadolu Gayrimenkul tarafından, Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'ye hazırlatılan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili taşınmaza pazar yöntemine göre değer verilmesi uygun görülmüş olup güncel nihai değer KDV hariç 313.500.000 TL'dir.

Taşınmazların tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamaktadır.

Zeytinler Köyü, Tatar Mevki, 159 Ada 3 Parsel: Zeytinler Köyü Tatar mevki İzmir Urla adresinde yer alan 159 Ada 3 Parsel 9.008,98 m² yüzölçümüne sahip zeytin ağaçlı tarladan oluşmaktadır. Söz konusu taşınmaz 4 Eylül 2024 tarihli Anadolu Yapı ile gerçekleşen birleşme sonucunda Anadolu Gayrimenkul bünyesine geçmiştir.

Anadolu Gayrimenkul tarafından, Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'ye hazırlatılan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili taşınmaza pazar yaklaşımı yöntemine göre değer verilmesi uygun görülmüş olup güncel nihai değer KDV hariç 9.325.000 TL'dir.

Taşınmazların tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamaktadır. Aynı zamanda taşınmaz üzerinde "Nitelikli Doğal Koruma Alanıdır" beyanı bulunmaktadır.

Şemikler Mahallesi, Karşıyaka, 26940 Ada 1 Parsel ():** Mustafa Kemal Mahallesi İzmir Karşıyaka adresinde yer alan 26940 Ada 1 Parsel 51.542 m² yüzölçümüne sahip taşınmazdan oluşmaktadır. Söz konusu taşınmaz 4 Eylül 2024 tarihli Anadolu Yapı ile gerçekleşen birleşme sonucunda Anadolu Gayrimenkul bünyesine geçmiştir.

Anadolu Gayrimenkul tarafından, Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'ye hazırlatılan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili taşınmaza pazar yaklaşımı yöntemine göre değer verilmesi uygun görülmüş olup güncel nihai değer KDV hariç 1.468.945.000 TL'dir.

Taşınmazların tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamaktadır.

Şemikler Mahallesi, Karşıyaka, 26941 Ada ():** Mustafa Kemal Mahallesi İzmir Karşıyaka adresinde yer alan 26941 Ada 1 Parsel 26.726,89 m² yüzölçümüne sahip taşınmazdan oluşmaktadır. Söz konusu taşınmaz 4 Eylül 2024 tarihli Anadolu Yapı ile gerçekleşen birleşme sonucunda Anadolu Gayrimenkul bünyesine geçmiştir.

Anadolu Gayrimenkul tarafından, Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'ye hazırlanan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili taşınmaza pazar yaklaşımı yöntemine göre değer verilmesi uygun görülmüş olup güncel nihai değer KDV hariç 761.715.000 TL'dir.

Taşınmazların tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamakla birlikte imar düzenlemesine alınmıştır.

Semikler Mahallesi, Karşıyaka, 26943 Ada ():** Mustafa Kemal Mahallesi İzmir Karşıyaka adresinde yer alan 26943 Ada 1 Parsel 22.806,42 m² yüzölçümüne sahip taşınmazdan oluşmaktadır. Söz konusu taşınmaz 4 Eylül 2024 tarihli Anadolu Yapı ile gerçekleşen birleşme sonucunda Anadolu Gayrimenkul bünyesine geçmiştir.

Anadolu Gayrimenkul tarafından, Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'ye hazırlanan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili taşınmaza pazar yaklaşımı yöntemine göre değer verilmesi uygun görülmüş olup güncel nihai değer KDV hariç 649.985.000 TL'dir.

Taşınmazların tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamakla birlikte imar düzenlemesine alınmıştır.

Semikler Mahallesi, Karşıyaka, 25051 Ada ():** Mustafa Kemal Mahallesi İzmir Karşıyaka adresinde yer alan 25051 Ada 1 Parsel 18.822,13 m² yüzölçümüne sahip taşınmazdan oluşmaktadır. Söz konusu taşınmaz 4 Eylül 2024 tarihli Anadolu Yapı ile gerçekleşen birleşme sonucunda Anadolu Gayrimenkul bünyesine geçmiştir.

Anadolu Gayrimenkul tarafından, Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'ye hazırlanan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili taşınmaza pazar yaklaşımı yöntemine göre değer verilmesi uygun görülmüş olup güncel nihai değer KDV hariç 508.200.000 TL'dir.

Taşınmazların tapu kayıtları incelendiğinde üzerinde ipotek ve gayrimenkulün değerinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi bulunmamaktadır.

26940 ada 1 nolu parsel, 26941 ada 1 nolu parsel, 26943 ada 1 nolu parsel ve 25051 ada 1 nolu parsellerde bulunan taşınmazların, 30.09.2024 tarihli değerlendirme raporunda konut proje alanı 187.040 m² ve ortak alanlar 46.760 m² olmak üzere toplam inşaat alanı 233.800 m² olarak belirtilmiştir. Aynı değerlendirme raporunda söz konusu taşınmazlarda geliştirilecek proje kapsamında toplam indirgenmiş gelir 15.011.030.284 TL, toplam indirgenmiş maliyet 6.909.788.177 TL ve projenin finansal değeri 8.101.242.106 TL olarak belirtilmiştir.

Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller

Şekerpınar Mahallesi 182 Ada 12 Parsel: Şekerpınar Mahallesi Çayırova Kocaeli adresinde yer alan 182 Ada 12 Parsel 111.714,31 m² yüzölçümüne sahip depo binası ve müştemilatı ile birlikte yer alan arsadan (depo alanı faaliyetinde kullanılmaktadır) oluşmaktadır.

Anadolu Gayrimenkul tarafından, Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'ye hazırlanan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili taşınmaza maliyet yaklaşımı yöntemine göre değer verilmesi uygun görülmüş olup güncel nihai değer KDV hariç 2.800.000.000 TL'dir.

Söz konusu taşınmaz 26 Nisan 2024 tarihli Asdepo ve Ydepo ile gerçekleşen birleşme sonucunda Anadolu Gayrimenkul bünyesine geçmiştir. İlgili taşınmaz kapsamında Migros Ticaret A.Ş. ile 2000 yılından başlamak üzere 25 yıllık kira sözleşmesi bulunmaktadır. Söz konusu kira sözleşmesi kapsamında 31.12.2024 yılının ilk yarısı için kira bedeli 16.189.320 TL**, ikinci yarısı için aylık kira bedeli 16.000.000 TL'dir (31 Aralık 2023: ilk yarısı için kira bedeli 1.761.128 TL, ikinci yarısı için kira bedeli 2.816.924 TL'dir).

(**) Söz konusu tutar Şekerpınar Mahallesi 182 Ada 12 Parselde yer alan depo kullanımına taşınmazın çatı yapım işleri kapsamında harcanan tutarlardır.

Semikler Mahallesi 25035 Ada 1 Parsel: Semikler Mahallesi Karşıyaka İzmir yer alan 25035 Ada 1 Parsel 2.999,83 m² yüzölçümüne sahip 8 adet bağımsız bölümden oluşan arsada yer alan dükkanlardan (Yüksek Vadi Alışveriş Merkezi) oluşmaktadır.

Anadolu Gayrimenkul tarafından, Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'ye hazırlanan 30 Eylül 2024 tarihli rapora göre ilgili taşınmaza ait maliyet yaklaşımı yöntemine göre değer verilmesi uygun görülmüş olup güncel nihai değer KDV hariç 131.700.000 TL'dir.

Söz konusu taşınmaz 4 Eylül 2024 tarihli Anadolu Yapı ile gerçekleşen birleşme sonucunda Anadolu Gayrimenkul bünyesine geçmiştir. İlgili taşınmazın zemin no 9 bölümü kapsamında Bim Birleşik Mağazalar A.Ş. ile 2014 yılından başlamak üzere 15 yıllık kira sözleşmesi bulunmaktadır. Söz konusu kira sözleşmesi kapsamında 31.12.2024 yılının ilk çeyreği için aylık 30.336 TL, son üç çeyreği için aylık 47.297 TL'dir (31 Aralık 2023: aylık kira bedeli 43.799 TL).

Adra GYO & Anadolu Gayrimenkul Birleşmesine İlişkin Uzman Kuruluş Raporu

Anadolu Gayrimenkul Stoklar	31.12.2024	Ekspertiz	Finansal Değer
<i>Doğanlar Mah., Kavaklıkuyu Mevki, Bornova, 22359 Ada 2 Parsel</i>	380.380.889	1.100.000.000	1.100.000.000
<i>Şemikler Mahallesi, Karşıyaka, 25032 Ada 1 Parsel</i>	184.504.801	313.500.000	313.500.000
<i>Zeytinler Köyü, Tatar Mevki, Urla, 159 Ada 3 Parsel</i>	8.720.328	9.325.000	9.325.000
<i>Şemikler Mahallesi, Karşıyaka, 26940 Ada 1 Parsel</i>	674.910.019	1.468.945.000	
<i>Şemikler Mahallesi, Karşıyaka, 26941 Ada 1 Parsel</i>	388.100.180	761.715.000	8.101.242.106
<i>Şemikler Mahallesi, Karşıyaka, 26943 Ada 1 Parsel</i>	331.169.085	649.985.000	
<i>Şemikler Mahallesi, Karşıyaka, 25051 Ada 1 Parsel</i>	288.509.295	508.200.000	
Toplam Stok Değerleri	2.256.294.597	4.811.670.000	9.524.067.106

Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	31.12.2024	Ekspertiz	Finansal Değer
Arazi ve Arsalar	2.116.810.000	2.116.810.000	2.116.810.000
<i>-Şekerpınar Mahallesi 182 Ada 12 Parsel</i>	2.116.810.000	2.116.810.000	2.116.810.000
Binalar	814.890.000	814.890.000	814.890.000
<i>-Şekerpınar Mahallesi 182 Ada 12 Parsel</i>	683.190.000	683.190.000	683.190.000
<i>-Şemikler Mahallesi 25035 Ada 1 Parsel</i>	131.700.000	131.700.000	131.700.000
Çatı Yapım İşleri	30.900.716	30.900.716	30.900.716
Toplam YAG Değerleri	2.962.600.716	2.962.600.716	2.962.600.716

Stok+YAG Toplamı	5.218.895.313	7.774.270.716	12.486.667.822
Kayıtlı Değere Göre Değer Artışı		2.555.375.403	7.267.772.509

Anadolu Gayrimenkul bilançosunda yer alan stokların 31.12.2024 itibarıyla kayıtlı değeri 2.256.294.597 TL iken projelendirilmemiş haliyle ekspertiz değerleri 4.811.670.000 TL ve projelendirilmiş haliyle finansal değeri 9.524.067.106 TL'dir.

Yatırım amaçlı gayrimenkullerin 31.12.2024 itibarıyla kayıtlı değeri 2.962.600.716 TL olup rayiç değerleri kayıtlı değerlerine eşittir. Böylelikle ekspertiz raporlarında yer alan değerlere göre gayrimenkullerin kayıtlı değerlere göre rayiç değer artışları projelendirilmemiş haliyle **2.555.375.403 TL** hesaplanırken projelendirilmiş finansal değere göre ise **7.267.772.509 TL** hesaplanmaktadır.

