

VAKKO TEKSTİL VE HAZIR GİYİM SANAYİ İŞLETMELERİ A.Ş.
ÜSKÜDAR ALTUNİZADE
VAKKO MODA MERKEZİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor Tarihi: 26.01.2026

Rapor Numarası: OZEL-2025-00140



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.



i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Vakko Tekstil ve Hazır Giyim Sanayi İşletmeleri A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	:	26.01.2026
Rapor No	:	OZEL-2025-00140
Değerleme Tarihi	:	31.12.2025
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, 1 Ada 69 Parsel üzerinde konumlu "Ticari Bina" vasıflı gayrimenkul
Çalışmanın Konusu	:	Konu Gayrimenkulün Pazar Değeri Tespiti
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Açık Adresi	:	Altunizade Mahallesi, Kuşbakışı Sokak No:35 Üsküdar / İstanbul
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Toplam Kapalı Alanı	:	Toplam Kapalı Alan 9.742 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Turistik Tesis Alanı
Değerlemede Görev Alan Uzmanlar	:	Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Kemal ÇETİN Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

Uygunluk Beyanı

- Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusu gayrimenkul veya ilgili taraflar hakkında hiçbir önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme raporunun ücreti raporun herhangi bir bölümüne, analiz fikir ve sonuçlara bağlı değildir.
- Değerleme uzmanı, değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir.
- Değerleme uzmanı, yeterli mesleki eğitim şartlarına ve tecrübesine haizdir.
- Rapordaki analiz, kanaatler ve sonuç değerleri Uluslararası Değerleme Standartları(UDES) kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

Varsayımlar

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum (söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerlendirme uzmanının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır.
- Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerlerin değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Değerleme uzmanı mülk üzerinde veya yakınında bulunan- bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken

değerin düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.

- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	8
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	8
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	8
1.3	Dayanak Sözleşmesi	8
1.4	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	8
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	9
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	9
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	9
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	9
2.4	İşin Kapsamı.....	9
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	10
3.1	Değer Tanımları	10
3.2	Pazar Değeri.....	10
3.3	Pazar Kirası	10
3.4	Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı	10
3.4.1	Pazar Yaklaşımı	10
3.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	11
3.4.3	Gelir Yaklaşımı	12
4	GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	13
4.1	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu	13
4.2	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	14
4.3	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	19
4.3.1	Üsküdar İlçesi.....	19
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	20
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	20
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	21

5.3	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	22
5.4	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	22
5.5	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	22
5.6	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	22
5.6.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	23
5.7	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	23
5.8	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	23
5.9	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	23
5.10	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	23
5.11	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye ilişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama	23
5.12	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	24
5.13	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	24
5.14	Gayrimenkulün Kullanım Durumu	25
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	26
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	26
6.2	SWOT Analizi	26
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	27
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	27
6.5	Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Detaylı Açıklama Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar	27
6.5.1	Pazar Yaklaşımı	28
6.5.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satılık Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri	28

6.5.2	Maliyet Yaklaşımı.....	30
6.5.3	Gelir Yaklaşımı	30
6.6	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	32
6.7	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	32
6.8	En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi.....	32
6.9	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	33
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	33
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	33
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	33
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	33
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	33
7.5	Gayrimenkulün Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş	33
7.6	Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	34
8	SONUÇ	35
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	35
8.2	Nihai Değer Takdiri	35
9	EKLER	36

1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Değerleme Tarihi : 31.12.2025

Rapor Tarihi : 26.01.2026

Rapor Numarası : OZEL-2025-00140

Raporun Türü : İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, 1 Ada - 69 Parsel üzerinde konumlu "Ticari Bina" vasıflı gayrimenkulün pazar değeri tespiti

SPK Kapsamı : Evet

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı Kemal ÇETİN

Raporu Onaylayan : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

1.3 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Vakko Tekstil ve Hazır Giyim Sanayi İşletmeleri A.Ş. arasında 10.12.2025 tarihinde imzalanan sözleşmeye istinaden hazırlanmıştır.

1.4 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu;

- Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ'in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası
- Sermaye Piyasası Kurulu'nun (III-62.1) sayılı Sermaye Piyasası'nda Değerleme Standartları hakkında tebliğ
- Sermaye Piyasası Kurulu 22.06.2017 tarih ve 285/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları

Kapsamında hazırlanmıştır.

2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

Şirketin Unvanı : EPOS Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.

Şirketin Adresi : Kore Şehitleri Cad. Yüzbaşı Kaya Aldoğan Sok. Engin İş Merkezi No: 20 Kat:2
Zincirlikuyu / İstanbul

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Vakko Tekstil ve Hazır Giyim Sanayi İşletmeleri A.Ş.