1.3. Kısaca Gayrimenkul Sektörü Hakkında Bilgi

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

İnşaat üretimi artık yalnızca yapının üretimi olarak algılanmamakta; çevreyle dost, sosyal sorumluluk taşıyan, sosyal yaşama, toplumsal yapıya doğrudan etki eden, saydam ve sürdürülebilir üretim anlamına da gelmektedir. Büyük ölçüde ulusal sermayeye dayanan Türkiye İnşaat Sektörü, yüzlerce meslek dalını ilgilendirmesi nedeniyle istihdam ve üretim sürecini önemli ölçüde etkilemektedir. Ulusal ve uluslararası alanlarda büyük bir deneyime ve potansiyele sahip olan sektör, kendisine bağlı 200'den fazla alt sektörü harekete geçirme özelliğiyle 'lokomotif sektör' ve büyük istihdam kaynağı olması özelliğiyle de 'sünger sektör' olarak adlandırılmaktadır. İnşaat sektörünün hemen hemen bütün üretimi 'yatırım malı' sayılmaktadır. Sektöre girdi sağlayan ve faaliyetlerini bu sektördeki gelişmelere bağlı olarak devam ettiren öteki sektörlerin katkısı da dikkate alındığında, inşaat sektörünün GSMH (Gayri Safi Milli Hasıla) içindeki payının yaklaşık %30 düzeyinde olduğu görülmektedir. Ülkemizde demografik etmenler (genç nüfus, evlenme/ boşanma, taşınma, yurt içi göçler ile yurt dışından göçler) ile kentleşme olgusunda yaşanan değişimlerle sürdürülebilir doğal bir konut talebi mevcuttur. Bu talep zaman zaman içinde yaşanan konjonktüre göre fazlalaşıp azalabilmektedir. Gayrimenkul sektörünün önemli göstergelerinden birisi de konut satış rakamlarıdır.

2012 yılında yapılan 'yabancı uyruklu kişilere' taşınmaz satışı ile ilgili düzenleme sonrasında başta konut olmak üzere diğer taşınmaz çeşitlerinde de ciddi bir yabancı ilgisi yaşanmaya başlamıştır. Yabancı uyruklu gerçek ve tüzel kişilerin Türkiye'de gayrimenkul alması ile ilgili yapılan bu düzenlemeden sonra artan ilgi oturma izni ile vatandaşlık verilmesi ile zirve yapmış görünmektedir.

2011 ile 2018 yılları arasında yabancı uyruklu yatırımcılar edindikleri taşınmazlar ile ülkemize yaklaşık 29 milyar dolarlık döviz kazandırmışlardır. 2015 yılında 22.830 yabancı taşınmaz alırken 2016 yılında rakam 18.189 olmuş 2017 yılında artan ilgiyle birlikte tekrar 22.234 kişiye çıkan rakam 2018 yılında hızlı bir şekilde yükselerek 39.663 kişi olmuştur. Benzer artış eğilimi 2019 yılının dokuz aylık bölümünde de sürmüştür. 2019 yılı ilk dokuz ayında 31.925 adet konutun yabancı uyruklu kişilere satıldığı görülmektedir.

Bu tür, 'siyah kuğu' olarak adlandırılan beklenmedik geniş etki alanlı olayların sektörleri de tesir altına alması kaçınılmaz bir sonuç olarak karşımıza çıkmaktadır. Diğer sektörlerde olduğu gibi inşaat ve gayrimenkul sektörleri de gerek iş yapış gerekse talep yönlü süreçten etkilenmiştir. Kuzey yarım küredeki yaz ve dünya çapında alınan önlemler ile salgın ikinci ve üçüncü çeyrek döneminde baskılanmış görünmektedir. Buna karşın sonbaharın başlamasıyla tekrar tırmanışa geçmiş olması küresel ekonomi ve sağlık sistemini olumsuz etkilemektedir. Yaygın aşı süreci tamamlanincaya kadar bu tip dalgalanmaların yaşanması kaçınılmaz olarak görünmektedir.

Durumu en iyi özetleyen makroekonomik değişken olarak ise 'büyüme' rakamları karşımıza çıkmaktadır. Sürecin ne yöne evrildiğini analiz etmek yerinde olacaktır. Gerek salgın gerekse salgın öncesi uluslararası ticaret ile politikada yaşanan rahatsızlıklarında etkisiyle küresel olarak büyüme oldukça sorunlu bir hal almıştır. Ekim 2020 de yayınlan IMF Küresel Görünüm Raporuna göre1 küresel ekonominin yüzde 4,4 küçüleceği beklentisi açıklanmıştır. Aynı raporda gelişmiş ekonomiler için yüzde 5,8 gelişmekte olan ekonomiler için ise yüzde 3,3 oranında küçülme beklenmektedir. Ülkemizde ise pandemi sonrası başta Hazine ve Maliye Bakanlığı ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığınca alınan önlemler, proaktif yaklaşımlar sektöre can suyu olmuş, toparlanma eğilimini güçlendirmiştir. İnşaat sektöründe %1,5 seviyesinde yaşanan gerileme ise hızlı yaşanan küçülmelerden sonra eğilim değişiminin ilk işareti olarak adlandırılabilir.

Sektörü bu bağlamda büyük İnşaat ve Gayrimenkul Sektörüne Bakış bir yük trenine benzetebiliriz, ivmelenmesi ve durması diğer sektörlerle göre biraz daha zaman almaktadır. İkinci çeyrekte sektörlerin tanımına yakını istenilen performansı göstermeseler de alınan tedbirler özellikle ikinci çeyreğin sonu itibarıyla gözle görülür bir toparlanmayı işaret etmektedir. Üçüncü çeyrek büyüme rakamları hem Türkiye hem de sektör için oldukça güçlü görünmektedir. Öncü göstergeler büyüme sürecini destekler niteliktedir. Üçüncü çeyrekte krediye ulaşım şartlarındaki olumlu değişim ve buna bağlı politikaların etkisiyle hem satışlar hem de inşaat sektörünün ihtiyacı olan kaynak önemli ölçüde sağlanmıştır. Söz konusu önlemlerin olumlu yansımaları ise konut satış rakamlarında gözlemlenmektedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) her ay yayımladığı Konut İstatistikleri verilerine göre Türkiye genelinde 2024 **Aralık** ayında, geçtiğimiz yılın aynı ayına göre **%53,4** artışla, bir önceki aya göre ise **%39,0** yükselişle **212.637** adet konut satıldı.

TL'de yaşanan değer kaybıyla beraber enflasyondaki artış hane halkının konutu ihtiyaç olmasının yanında bir yatırım ve paranın değerini koruma amacı olarak görmesine neden oldu. Bu durum konuta olan talebin yüksek seyretmesinin temel sebebi olarak ön plana çıktı.

Lokomotif Şehir İstanbul

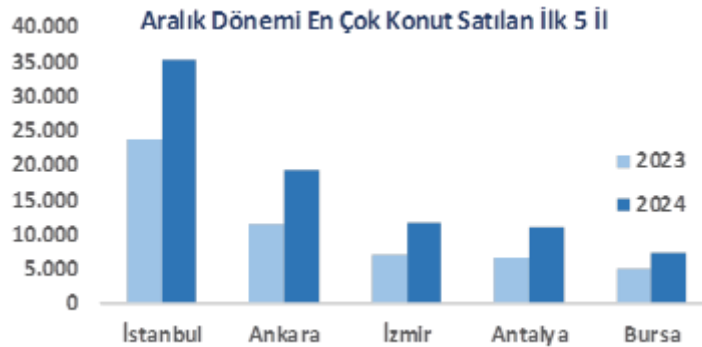
2024 Aralık ayında, İstanbul'da **35.201** adet konut satışı gerçekleşirken toplam satışlar içindeki payı **%16,6** oldu. Ankara **%9,1**'lik payla ikinci, İzmir **%5,5**'lik payla üçüncü sırada yer aldı. İlk 3 il, ülkedeki toplam konut satışlarının **%31**'ine ev sahipliği yapıyor.

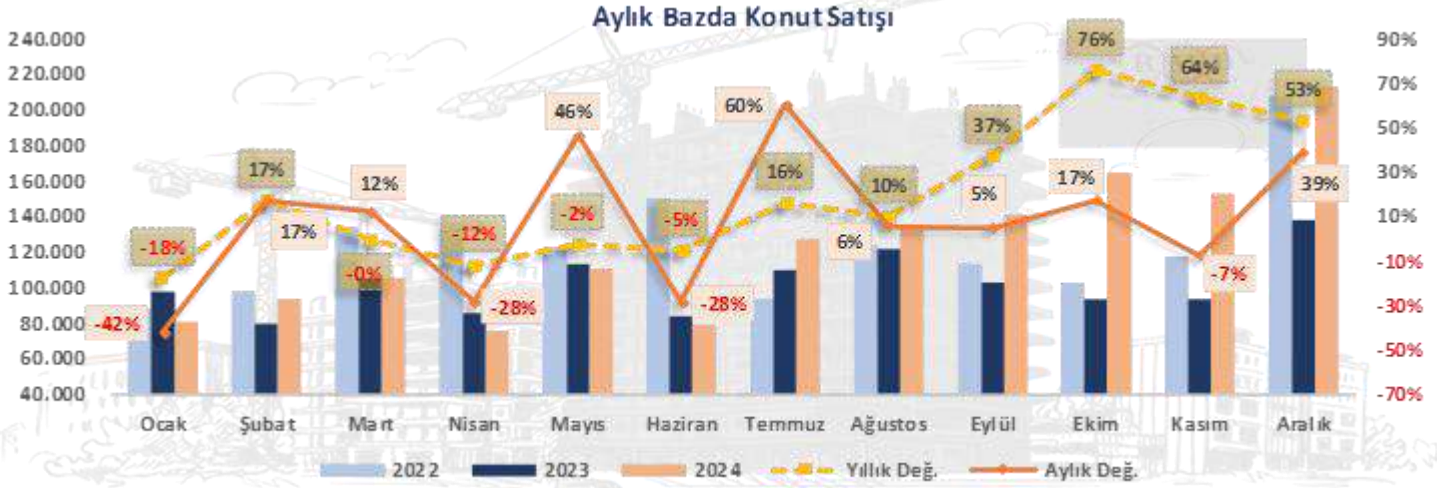
En az konutun satıldığı il 122 konut ile Ardahan oldu.

Konut Satışları, Adet				
Aylar	2023	2024	Yıllık Değ.	Aylık Değ.
Ocak	97.708	80.308	-%17,8	-%42,0
Şubat	80.031	93.902	%17,3	%16,9
Mart	105.476	105.394	-%0,1	%12,2
Nisan	85.652	75.569	-%11,8	-%28,3
Mayıs	113.276	110.588	-%2,4	%46,3
Haziran	83.636	79.313	-%5,2	-%28,3
Temmuz	109.548	127.088	%16,0	%60,2
Ağustos	122.091	134.155	%9,9	%5,6
Eylül	102.656	140.919	%37,3	%5,0
Ekim	93.761	165.138	%76,1	%17,2
Kasım	93.514	153.014	%63,6	-%7,3
Aralık	138.577	212.637	%53,4	%39,0
Ortalama	102.161	123.169		
Toplam	1.225.926	1.478.025	%20,6	

2024 Aralık Dönemi En Çok Konut Satılan İlk 5 İl					
Şehir	2023	Pay	2024	Pay	Yıl. Değ.
İstanbul	23.714	%17,1	35.201	%16,6	%48,4
Ankara	11.458	%8,3	19.277	%9,1	%68,2
İzmir	7.166	%5,2	11.730	%5,5	%63,7
Antalya	6.743	%4,9	10.927	%5,1	%62,0
Bursa	4.930	%3,6	7.449	%3,5	%51,1
Türkiye	138.577		212.637		%53,4

Kaynak: TÜİK





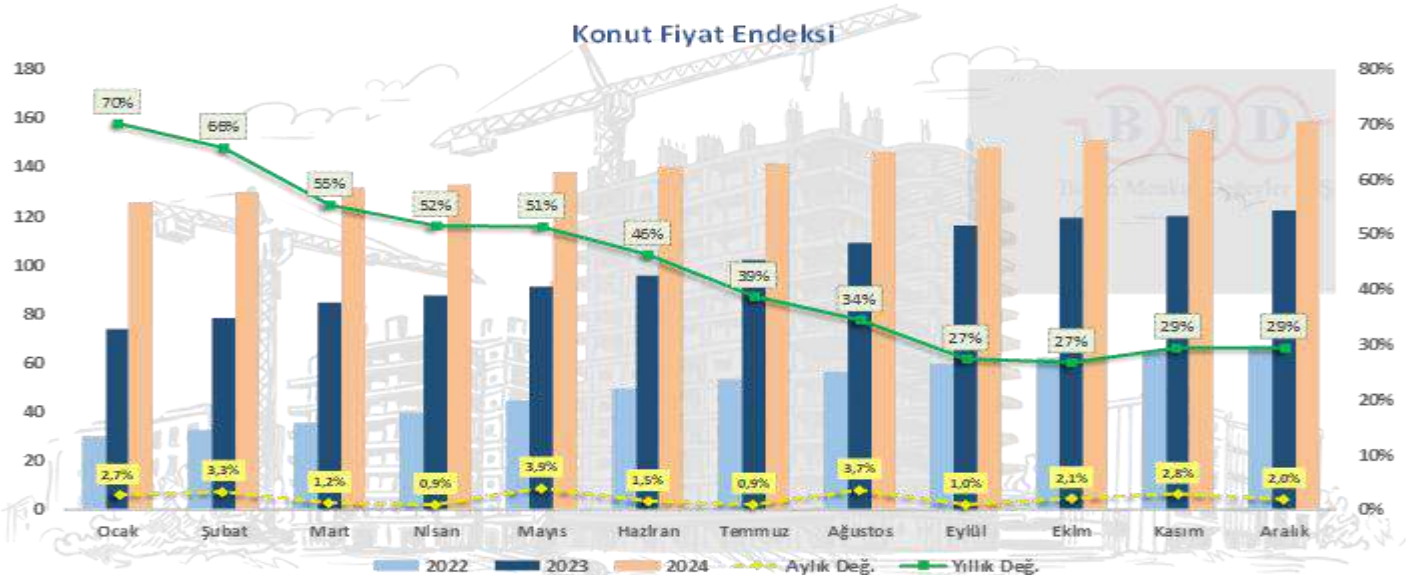
Konut Fiyat Endeksi Aralık Ayında Yıllık %29,4 Artış Gösterdi...

Konut Fiyat Endeksi (KFE), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın aylık olarak yayımladığı, Türkiye'deki konutların gözlemlenebilir özelliklerinin zaman içinde kontrol edilerek, kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan bir endekstir. KFE, **2024 Aralık** ayında bir önceki aya göre **%2,0** artarken, önceki yılın aynı ayına göre **%29,4** artış göstererek **158,45** seviyesinde gerçekleşti. (Baz yıl 2023=100) Konut, yatırımcısına 2024 yılı **Aralık** ayı itibariyle **%31,8** getiri sağladı. BİST100 Endeksi yatırımcısına **%31,6** kazandırırken, TL mevduat **%67,9** getiri sağladı.

Kur ve enflasyonun genel fiyatlar üzerinde yarattığı baskı, konut sektöründe de hissediliyor. İnşaat maliyetlerindeki yükseliş, talep kanadındaki oynaklıklar konut fiyatlarında yukarı yönlü ivmelenme yaratmaya devam ediyor.

Konut Fiyat Endeksi						
	2022	2023	2024	23/22 Değ.	Yıllık Değ.	Aylık Değ.
Ocak	29,95	73,88	125,71	146,7%	70,2%	2,7%
Şubat	32,30	78,40	129,87	142,7%	65,7%	3,3%
Mart	35,39	84,68	131,49	139,3%	55,3%	1,2%
Nisan	39,44	87,55	132,70	122,0%	51,6%	0,9%
Mayıs	44,56	91,12	137,90	104,5%	51,3%	3,9%
Haziran	49,53	95,66	140,03	93,1%	46,4%	1,5%
Temmuz	53,04	101,87	141,33	92,1%	38,7%	0,9%
Ağustos	56,26	108,97	146,50	93,7%	34,4%	3,7%
Eylül	59,48	116,18	148,01	95,3%	27,4%	1,0%
Ekim	62,09	119,18	151,08	91,9%	26,8%	2,1%
Kasım	64,20	120,07	155,38	87,0%	29,4%	2,8%
Aralık	66,85	122,43	158,45	83,1%	29,4%	2,0%

Kaynak: TCMB



2024 yılı **Aralık** ayında KFE, Türkiye genelinde yıllık **%29,4** artış göstererek **158,45** seviyesinde gerçekleşti. 3 büyük ildeki görünüme bakacak olursak İstanbul'da önceki yılın aynı ayına göre **%26,3** artışla **148,4**, Ankara'da **%34,4** artışla **167,1**, İzmir'de **%25,2** artışla **152,3** seviyelerinde gerçekleşti.

Yapım yılı son iki yıl olan konutlar için hesaplanan Yeni Konutlar Fiyat Endeksi (YKFE) ise Türkiye genelinde, önceki yılın aynı ayına göre **%28,6** artışla **159,5** seviyesinde gerçekleşti.

Yapım yılı son iki yılı aşan konutlar için hesaplanan Yeni Olmayan Konutlar Fiyat Endeksi (YOKFE) ise Türkiye genelinde **%29,2** artışla **157,9** seviyelerinde gerçekleşmiştir.

Türkiye genelinde Birim Konut Fiyatları, 2024 yılının dördüncü çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre **%16,8** artışla m² başına **36.132 TL** olarak hesaplandı. İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla **55.731 TL**, **29.772 TL** ve **40.614 TL** olarak gerçekleşmiştir.

2. MALİ VERİLER

2.1. Adra GYO Gelir Tablosu - TFRS

KGK'nın 23 Kasım 2023 tarihinde yayımladığı Bağımsız Denetime Tabi Şirketlerin Finansal Tablolarının Enflasyona Göre Düzeltilmesi Hakkında Duyuru kapsamında TFRS'yi uygulayan işletmelerin 31 Aralık 2023 tarihinde veya sonrasında sona eren yıllık raporlama dönemine ait finansal tablolarının TMS 29'da yer alan ilgili muhasebe ilkelerine uygun olarak enflasyon etkisine göre düzeltilerek sunulması gerektiği belirtilmiştir. Bununla birlikte, SPK'nın 28 Aralık 2023 tarihli ve 81/1820 sayılı kararı uyarınca, TFRS'yi uygulayan finansal raporlama düzenlemelerine tabi ihraççılar ile sermaye piyasası kurumlarının, 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla sona eren hesap dönemlerine ait yıllık finansal raporlarından başlamak üzere TMS 29 hükümlerini uygulamak suretiyle enflasyon muhasebesi uygulamasına karar verilmiştir.

Adra GYO'nun TFRS'ye göre hazırlanmış ve TMS 29 etkilerini içeren gelir tabloları aşağıdadır. 31.12.2023 ve 31.12.2024 tarihinde sona eren 12 aylık gelir tabloları TL'nin 31.12.2024 tarihindeki satın alma gücüne göre gösterilmektedir.

Adra GYO Gelir Tablosu, TL	1.01.2023	1.01.2024
	31.12.2023	31.12.2024
Hasılat	708.013.383	579.819.626
Satışların Maliyeti (-)	-214.010.777	-189.517.633
Brüt Kâr/(Zarar)	494.002.606	390.301.993
Genel Yönetim Giderleri (-)	-20.205.113	-21.264.906
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-21.192.534	-18.191.164
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	2.019.953	72.408
Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	454.624.912	350.918.331
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	456.048.939	1.818.304.857
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-151.876.731	-114.504.694
Faaliyet Kârı/(Zararı)	758.797.120	2.054.718.494
Finansman Gelirleri	306.980.328	159.741.750
Finansman Giderleri (-)	-59.293.993	-1.384.284
Net Parasal Pozisyon Kazançları/(Kayıpları)	-453.161.086	-574.302.918
Vergi Öncesi Kârı/(Zararı)	553.322.369	1.638.773.042
Vergi Gelir/(Gideri)	-	-440.500.899
Ertelenmiş Vergi Geliri/(Gideri)	-	-440.500.899
Dönem Net Kârı/(Zararı)	553.322.369	1.198.272.143

2.2. Adra GYO Bilanço - TFRS

Adra GYO'nun TFRS'ye göre hazırlanmış ve TMS 29 etkilerini içeren bilançosu aşağıdadır. 31.12.2023 ve 31.12.2024 tarihli bilançoları TL'nin 31.12.2024 tarihli satın alma gücüne göre gösterilmiştir.

Adra GYO, Bilanço, TL	31.12.2023	31.12.2024
Dönen Varlıklar	4.849.091.498	2.809.846.865
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.753.077.236	755.014.733
Ticari Alacaklar	28.588.089	6.027.873
Diğer Alacaklar	1.041.240	1.396.805
Stoklar	2.011.949.922	1.885.783.421
Peşin Ödenmiş Giderler	8.367.064	135.941.841
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	5.865
Diğer Dönen Varlıklar	46.067.947	25.676.327
Duran Varlıklar	1.796.145.021	4.832.192.764
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	1.768.725.555	4.754.825.000
Maddi Duran Varlıklar	27.288.197	24.962.278
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	131.269	181.487
Peşin Ödenmiş Giderler	-	52.223.999
Toplam Varlıklar	6.645.236.519	7.642.039.629

Adra GYO, Bilanço, TL	31.12.2023	31.12.2024
Kısa Vadeli Yükümlülükler	37.485.596	15.302.936
Kısa Vadeli Borçlanmalar	90.118	-
Ticari Borçlar	3.348.838	252.699
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	755.725	549.469
Diğer Borçlar	-	934
Ertelenmiş Gelirler	29.835.231	13.749.000
Kısa Vadeli Karşılıklar	113.874	100.699
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	113.874	100.699
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.341.810	650.135
Uzun Vadeli Yükümlülükler	524.034	441.221.183
Uzun Vadeli Karşılıklar	524.034	720.284
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	524.034	720.284
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	440.500.899
Özkaynaklar	6.607.226.889	7.185.515.510
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	6.607.226.889	7.185.515.510
Ödenmiş Sermaye	293.700.000	293.700.000
Sermaye Düzeltme Farkları	1.012.884.403	1.012.884.403
Geri Alınmış Paylar (-)	-	-619.929.077
Paylara İlişkin Primler/(İskontolar) (+/-)	2.507.725.868	2.507.725.868
Kâr veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Bir. Diğ. Kap. Gel. Gid.	-471.632	-526.077
- Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazanç/(Kayıpları)	-471.632	-526.077
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	-	681.751.427
Geçmiş Yıllar Kâr/(Zararları)	2.240.065.881	2.111.636.823
Net Dönem Kârı/(Zararı)	553.322.369	1.198.272.143
Toplam Kaynaklar ve Özkaynaklar	6.645.236.519	7.642.039.629

2.3. Anadolu Gayrimenkul Gelir Tablosu – TFRS

Anadolu Gayrimenkul'ün TFRS'ye göre hazırlanmış ve TMS 29 etkilerini içeren gelir tabloları aşağıdadır. 31.12.2023 ve 31.12.2024 tarihinde sona eren 12 aylık gelir tabloları TL'nin 31.12.2024 tarihindeki satın alma gücüne göre gösterilmektedir.

Anadolu Gayrimenkul Gelir Tablosu, TL	1.01.2023	1.01.2024
	31.12.2023	31.12.2024
Hasılat	73.015.261	540.426.979
Satışların Maliyeti (-)	-43.672.968	-474.052.444
Brüt Kâr/(Zarar)	29.342.293	66.374.535
Genel Yönetim Giderleri (-)	-6.018.813	-18.554.537
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	388.791.510	3.092
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-78.039.886	-535.901
Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	334.075.104	47.287.189
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-	305.271.513
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-	-963.324
Faaliyet Kârı/(Zararı)	334.075.104	351.595.378
Finansman Gelirleri	1.928.847	1.696.884
Finansman Giderleri (-)	-91.461.765	-86.821.592
Net Parasal Pozisyon Kazançları/(Kayıpları)	235.754.001	123.021.694
Vergi Öncesi Kârı/(Zararı)	480.296.187	389.492.364
Vergi Gelir/(Gideri)	-46.704.101	-56.743.961
Dönemin Vergi Gideri	-273.030	-
Ertelenmiş Vergi Geliri/(Gideri)	-46.431.071	-56.743.961
Dönem Net Kârı/(Zararı)	433.592.086	332.748.403

2.4. Anadolu Gayrimenkul Bilanço- TFRS

Anadolu Gayrimenkul'ün TFRS'ye göre hazırlanmış ve TMS 29 etkilerini içeren 30.09.2024 tarihli TL'nin satın alma gücüne göre hazırlanan bilançosu aşağıdadır.

Anadolu Gayrimenkul, Bilanço, TL	31.12.2023	31.12.2024
Dönen Varlıklar	594.129.155	2.273.224.208
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.675.716	879.973
Ticari Alacaklar	28.875.754	-
- İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	28.875.754	-
Diğer Alacaklar	550.909	212.509
Stoklar	541.492.270	2.256.294.597
Peşin Ödenmiş Giderler	890.250	15.111.771
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	150	6.434
Diğer Dönen Varlıklar	19.644.106	718.924
Duran Varlıklar	2.687.683.867	2.983.479.405
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	2.677.496.357	2.962.600.716
Maddi Duran Varlıklar	10.187.510	20.878.689
Toplam Varlıklar	3.281.813.022	5.256.703.613
Kısa Vadeli Yükümlülükler	232.483.721	306.273.515
Kısa Vadeli Borçlanmalar	-	303.180.556
Ticari Borçlar	139.655.131	329.741
Diğer Borçlar	84.690.725	2.716.818
- İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	80.852.112	-
- İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	3.838.613	2.716.818
Ertelenmiş Gelirler	7.218.939	-
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	918.926	46.400
Uzun Vadeli Yükümlülükler	458.107.544	374.039.599
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	458.107.544	374.039.599
Özkaynaklar	2.591.221.757	4.576.390.499
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	2.591.221.757	4.576.390.499
Ödenmiş Sermaye	1.500.000.000	2.490.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	746.237.688	1.185.587.525
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	-	81.172.480
Geçmiş Yıllar Kâr/(Zararları)	-88.608.017	486.882.091
Net Dönem Kâr/(Zararı)	433.592.086	332.748.403
Toplam Kaynaklar ve Özkaynaklar	3.281.813.022	5.256.703.613

3. DEĞERLEME

3.1. Varsayımlar, Kısıtlamalar ve Şartlar;

Değerlemeyi gerçekleştirenin niteliği ve kapsamı ile konuya ilişkin kısıtlamalar:

Yapılan değerlendirme çalışması kapsamında BMD tarafından genel kabul görmüş denetim standardına göre tam kapsamlı veya sınırlı bir denetim çalışması yapılmamıştır.

Değerleme kapsamında kullanılan geçmiş yıllara ait finansal bilgiler Şirket yönetiminin görüşünden geçmiş olup güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır.

BMD tarafından değerlemeye konu Şirket ve/veya iştirak/bağlı ortaklık/finansal yatırımlar ile ilgili herhangi bir hukuki veya vergisel durum tespiti de yapılmamıştır. Dolayısıyla BMD, değerlendirme çalışması kapsamında, Şirket'in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmadığı gibi bu konularda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Muhataplarca değerlendirme yapılırken, raporda ifade edilen değer, hukuki ve vergi durum tespitleri haricinde belirlendiği göz ardı edilmemelidir.

BMD değerlendirme çalışmasındaki analizlerine esas verilerinin doğru ve güvenilir olduğunu, özen ve dikkatle sorgulamakta ve araştırmaktadır. Bilgi ve belgeler makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşmamıştır; bununla birlikte BMD elde edilmiş bilgi ve belgelerin doğru olduğunu taahhüt edememektedir.

Elde edilen bilgilerin objektif ve bağımsız bir şekilde sorgulanması sonucunda oluşturulan ve makul oldukları düşünülen verilere göre hazırlanan bu raporda, verilerin benimsenmesinde gösterilen özene rağmen, şartlar ve olayların beklenildiği gibi gelişmemesi ve gelecekte yaşanabilecek olumsuz gelişmeler dolayısıyla Şirket değerinin öngörülen şekilde oluşmaması halinde BMD ve çalışanları hiçbir şekilde sorumlu olmayacaktır.

Değerlemeyi gerçekleştirenin dayanak olarak kullandığı bilgilerin nitelikleri ve kaynakları:

Raporda kullanılan veriler değerlendirme uzmanlarınca güvenilir olduğu kabul edilen Şirket yönetiminin sağladığı bilgilere, finansal verilere, kamuya açık olan kaynaklardan edilen bilgilere ve bulgulara dayanmaktadır.

BMD olarak, iş bu değerlendirme raporunda yer alan bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan etmekle birlikte, tarafımızla paylaşılan bilgilerin doğru olmadıklarının ortaya çıkması halinde BMD ve çalışanlarınca herhangi bir sorumluluk kabul edilmeyecektir.

Genel Varsayımlar

Raporda şirketlerin ve varlıkların hiçbir hukuki sorumluluk taşımadığı varsayılmıştır. Bu kapsamda değerlendirme çalışması her türlü ipotek, rehin sözleşmesi, icra davası gibi yükümlülüklerden bağımsız ve tümüyle pazarlanabilir sahiplik payları temel alınarak gerçekleştirilmiştir.

Bu çalışma Şirket tarafından sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmış, Şirket'in mevcut yapısı ile geleceğe ilişkin kurumsal ve sektörel beklentiler değerlendirilmiş ve bu süreçte Türkiye ekonomisinin gösterdiği ve ileride göstereceği tahmin edilen performans da dikkate alınmıştır.

Raporun bütünlüğünü ve değerlemenin daha anlaşılır olmasını sağlamak adına Şirket yetkililerinin tarafımıza ilettiği veriler dışında BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenmiş veriler de raporda kullanılmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler rapor tarihi itibarıyla geçerlidir. BMD Kurumsal Finansman Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka tahmin, yorum ve tavsiyelerde bulunabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporun hazırlanma tarihinden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Kurumsal Finansman Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur.

Değerleme raporunun oluşturulmasında aşağıda sayılan varsayımlar kullanılmıştır:

- Şirket'in ve/veya bağımlı ortaklık/iştirak/finansal yatırımlarının, faaliyetlerini ciddi anlamda etkileyen olağandışı mali kriz, doğal afetler, olağandışı siyasi ve yasal değişiklikler, öngörülemez hukuki gelişmeler vb. gibi alışlagelenin dışında bir engel olmadan işletmenin sürdürülebilirliği esasına göre öngörülebilir gelecekte faaliyet göstermeye devam edeceği,

- Şirket'in ve/veya bağlı ortaklık/iştirak/finansal yatırımlarının yönetim ve personel kadrosunda işletmenin sürekliliğini, bilgi ve tecrübe birikimini etkileyecek, alışlagelen personel dönüşümü dışında olumsuz önemli bir değişimin olmayacağı,
- Türkiye ve dünya ekonomisinde yakın gelecekteki gerçekleştirmelerin bu rapordaki varsayımlar bölümündeki ekonomik verilerden ciddi sapma göstermeyeceği.

Bu varsayımların Şirket değerlemesini doğrudan etkileyen sonuçları vardır. Değerlemede ayrıca olağanüstü herhangi özel bir varsayımda bulunulmamıştır.

Şirket değerlemesi, değeri etkileyebilecek tüm faktörlerin dikkate alınması ile icra edilmektedir.

Bu faktörler şu şekilde sıralanabilir:

- İşletmenin geçmişi,
- Ekonomik yapı ve işletmenin içinde bulunduğu sektörün genel görünümü,
- İşletmenin mali yapısı,
- İşletmenin kar yaratma kapasitesi,
- İşletmenin sabit ve dönen varlıklarının yapısı ve değerleri,
- Aynı ya da benzer sektörlerdeki halka açık şirketlerin piyasa değerleri.

Sınırlayıcı Şartlar

Bu rapor, Şirket değerini belirlemede etkisi olan faktörler dikkate alınarak hazırlanmıştır. Ancak, değerlendirme ile ilgili olarak aşağıda belirtilen sınırlayıcı koşulları da bünyesinde taşımaktadır:

- Değerlendirmemizde kullanılan veriler kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgiler, talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgilere ve BMD'nin analizlerine dayanmaktadır. Şirket'in değerlemeye konu finansal verileri işbu raporun 2 numaralı başlığı altında yer almaktadır.
- BMD, Değerleme Çalışmasındaki analizlerine esas verilerinin doğru ve güvenilir olduğunu özen ve dikkatle sorgulamakta ve araştırmaktadır. Bilgi ve belgeler makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşılmamıştır; bununla birlikte, BMD elde edilmiş olan bilgi ve belgelerin doğru olduğunu ve ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engeli olmadığını taahhüt edememektedir.
- Kullanılan geçmiş yıllara ait finansal bilgiler şirket yönetiminin görüşünden geçmiş olup güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır.
- Değerleme çalışmalarına esas teşkil etmek üzere BMD'ye sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmış ve bu bilgi ve belgelerin güvenilirliği ve doğruluğu denetlenmemiştir. BMD bu konuda herhangi bir taahhütte bulunamamaktadır.
- Değerlemesi yapılan Şirket aktifleri için herhangi bir hukuki çalışma icra edilmemiştir. Değerleme çalışması esnasında Şirketin faaliyetlerini yürütmesinde belirleyici olan tüm yasal koşullara uygun hareket ettiği varsayılmış ve bu durum ayrıca incelemeye tabi tutulmamıştır. Bu hususta herhangi bir denetleme yapılmamıştır.
- Değerlemeye konu aktiflerin değer düşüklüğüne uğramamış veya değer kaybı olmaksızın satılabilir durumda olduğu ve aktifler üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı durum olmadığı varsayılmıştır.
- Değerleme çalışması, bilinen ve genel kabul görmüş uluslararası esas ve standartlara uygun değerlendirme yöntemleri kullanılarak uzmanlık bilgisi ile hazırlanmıştır. Öte yandan, piyasa ve makroekonomik konularda meydana gelebilecek önemli değişikliklerin Şirket değerini etkileyebileceği ve dolayısıyla aşağı veya yukarı yönde değişime yol açabileceği ihtimali göz önünde bulundurulmalıdır.
- Şirket ortaklarının basiretli hareket ettiği, Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır.
- Bu raporda ulaşılan sonuçlar; ekonomik koşullar, piyasa şartları ve hazırlanmış olduğu tarih itibarı ile geçerli olan fiyat ve bilanço dönemi gibi koşullar esas alınarak belirlenmiştir. Şirket tarafından BMD'ye sunulan herhangi bir bilginin eksik veya yanlış olması halinde bu durum rapordaki değerlemeleri ve tavsiyeleri maddi olarak etkileyebilecek nitelikte olabilir.
- İşbu Rapor, iktisadi, piyasa ve diğer koşullar esas alınarak ve rapor tarihi itibarı ile sunulan bilgiler esas alınarak hazırlanmıştır; takip eden dönemde meydana gelebilecek gelişmeler bu raporda tahmin edilen Şirket değeri üzerinde etkili olabilecektir.

- Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile değerlendirme yöntemleri ve ağırlıklandırmaların kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılabilir.
- **Yapılan analizler ve bulunan sonuçlar değerlendirme raporunda belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olmak üzere doğrudur.**

3.2. Değerleme Yöntemleri

İşbu değerlendirme raporunun hazırlanması kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemlerimde belirtilen 3 değerlendirme yaklaşımı incelenmiştir.

3.2.1. Maliyet Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 60.1. uyarınca maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 70.1'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde nadiren uygulanmaktadır.

3.2.2. Gelir Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 50.1 uyarınca gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonları olan bu yöntemler UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 60.1'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde yaygın şekilde kullanılmaktadır.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 40.2 uyarınca değerlendirme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması ve varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olması durumlarında gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Bu yaklaşım bir varlığın varlık sahipleri için yarattığı gelir üzerine odaklanmaktadır. Bu gelir, varlığın kullanılabilir ömrü boyunca yaratması beklenen nakit akışı ile değerlendirilir. Varlığın değeri gelecekte öngörülen nakit akışının bugünkü değere çekilmesi ("İndirgenmiş Nakit Akımları" veya "İNA") ile bulunur.

Bugünkü değere çekerken kullanılan iskonto oranı varlığın beklenen nakit akışlarını yaratma riski ile birlikte paranın zaman değerini içermektedir.

İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi

Bu yöntemde Şirket'in mevcut yapısı, müşteri portföyü, pazar payı, hizmet potansiyeli, yaratıcılık gücü, organizasyonu ve yönetim kadrosu ile gelecekte şirketin ortaya çıkarması beklenen nakit akışlarının analizi yapılır.

Bu analiz sonucunda Şirket'in gelecekte yaratacağı nakit akımlarının değerlendirme tarihine indirgenmesi gerçekleştirilir. İndirgeme işlemi, piyasa koşullarına paralel ve şirketin risk profiline uygun bir iskonto oranının nakit akımlarına uygulanması sonucu gerçekleştirilmektedir. Bu iskonto oranı hesaplanırken Finansal Varlıkların Fiyatlandırılması Modeli (Capital Asset Pricing Model) kullanılmaktadır.

Bu yöntemde Firma değeri (FD), indirgenmiş nakit akımlarının toplamından oluşmaktadır. Özsermaye değeri hesaplanırken aynı zamanda değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut olan finansal borçlarının, hazır değerlerinin ve nakit akımlarında dikkate alınmayan faaliyet dışı varlıklarının piyasa değeri de göz önüne alınmaktadır.

Bu yöntem ile Şirket'in hisse değerleri hesaplanırken, iştirakleri için ayrı değerlemeler de yapılabilir veya bilançodaki kayıtlı değeri dikkate alınabilir.

İNA yönteminin uygulanması sırasında Şirket'e ait gelecek dönemde elde edilecek nakit akımlarını belirleyen finansal model geliştirilir. Bu finansal modele baz olan varsayımlar ve projeksiyonlar Şirket'in yönetimi tarafından temin edilen bilgiler esas alınarak hazırlanır.

İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi Yöntemi bir şirketin gelecekte yaratacağı nakit akışını dikkate alır. Bu yöntem, şirketin büyüme ve karlılık varsayımlarına çok bağlıdır. Firma değerlemelerinde en çok kullanılan ve en bilimsel

metot olduğu kabul edilen İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi Yöntemi'nin temeli, Şirket'e olan tüm operasyonel serbest nakit akışlarının "net bugünkü değer" yöntemiyle bugüne indirgenmesidir. Net bugünkü değer yöntemi, gelecekte gerçekleşmesi beklenen bir nakit akımının bugünkü değerini hesaplama metodudur.

Net Bugünkü Değer:

(Gelecekteki Nakit Akışı)/(1 + İndirgenme Oranı)^(Nakit Akışının Yılı-Mevcut Yıl)

"Gelecekteki Nakit Akışı" olarak "şirkete" olan toplam operasyonel serbest nakit akışı kullanılır. Şirkete olan toplam operasyonel serbest nakit akışı ise aşağıdaki gibi hesaplanır:

Şirkete Olan Toplam Operasyonel Serbest Nakit Akışı:

Faaliyet Karı*(1- Vergi Oranı) + Amortisman Gideri - İşletme Sermayesindeki Değişim - Yatırım Harcamaları

Nakit akışının bir kısmı sermayedarların getiri beklentilerini bir kısmı da borç verenlerin getiri beklentilerini karşılamak üzere kullanılacaktır. Bu nedenle şirket değerlemesinde, net bugünkü değer formülündeki "indirgenme oranı" olarak şirketi fonlayan hissedar ve borç verenlerin beklentilerinin ağırlıklı ortalamasını ifade eden "Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)" kullanılır.

AOSM hesaplamasının ayrıntıları aşağıdaki gibidir.

AOSM borç verenlerin ve sermayedarların sermayenin finansmanına yaptıkları katkılara göre ağırlıklandırılan getiri taleplerini yansıtır. AOSM'nin hesaplanması ve değişkenlerin tanımları aşağıdaki gibidir:

$$r = E / (D+E) \times re + D / (D+E) \times rd \times (1 - t)$$

r = AOSM

re = Özsermaye Maliyeti

rd = Borçlanma Maliyeti

E = Özsermaye Değeri

D = Finansal Borç Değeri

t = Kurumlar Vergisi Oranı

E/(D+E) = Sermaye yapısındaki özkaynak oranı

D/(D+E) = Sermaye yapısındaki finansal borç oranı

Sermaye maliyeti ise aşağıdaki formülle hesaplanır:

$$re = rf + b \times (rm - rf)$$

rf= Risksiz Getiri Oranı (devletin en uzun vadeli ve likit tahvil getirisi)

rm = Piyasanın Ortalama Getiri Beklentisi

rm - rf=Piyasa Risk Primi

b = Beta = İlgili hissenin (veya sektörün) piyasa hareketleri ile olan ilişkisi - hisse senedi piyasa endeksi ile ilgili endeks / enstrüman getirisinin regresyon analizi ile bulunur.

Beta Katsayısı B: Beta katsayısı, pazardaki değişkenliğin hisse fiyatındaki oynaklığa olan orandır. Bir hisse senedinin beklenen getirisi (aynı zamanda riski), bu hisse senedinin Beta katsayısı ile doğrudan ilişkilidir.

Beta = 0 ise; beklenen getiri risksiz faiz oranına eşittir.

Beta > 1 ise; beklenen getiri piyasa getirisinden daha yüksek ve daha risklidir.

Beta < 1 ise; beklenen getiri piyasa getirisinden daha düşük ve daha az risklidir.

İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi yönteminde şirketin ömrü sonsuz olarak kabul edilmekte (şirketin ömrünün sonlu olduğu bilinmediği sürece) ve serbest nakit akışlarının bugünkü değeri iki farklı bileşenin toplamı olarak hesaplanmaktadır.

Projeksiyon Döneminden Gelen Değer: "Projeksiyon Dönemi" olarak adlandırılan dönemde şirketin bütün operasyonları ve gelir kalemleri detaylı varsayımlarla projekte edilerek, şirkete olan toplam serbest nakit akışları hesaplanmaktadır. Bu nakit akışları net bugünkü değer formülü ile bugüne indirgenmektedir.

Projeksiyon Dönemi Sonrasından Gelen Değer ("Artık veya Uç Değer"): Projeksiyon döneminin bitişinden itibaren sonsuza kadar olan dönemde serbest nakit akışlarının sabit bir oranla (sonsuz büyüme oranı) büyüyeceği varsayılır ve projeksiyon dönemi sonundan sonsuza kadar gerçekleşecek olan serbest nakit akışlarının toplam değeri hesaplanır. Bu değer; net bugünkü değer formülü kullanılarak tekrar bugüne indirgenir ve "Artık Değer veya Uç Değer" olarak isimlendirilir.

Toplam Firma Değeri: Projeksiyon Dönemi Net Bugünkü Değeri + Artık Değer

Toplam Firma Değeri hem hissedarlara hem de borç verenlere aittir. Hisse değerinin hesaplanabilmesi için şirketin net borcu toplam firma değerinden çıkarılır varsa iştirak hisselerin değeri eklenir.

Toplam Hisse Değeri: Toplam Firma Değeri - Net Borç + İştirak Hisse Değerleri + Faaliyetle ilgili olmayan yatırım amaçlı varlıkların rayiç değerleri

3.2.3. Pazar Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 20.1 uyarınca Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. UDS 105'in 20.2 maddesinin b bendi uyarınca değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesinden dolayı uygulanması zorunludur. Bu yaklaşım da UDS 200 İşletmeler ve işletmedeki Paylar madde 50.1'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlendirilmesinde sıklıkla kullanılmaktadır.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri Madde 10.3 uyarınca bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde ana amaç belirli durumlara istinaden en uygun değerlendirme metodunun bulunması ve uygulanmasıdır. Bu çerçevede Şirket değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususlar göz önünde bulundurularak Pazar Yaklaşımı kullanılmaktadır;

- *Pazar Yaklaşımı kapsamında değerlemenin yapılabilmesi için gereken bilginin mevcudiyeti,*
- *Şirketin Pazar Yaklaşımı kapsamında diğer işletmelerle yapılacak karşılaştırmaların pratik ve güvenilir olduğunun düşünülmesi,*
- *Pazar Yaklaşımı'nın halka açık şirketlere yatırım yapan yatırımcılar tarafından sıkça kullanılan bir değerlendirme yaklaşımı olması,*
- *Şirket paylarının halka arzdan sonra teşkilatlanmış bir piyasada işlem göreceği olması,*

Şirket (varlık) değerlemesinde benzer büyüklüğe ve operasyonlara sahip şirketlerin çeşitli finansal rasyolarının ortalama veya medyanları ve / veya sektöre özgü geçmişte gerçekleşmiş işlemlerde oluşan çarpanlar / rasyolar dikkate alınarak değer tespit edildiği bu yöntem, genel olarak iki ayrı şekilde gerçekleştirilmektedir.

Benzer İşlem Gören Şirket Analizi

Benzer İşlem Gören Şirket Metodu'nda, Şirket ile aynı veya benzer sektörlerde faaliyet gösteren karşılaştırılabilir halka açık şirketler incelenmektedir. Burada emsal olarak alınacak şirketlerin benzer ürün veya hizmetleri üretmesi beklenmektedir. Bu yöntemde şirket değeri, karşılaştırılabilir halka açık şirketlere ait finansal verilerin analizi sonucu bulunmakta ve finansal büyüklüklerin (net kar, satışlar, defter değeri, FAVÖK vb.) katları cinsinden ifade edilmektedir. Bu yöntemin kullanımındaki en büyük zorluk, bire-bir karşılaştırılabilir şirket bulunmasıdır.

Bir şirketin hisselerinin piyasa değeri ("PD"), birim hisse fiyatı ile hisse adedinin çarpımı olarak tanımlanabilir. Firma Değeri ("FD") ise şirketin toplam operasyonlarının piyasa değerini vermektedir. Bir şirketin Firma Değeri şirketin hisselerinin piyasa değeri ile net finansal borçlarının piyasa değerinin toplamına eşittir.

Benzer İşlem Çarpanları Analizi

İkinci temel yöntem olan Benzer İşlem Çarpanları Analizi çalışmasında ise benzer şirketlerin dünyada gerçekleşmiş satın alma ve birleşme işlemleri araştırılmaktadır.

Bu işlemlerde oluşan finansal rasyolar analiz edilmekte ve analiz sonuçları hedef şirketin büyüklükleri ile karşılaştırılmaktadır. Benzer işlemler seçilirken işleme tabi olan şirketin coğrafyası ve büyüklüğü dikkate alınmaktadır. Bu hesaplamalarda açıklanmamış işlemlerin sonuca etkisine dikkat edilmesi gerekmektedir.

Piyasa yaklaşımı uygulaması üç ana süreçten meydana gelmektedir:

- Piyasa yaklaşımı uygulanacak uygun benzer şirket ya da işlemlerin tespiti
- Uygun çarpanların/değerlerin tespiti
- Çarpanların tespit edilmiş uygun değerlere uygulanarak şirket değer tespiti.

Uygun değerler normal bazda değerlendirilmesi yapılan şirketin gelecekte büyümesi beklenen gelirleri olarak tanımlanır. Uygun değerlerin tespitinde değerlendirilmesi yapılan şirketin geçmiş mali verilerinden, tahminlerden ve piyasa şartlarından faydalanılır.

Avantajları: Şirket değeri piyasada işlem gören güncel şirket değerlerine göre hesaplanmaktadır. Dolayısıyla yatırımcıların şirketler için öngördüğü değerler ön plandadır. Şirket satın alınırken kullanılan en uygun metodlardan biridir.

Dezavantajları: Şirketlerin geleceğine ilişkin beklentiler bu değerlendirme içerisinde tam olarak yer almadığı için ilgili risk ve beklentiler varsayılmamaktadır.

Piyasa çarpanları metodu, değerlemesi yapılacak şirketlere benzer şirketlerin uygun rayiç piyasa çarpanlarının analizine dayanmaktadır. Bu metod etkin işleyen ve spekülasyonun yapılmadığı durumlarda hisselerin rayiç değerlerinin ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı olan risk düzeyini yansıttığı varsayımını esas almaktadır. Şirket değerlemelerinde en yaygın çarpan analizi yöntemleri aşağıda yer almaktadır.

Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD): İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri'nin, aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan toplam ana ortaklık özkaynaklarına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

Fiyat/Kazanç (F/K): İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri'nin, aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan son 12 aylık ana ortaklık net karına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK): İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri ve aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan net borcunun (Net Borç = Kısa Vadeli Finansal Yükümlülükler + Uzun Vadeli Finansal Yükümlülükler – Hazır Değerler [Nakit ve Nakit Benzerleri + Finansal Yatırımlar]) toplanmasıyla hesaplanan Firma Değeri'nin, ilgili tarih itibarıyla son 12 aylık Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Karına (FAVÖK) bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

Firma Değeri/Net Satışlar (FD/Satışlar): İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri ve aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan net borcun toplanmasıyla hesaplanan Firma Değeri'nin, ilgili tarih itibarıyla son 12 aylık net satışlarına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

Değerlemede Kullanılana Genel Kabul Görmüş Çarpanlar

Çarpan Yönetimi	Sembol	Hesaplanması	Şirket Değeri
Fiyat / Kazanç Oranı	F/K	(Pay Fiyatı * ödenmiş Sermaye) / Net Kar	F/K Çarpanı * Net Kar
Piyasa Değeri / Defter Değeri	PD/DD	(Pay Fiyatı * Ödenmiş Sermaye) / Özsermaye	PD/DD Çarpanı * özkaynaklar
Firma Değeri / Esas Faaliyet Karı	FD/FVÖK	[(Pay Fiyatı * Hisse Adedi)+Net Borç]/FVÖK	FD/FVÖK Çarpanı * FVÖK - Net Borç
Firma Değeri / FAVÖK	FD/FAVÖK	[(Pay Fiyatı * Hisse Adedi)+Net Borç]/FAVÖK	FD/FAVÖK Çarpanı * FAVÖK - Net Borç
Firma Değeri / Net Satışlar	FD/Ciro	[(Pay Fiyatı * Hisse Adedi)+Net Borç] / Satışlar	FD/Ciro Çarpanı * Net Satışlar - Net Borç

3.3. İşbu Değerleme Raporunda Kullanılan Yöntemler

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 10.3 uyarınca bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar standardının 70.1. maddesi "Maliyet yaklaşımı UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardının 70.2 veya 70.3. nolu maddelerinde yer verilen kriterleri nadiren sağlamaları nedeniyle normalde işletmelerin ve işletmedeki payların değerlendirilmesinde uygulanamaz. Ancak, maliyet yaklaşımı işletmenin, UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardının 70.8 maddesinde tarif edilen Toplama Yöntemi ("Net Aktif Değer") ana faaliyet konusu gayrimenkul yatırımları yapmak olan bir yatırım şirketi için en uygun değerlendirme yöntemi olarak belirlenmiştir.

İşbu uzman kuruluş raporunun hazırlanması kapsamında Adra GYO ve Anadolu Gayrimenkul'ün değer tespitinde UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen ve GYO'ların ve gayrimenkul/yatırım şirketlerinin değerlendirilmesinde sıklıkla kullanılan Maliyet Yaklaşımı: Net Aktif Değer metodu dikkate alınmış olmakla birlikte Adra GYO'nun paylarının Borsa'da işlem görüyor olması nedeniyle Adra GYO özelinde Pazar Yaklaşımı: Borsa Değeri de dikkate alınmıştır.

4. ADRA GYO DEĞERLEMESİ

Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Adra GYO'nun değerlemesi kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen 3 değerlendirme yaklaşımı (Maliyet Yaklaşımı, Gelir Yaklaşımı, Pazar Yaklaşımı) dikkate alınmıştır. UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 10.3 uyarınca bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır.

İşbu uzman kuruluş raporunun hazırlanması kapsamında Adra GYO'nun değer tespitinde UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen ve GYO'ların ve gayrimenkul/yatırım şirketlerinin değerlemesinde sıklıkla kullanılan Maliyet Yaklaşımı: Net Aktif Değer metodu ile Adra GYO'nun paylarının Borsa'da işlem görüyor olması nedeniyle Pazar Yaklaşımı: Borsa Değeri dikkate alınmıştır.

4.1. Maliyet Yaklaşımı: Net Aktif Değer

Adra GYO'nun bilançosunda yer alan stokların 31.12.2024 itibarıyla kayıtlı değeri 1.885.783.421 TL iken projelendirilmemiş haliyle ekspertiz değerleri 6.177.183.000 TL ve projelendirilmiş haliyle finansal değeri 10.030.023.000 TL'dir.

Yatırım amaçlı gayrimenkullerin 31.12.2024 itibarıyla kayıtlı değeri 4.754.825.000 TL olup rayiç değerleri kayıtlı değerlerine eşittir. Böylelikle ekspertiz raporlarında yer alan değerlere göre gayrimenkullerin kayıtlı değerlere göre rayiç değer artışları projelendirilmemiş haliyle **4.291.399.579 TL** hesaplanırken projelendirilmiş finansal değere göre ise **8.144.239.579 TL hesaplanmaktadır.**

Adra GYO'nun 31.12.2024 tarihli bilançosuna göre ana ortaklığa ait özkaynakları **7.185.515.510 TL'dir.** Bu özkaynak tutarına stoklar ve yatırım amaçlı gayrimenkullerin ekspertiz raporlarında yer alan projelendirilmemiş haliyle rayiç değerine göre hesaplanan değer artış tutarı olan **4.291.399.579 TL** eklendiğinde **Net Aktif Değer (NAD1) 11.476.915.089 TL** hesaplanmaktadır. Ekspertiz raporlarında yer alan gayrimenkullerin projelendirilmiş finansal değerine göre hesaplanan değer artış tutarı olan 8.144.239.579 TL eklendiğinde ise **Net Aktif Değer (NAD2) 15.329.755.089 TL** hesaplanmaktadır.

Adra GYO'nun nihai değer tespitinde her iki metotla hesaplanan Net Aktif Değer'ler belirli ağırlıklarla dikkate alınmıştır.

Adra GYO Stoklar, TL	31.12.2024	Ekspertiz	Finansal Değer
Arsa Stoklar	1.253.873.051	3.910.300.000	7.763.140.000
Şehzadeler 931 Ada 13 Parsel Arsası	85.334.866	1.375.000.000	3.690.000.000
Şehzadeler 933 Ada 8 Parsel Arsası	85.334.866	230.160.000	430.000.000
Altınoluk 356 Ada 1 Parsel Arsası (Narlı Bölgesi)	180.696.393		
Altınoluk 361 Ada 1 Parsel Arsası (Narlı Bölgesi)	253.853.125	1.035.140.000	1.035.140.000
Altınoluk 492 Ada 3 Parsel Arsası (Narlı Bölgesi)	12.907.103		
Altınoluk 493 Ada 1 Parsel Arsası (Narlı Bölgesi)	1.194.729		
Yolören 1835 Parsel Arsası	154.645.236	220.000.000	220.000.000
Turgutlu Yedi Eylül Arsası	169.036.116	540.000.000	1.470.000.000
Manisa Yunusemre 2057 Ada 3 Parsel	232.593.760	450.000.000	858.000.000
İzmir Çaybaşı 234 Ada 2 Parsel	78.276.858	60.000.000	60.000.000
Tamamlanan Konut Projeleri	631.910.370	2.266.883.000	2.266.883.000
Altınoluk 800 Ada 1 Parsel Konut Projesi	170.589.280	669.875.000	669.875.000
Altınoluk 798 Ada 5 Parsel Konut Projesi	28.612.604	104.325.000	104.325.000
Altınoluk 799 Ada 1 Parsel Konut Projesi	313.049.091	1.212.588.000	1.212.588.000
Edremit 677 Ada 16 Parsel Konut Projesi	119.659.395	280.095.000	280.095.000
Toplam Stok Değerleri	1.885.783.421	6.177.183.000	10.030.023.000

Adra GYO Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller, TL	31.12.2024	Ekspertiz	Finansal Değer
Torbalı Alışveriş Merkezi	575.000.000	575.000.000	575.000.000
Balıkesir Alışveriş Merkezi	940.000.000	940.000.000	940.000.000
Daireler (801 Ada 2 Parsel (5 Adet)):	44.430.000	44.430.000	44.430.000
Edremit 677 Ada 16 Parsel Konut Projesi	59.695.000	59.695.000	59.695.000
Edremit Zeytinli Mahallesi 1812 Ada 1-2-3 Parsel	3.135.700.000	3.135.700.000	3.135.700.000
Toplam YAG Değerleri	4.754.825.000	4.754.825.000	4.754.825.000

Stok+YAG Toplamı, TL	6.640.608.421	10.932.008.000	14.784.848.000
Kayıtlı Değere Göre Değer Artışı, TL		4.291.399.579	8.144.239.579
Adra GYO Ana Ortaklık Özkaynakları		7.185.515.510	7.185.515.510
Adra GYO Net Aktif Değer, TL		11.476.915.089	15.329.755.089

4.2. Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları

Adra GYO'nun gayrimenkul yatırım şirketi olması ve ekspertiz raporlarında gelir yaklaşımının dikkate alınarak projelendirilmiş finansal değerlerin tespit edilmiş olması nedeniyle gelir yaklaşımı uygulanmamıştır.

4.3. Adra GYO Borsa Değeri

Adra GYO'nun halka açık olması ve B Grubu imtiyazsız paylarının ADGYO koduyla Borsa İstanbul'da işlem görmesi göz önünde bulundurularak değerlendirilme tarihi olan 31.12.2024 itibarıyla kapanış, 1 aylık ortalama, 3 aylık ortalama, 6 aylık ortalama ve 12 aylık ortalama günlük ağırlıklı ortalama fiyatları incelenerek Adra GYO'nun değeri tespit edilmeye çalışılmıştır.

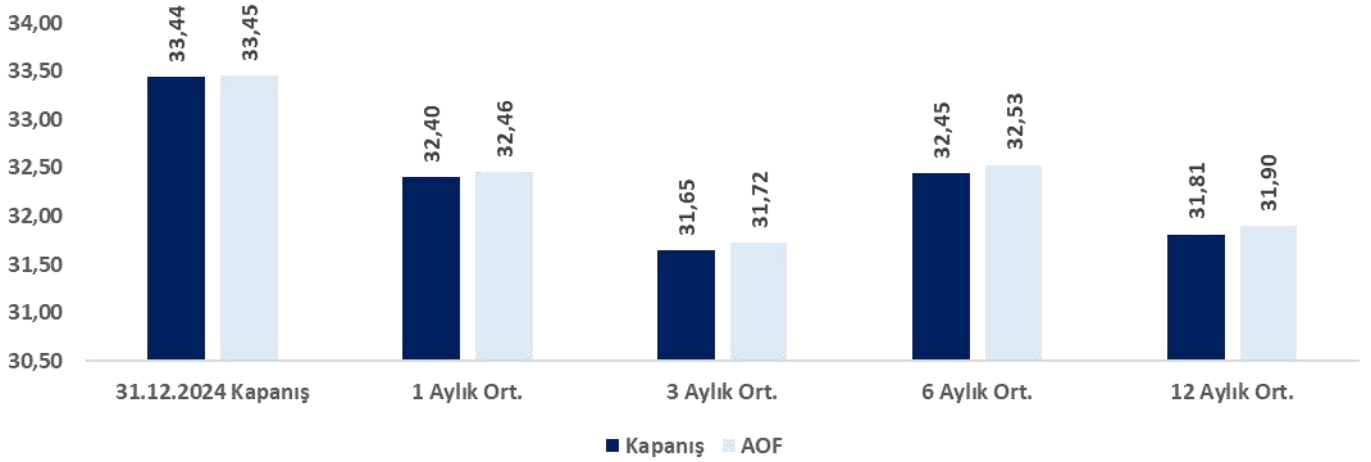
ADGYO pay senedinin 31.12.2024 itibarıyla halka arz tarihi olan 20.09.2023 tarihinden itibaren günlük ağırlıklı ortalama fiyatları (AOF) ile 6 aylık hareketli ortalaması aşağıdaki tablolarda ve grafiklerde gösterilmektedir. 31 Aralık 2024 ADGYO AOF'si 33,45 TL olup son 1 aylık ortalaması 32,46 TL, 3 aylık ortalaması 31,72 TL, 6 aylık ortalaması 32,53 TL ve 12 aylık ortalaması 31,90 TL'dir. 31.12.2024 itibarıyla 1 aylık getirisi %6, 3 aylık getirisi %1, 6 aylık getirisi %27 ve 12 aylık getirisi ise %17 seviyesindedir. Yatırımcıların ADGYO özelinde sahip olduğu beklentileri fiyata yansıttığı varsayımıyla Adra GYO'nun borsa değeri 31.12.2024 AOF'siyle hesaplanan piyasa değerinin %10, 1 aylık ortalama fiyatla hesaplanan değer %10, 3 aylık ortalama fiyatla hesaplanan değer %10, 6 aylık ortalama fiyatla hesaplanan değer %60 ve 12 aylık ortalama fiyatla hesaplanan değer %10 ağırlıklandırılmasıyla 9.536.772.558 TL hesaplanmıştır.

ADGYO Kapanış ve Ortalama Fiyatlara Göre Hesaplanan Piyasa Değeri				
Tarih	Kapanış	AOF	Piyasa Değeri	Ağırlık
31.12.2024 Kapanış	33,44	33,45	9.824.265.000	10%
1 Aylık Ort.	32,40	32,46	9.532.701.000	10%
3 Aylık Ort.	31,65	31,72	9.317.009.500	10%
6 Aylık Ort.	32,45	32,53	9.554.174.837	60%
12 Aylık Ort.	31,81	31,90	9.368.701.056	10%
Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri			9.536.772.558	100%

ADGYO 31.12.2024 İtibarıyla TL Getiriler	
1 Aylık Getiri	6%
3 Aylık Getiri	1%
6 Aylık Getiri	27%
12 Aylık Getiri	17%



ADGYO 31.12.2024 Kapanış ve AOF Ortalamaları, TL



4.4. Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi

Borsa İstanbul'da işlem gören GYO'lar portföy yapıları ve sahip oldukları gayrimenkul ve gayrimenkule dayalı proje ve hakları farklı muhasebe politikaları ile bilançolarında takip etmeleri nedeniyle ve de UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardının 70.8 maddesinde tarif edilen Toplama Yönteminin ("Net Aktif Değer") ana faaliyet konusu gayrimenkul yatırımları yapmak olan bir yatırım şirketi için en uygun değerlendirme yöntemi olarak belirlenmesi göz önünde bulundurularak çarpan analizi uygulanmamıştır.

4.5. Adra GYO Nihai Değer Takdiri

Adra GYO'nun nihai değer takdiri yapılırken stoklar ve yatırım amaçlı gayrimenkullerin rayiç değeri ile ekspertiz raporlarında yer alan projelendirilmemiş haliyle gayrimenkullerin rayiç değeriyle hesaplanan **Net Aktif Değer (NAD1) 11.476.915.089 TL'ye %24**, ekspertiz raporlarında yer alan gayrimenkullerin projelendirilmiş finansal değerine göre hesaplanan **Net Aktif Değer (NAD2) 15.329.755.089 TL'ye %36** ve **Borsa Değeri'nden hesaplanan 9.536.772.558 TL** değere %40 ağırlık verilmiş ve **12.087.880.477 TL nihai değere** ulaşılmıştır.

Gayrimenkul şirketlerinin değerlemesinde en sık kullanılan metodun NAD olması göz önünde bulundurularak NAD metodunun ağırlığı %60 olarak dikkate alınırken yatırımcıların Borsa'da Adra GYO pay senedi fiyatlamalarını da nihai değerde gösterebilmek adına Borsa Değeri metoduna %40 ağırlık verilmiştir.

Adra GYO için adil ve makul olduğunu düşündüğümüz nihai değer görüşümüz 31 Aralık 2024 itibarıyla **12.087.880.477 TL'dir**. Kullanılan ağırlıklandırmalar değiştiğinde piyasa değeri değişebileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

Adra GYO Nihai Piyasa Değeri, TL			
31.12.2024			
Metod	Borsa Değeri	NAD1	NAD2
Hesaplanan Değer	9.536.772.558	11.476.915.089	15.329.755.089
Ağırlık	40,0%	24,0%	36,0%
Nihai Değer	12.087.880.477		

5. ANADOLU GAYRİMENKUL DEĞERLEMESİ

Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Anadolu Gayrimenkul'ün değerlemesi kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen 3 değerlendirme yaklaşımı (Maliyet Yaklaşımı, Gelir Yaklaşımı, Pazar Yaklaşımı) dikkate alınmıştır. UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 10.3 uyarınca bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır.

İşbu uzman kuruluş raporunun hazırlanması kapsamında Anadolu Gayrimenkul'ün değer tespitinde UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen ve GYO'ların ve gayrimenkul/yatırım şirketlerinin değerlemesinde sıklıkla kullanılan Maliyet Yaklaşımı: Net Aktif Değer metodu dikkate alınmıştır.

5.1. Maliyet Yaklaşımı: Net Aktif Değer

Anadolu Gayrimenkul bilançosunda yer alan stokların 31.12.2024 itibarıyla kayıtlı değeri 2.256.294.597 TL iken projelendirilmemiş haliyle ekspertiz değerleri 4.811.670.000 TL ve projelendirilmiş haliyle finansal değeri 9.524.067.106 TL'dir.

Yatırım amaçlı gayrimenkullerin 31.12.2024 itibarıyla kayıtlı değeri 2.962.600.716 TL olup rayiç değerleri kayıtlı değerlerine eşittir. Böylelikle ekspertiz raporlarında yer alan değerlere göre gayrimenkullerin kayıtlı değerlere göre rayiç değer artışları projelendirilmemiş haliyle **2.555.375.403 TL** hesaplanırken projelendirilmiş finansal değere göre ise **7.267.772.509 TL hesaplanmaktadır.**

Anadolu Gayrimenkul'ün 31.12.2024 tarihli bilançosuna göre ana ortaklığa ait özkaynakları **4.576.390.499 TL'dir.** Bu özkaynak tutarına stoklar ve yatırım amaçlı gayrimenkullerin ekspertiz raporlarında yer alan projelendirilmemiş haliyle rayiç değerine göre hesaplanan değer artış tutarı olan **2.555.375.403 TL** eklendiğinde **Net Aktif Değer (NAD1) 7.131.765.902 TL** hesaplanmaktadır. Ekspertiz raporlarında yer alan gayrimenkullerin projelendirilmiş finansal değerine göre göre hesaplanan değer artış tutarı olan 7.267.772.509 TL eklendiğinde ise **Net Aktif Değer (NAD2) 11.844.163.008 TL** hesaplanmaktadır.

Anadolu Gayrimenkul'ün nihai değer tespitinde her iki metotla hesaplanan Net Aktif Değer'ler belirli ağırlıklarla dikkate alınmıştır.

Anadolu Gayrimenkul Stoklar, TL	31.12.2024	Ekspertiz	Finansal Değer
<i>Doğanlar Mah., Kavaklıkuyu Mevki, Bornova, 22359 Ada 2 Parsel</i>	380.380.889	1.100.000.000	1.100.000.000
<i>Şemikler Mahallesi, Karşıyaka, 25032 Ada 1 Parsel</i>	184.504.801	313.500.000	313.500.000
<i>Zeytinler Köyü, Tatar Mevki, Urla, 159 Ada 3 Parsel</i>	8.720.328	9.325.000	9.325.000
<i>Şemikler Mahallesi, Karşıyaka, 26940 Ada 1 Parsel</i>	674.910.019	1.468.945.000	
<i>Şemikler Mahallesi, Karşıyaka, 26941 Ada 1 Parsel</i>	388.100.180	761.715.000	8.101.242.106
<i>Şemikler Mahallesi, Karşıyaka, 26943 Ada 1 Parsel</i>	331.169.085	649.985.000	
<i>Şemikler Mahallesi, Karşıyaka, 25051 Ada 1 Parsel</i>	288.509.295	508.200.000	
Toplam Stok Değerleri, TL	2.256.294.597	4.811.670.000	9.524.067.106

Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller, TL	31.12.2024	Ekspertiz	Finansal Değer
Arazi ve Arsalar	2.116.810.000	2.116.810.000	2.116.810.000
<i>-Şekerpınar Mahallesi 182 Ada 12 Parsel</i>	2.116.810.000	2.116.810.000	2.116.810.000
Binalar	814.890.000	814.890.000	814.890.000
<i>-Şekerpınar Mahallesi 182 Ada 12 Parsel</i>	683.190.000	683.190.000	683.190.000
<i>-Şemikler Mahallesi 25035 Ada 1 Parsel</i>	131.700.000	131.700.000	131.700.000
Çatı Yapım İşleri	30.900.716	30.900.716	30.900.716
Toplam YAG Değerleri, TL	2.962.600.716	2.962.600.716	2.962.600.716

Stok+YAG Toplamı, TL	5.218.895.313	7.774.270.716	12.486.667.822
Kayıtlı Değere Göre Değer Artışı, TL		2.555.375.403	7.267.772.509
Anadolu Gayrimenkul Ana Ortaklık Özkaynakları, TL		4.576.390.499	4.576.390.499
Anadolu Gayrimenkul Net Aktif Değer, TL		7.131.765.902	11.844.163.008

5.2. Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları

Anadolu Gayrimenkul'ün gayrimenkul yatırım şirketi olması ve ekspertiz raporlarında gelir yaklaşımının dikkate alınarak projelendirilmiş finansal değerlerin tespit edilmiş olması nedeniyle gelir yaklaşımı uygulanmamıştır.

5.3. Anadolu Gayrimenkul Borsa Değeri

Anadolu Gayrimenkul'ün paylarının borsada işlem görmemesi nedeniyle borsa değeri hesaplanmamıştır.

5.4. Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi

Borsa İstanbul'da işlem gören GYO'lar portföy yapıları ve sahip oldukları gayrimenkul ve gayrimenkule dayalı proje ve hakları farklı muhasebe politikaları ile bilançolarında takip etmeleri nedeniyle ve de UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardının 70.8 maddesinde tarif edilen Toplama Yönteminin ("Net Aktif Değer") ana faaliyet konusu gayrimenkul yatırımları yapmak olan bir yatırım şirketi için en uygun değerlendirme yöntemi olarak belirlenmesi göz önünde bulundurularak çarpan analizi uygulanmamıştır.

5.5. Anadolu Gayrimenkul Nihai Değer Takdiri

Anadolu Gayrimenkul'ün nihai değer takdiri yapılırken stoklar ve yatırım amaçlı gayrimenkullerin rayiç değeri ile ekspertiz raporlarında yer alan projelendirilmemiş haliyle gayrimenkullerin rayiç değeriyle hesaplanan **Net Aktif Değer (NAD1) 7.131.765.902 TL'ye %40**, ekspertiz raporlarında yer alan gayrimenkullerin projelendirilmiş finansal değerine göre hesaplanan **Net Aktif Değer (NAD2) 11.844.163.008 TL'ye %60** ağırlık verilmiş ve **9.959.204.166 TL nihai değere** ulaşılmıştır.

Gayrimenkul şirketlerinin değerlemesinde en sık kullanılan metodun NAD olması göz önünde bulundurularak 2 farklı yaklaşımla hesaplanan NAD metodunun ağırlığı toplamda %100 olarak dikkate alınmıştır.

Anadolu Gayrimenkul için adil ve makul olduğunu düşündüğümüz nihai değer görüşümüz 31 Aralık 2024 itibarıyla **9.959.204.166 TL'dir**. Kullanılan ağırlıklandırmalar değiştiğinde piyasa değeri değişebileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

Anadolu Gayrimenkul Nihai Piyasa Değeri, TL		31.12.2024	
Metod	Borsa Değeri	NAD1	NAD2
Hesaplanan Değer	MD	7.131.765.902	11.844.163.008
Ağırlık		40,0%	60,0%
Nihai Değer	9.959.204.166		

Çekince

Şirketlerin gelecek dönem iş planını gerçekleştirebilmek adına dış kaynak temin etmesi durumunda bu dış kaynak ortaklar tarafından sermaye şeklinde olabileceği gibi borç olarak da sağlanabilir veya doğrudan kredi kullanmak suretiyle de temin edilebilir. Ortakların veya finans kuruluşlarının Şirket'e ilave kaynak sağlamamaya karar vermesi durumunda Şirket'lerin öngördüğü iş planının sekteye uğraması muhtemel olup oluşacak nakit sıkışıklığının operasyonları olumsuz etkilemesi ve Şirketin operasyonlarını durdurması riski bulunmaktadır. Bizim Menkul Değerler A.Ş. olarak hazırlamış olduğumuz bu raporda Şirket'in iş planlarını gerçekleştirirken ortaklardan veya finans kurumlarından kaynak temin etmede herhangi bir aksaklık olmayacağı varsayılmış olup gelecek dönemde böyle bir aksaklık olması ve neticesinde Şirket'in operasyonlarında bozulma olması halinde herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. İşbu raporun muhatapları bu durumu göz önünde bulundurarak işbu raporu okumalı ve yorumlamalıdır.

Bu raporda hesaplanan değerler birçok varsayım ve parametreye bağlı olup kullanılan varsayım ve parametrelerde yaşanabilecek değişiklikler şirketin değeri üzerinde aşağı ya da yukarı yönlü etkide bulunabilir.

Gerçekleşen sonuçlar ve finansal projeksiyonlar çoğu zaman birebir uyuşmaz, tahmin edilenle gerçekleşen veriler farklılık arz eder. Buna, kimi zaman irade dışı gelişen olaylar ve piyasa şartları ile diğer şartlarda vukuu bulan ve öngörülemeyen değişiklikler sebep olur. Bu nedenle değerlendirme çalışmamız 2024 ve sonraki yıllara ilişkin finansal ve diğer projeksiyonların gerçekleşeceğine dair bir teminat olarak kabul edilmemelidir. Piyasa şartlarında ve/veya diğer şartlarda, öngörülenlerin dışında vukuu bulan gelişmelerden dolayı sorumluluk almamız mümkün değildir. Öte yandan, rapor tarihinden sonra oluşan piyasa şartları ve/veya diğer şartlar dolayısıyla, bu raporu yeniden tanzim etme ya da revize etme yükümlülüğümüz bulunmamaktadır.

Ekler

Ek1: Değerlemeyi Yapan Kişinin Beyanı

İlker Şahin olarak, iş bu değerlendirme çalışmasını gerçekleştirebilmek için gerekli olan akademik eğitime, mesleki bilgi ve tecrübeye, teknik niteliğe ve Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı'na sahip olduğumu; değerlendirme gerçekleştirirken bağımsızlık ilkelerine uyduğumu beyan ederim.

Ek2: Değerlemeyi Yapan Kişinin Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı



Ek3: Değerlemeye Konu Şirketin Değerlemeye Konu Mali Verileri

Şirket'in Vergi Usul Kanunu'na göre hazırlanmış mali verileri üzerinden değerlendirme çalışması gerçekleştirilmiştir. Şirketin mali verileri bu raporun 2 numaralı bölümü altında gösterilmektedir.

Ek4: Bizim Menkul Değerler Bağımsızlık ve Tebliğ'e Uyum Beyanı

Bizim Menkul Değerler A.Ş. olarak iş bu değerlendirme raporunu hazırlarken;

- Şirket değerlendirme çalışmasının Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i gereği Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) kapsamında yürütüldüğünü ve tüm yönleriyle ilgili standartlara uygun olduğunu olarak beyan ederiz.
- Şirket değerlendirme çalışmasının Türkiye Sermaye Piyasaları Birliğinin 9 Ekim 2019 tarihli 42 no'lu "Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemeleri İçin Hazırlanan Raporlarda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" genelgesine uygun olduğunu olarak beyan ederiz.
- Değerleme Uzmanı'nın değerlendirme raporunu oluştururken tarafsızlık ilkesine bağlı kaldığını beyan ederiz.
- Raporun kapsamının hiçbir fayda şartına bağlanmamış ve önyargısız olarak hazırlanmış olduğunu beyan ederiz.
- Raporda sunulan bulgular ve kullanılan tüm bilgiler makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşılamamıştır. Söz konusu bilgilerin ve bulguların sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde tüm önemli yönleriyle gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterildiğini beyan ederiz.
- Pazar Değeri'nin tespiti ve raporlanması sürecinde Sermaye Piyasası Kurulunun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararında belirtilen
 - Kurul'ca kısmi veya geniş yetkili olarak yetkilendirilen ve değerlemeyi yapacak "Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı" veya "Türev Araçlar Lisansı"na sahip en az 10 kişiyi tam zamanlı olarak istihdam eden aracı kurumlar
 - Aynı bir "Kurumsal Finansman Bölümü"ne veya değerlendirme hizmeti sunmak üzere oluşturulmuş benzer nitelikteki özel bir birime sahip olması,
 - Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğu kuruluş genelgeleri, değerlendirme metodolojisi, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürlerinin bulunması,
 - Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara sahip olması,
 - Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan yeterli bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri unsurların bulunması,
 - Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına sahip olmasışartlarını haiz olduğumuzu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

Ek5: Bizim Menkul Değerler Sorumluluk Uyum Beyanı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı karar uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 ve 2019/19 sayılı haftalık bülteninde İlan edilen duyuruya istinaden;
"Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesinin 9. Maddesi" çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, Şirket Değerleme Raporu'nun bir parçası olan bu raporda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Ek6: Bizim Menkul Değerler Etik İlkeler'e Uyum Beyanı

Şirket'in bu Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan Değerleme Çalışmasının, SPK'nin Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ (III-62.1) ve Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınarak aşağıdaki etik ilkeler çerçevesinde hazırlandığını beyan ederiz.

- Yapılan Değerleme Çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket hissedarlarına zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.
- Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- Bilerek aldatici, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- Bizim Menkul, önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görevi kabul etmemiştir. Değerleme işi gizlilik içerisinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Bizim Menkul, müşterinin talimatlarını yerine getirmek için zamanında ve verimli şekilde hareket etmiştir.
- Görev, bağımsızlık ve objektiflik içerisinde kişisel çıkarlar gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- Değerleme Ücreti, raporun herhangi bir yönüne bağlı değildir.
- Görevle ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerlendirme raporunda yer alan diğer bağımsız, objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- Raporda kullanılan bilgiler talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgilerden oluşmaktadır.

Bizim Menkul Değerler olarak Değerleme Çalışmasındaki analizlerin doğru ve güvenilir olduğunu beyan etmekteyiz.

Ek7: Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. Ekspertiz Raporları

İlgili raporlar işbu raporun ayrılmaz bir eki olup ayrı bir dosya halindedir.

Bizim Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma & Kurumsal Finansman
Merdivenköy Mah. Bora Sok. Göztepe
Nida Kule İş Merkezi No:1 Kat:17
34732 Kadıköy
Tel: +90 (216) 547 13 00