Müşteri Adresi : Altunizade Mah. Kuşbakışı Caddesi. No:35 Üsküdar / İstanbul

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Müşteri tarafından konu gayrimenkulün güncel pazar ve kira değerinin belirlenmesi talep edilmiş olup müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

2.4 İşin Kapsamı

Bu rapor İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, 1 Ada - 69 Parsel üzerinde konumlu "Ticari Bina" vasıflı gayrimenkulün pazar değeri tespiti güncel pazar ve kira değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

3.1 Değer Tanımları

Değerleme çalışmasında “Pazar Değeri” takdir edilmiş olup Uluslararası Değerleme Standartları’na göre pazar değeri ve pazar kirası tanımları aşağıdaki gibidir.

3.2 Pazar Değeri

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

3.3 Pazar Kirası

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

Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) kapsamında kullanılabilir olan üç temel değerlendirme yaklaşımı bulunmaktadır. Bu yöntemler “Pazar Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir Yaklaşımı”dır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımlarına aşağıda yer verilmiştir. Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.

3.4 Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı

Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında üç farklı değerlendirme yaklaşımı bulunmaktadır. Bu yaklaşımlar sırasıyla “Pazar Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir Yaklaşımı”dır. Bu üç yaklaşımın Uluslararası Değerleme Standartları’nda yer alan tanımları aşağıda yer almaktadır.

3.4.1 Pazar Yaklaşımı

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

Değerleme işlemi yapılacak olan gayrimenkulün; mevcut pazarda benzer özellikler taşıyan ve yeni satılmış olan gayrimenkullerle karşılaştırılması, uygun karşılaştırma işlemlerinin uygulanması ve karşılaştırılabilir satış fiyatlarında çeşitli düzeltmelerin yapılması bu yaklaşımda izlenen prosedürlerdir.

Bulunan emsaller lokasyon, görülebilirlik, fonksiyonel kullanım, büyüklük, imar durumu ve emsali gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılarak değerlendirme analizleri yapılır. Pazar değeri yaklaşımı; yaygın ve karşılaştırılabilir emsallerin olması durumunda en çok tercih edilen metottur.

Gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım pazar değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlendirilmesi istenilen gayrimenkulle ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir.

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.
- Pazardaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.
- Gayrimenkulün pazarda makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

3.4.2 Maliyet Yaklaşımı

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

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

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

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

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

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

(a) İkame Maliyeti Yöntemi: Gösterge niteliğindeki değer eşdeğer fayda sağlayan benzer bir varlığın maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(b) Yeniden Üretim Maliyeti Yöntemi: Gösterge niteliğindeki değer varlığın aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(c) Toplama Yöntemi: Varlığın değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir.

3.4.3 Gelir Yaklaşımı

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

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

(a) Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,

(b) Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonları olup, aşağıda yer verilen kavramlar tüm gelir yaklaşımı yöntemleri için kısmen veya tamamen geçerlidir.

İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi: İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır.

Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir.

4 GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

4.1 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

Gayrimenkul sektörü, ekonomik döngülere en hızlı tepki veren alanlardan biri olmayı 2025 yılında da sürdürmektedir. Hem faiz oranları, döviz kurları, enflasyon gibi makroekonomik faktörler hem de beklentiler, güven algısı, yaşam tercihleri gibi mikro dinamikler sektörün yönünü belirlemektedir. Ekonomideki belirsizlik azaldıkça tüketici güveni artmakta, bu da konut ve yatırım amaçlı gayrimenkul talebine doğrudan yansımaktadır.

2021–2023 döneminde pandeminin etkileri, artan maliyetler ve yüksek enflasyon sektörde dalgalanmalara yol açmıştı. Ancak 2024'ün ikinci yarısından itibaren makroekonomik istikrar adımları, 2025 yılında gayrimenkul piyasasında kısmi bir dengelenme sürecini başlatmıştır. Özellikle faiz oranlarında beklenen gevşeme ve finansmana erişimdeki iyileşmeler, 2025'te sektöre yeni bir ivme kazandırmıştır.

2025 yılı itibarıyla konut fiyatları artmaya devam etse de, önceki yıllara kıyasla fiyat artış hızında belirgin bir yavaşlama gözlenmektedir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası verilerine göre, konut fiyat endeksi 2025'in ilk yarısında bir önceki yıla göre ortalama %32,9 artmıştır. Bu oran, 2023 ve 2024 dönemindeki %70'in üzerindeki artış hızına göre daha dengeli bir tablo ortaya koymaktadır.

Buna karşın, inşaat maliyet endeksi yüksek seyrini korumaktadır. Enerji fiyatlarındaki oynaklık ve ithalata bağımlı inşaat malzemeleri, yeni projelerin maliyetini artırmakta ve yatırım kararlarını geciktirmektedir. Bu nedenle 2025'te birçok geliştirici, lüks ve üst segment projelere yönelerek maliyet baskısını kâr marjıyla dengelemeye çalışmaktadır.

Konut talebinin coğrafi dağılımı da değişim göstermektedir. İstanbul, Ankara ve İzmir gibi metropollerde kentsel dönüşüm ve yenileme projeleri ön planda olurken, Antalya, Muğla, Balıkesir gibi bölgelerde yabancı alımlarının etkisiyle ikinci konut talebi canlı kalmıştır. Özellikle deprem riski taşıyan bölgelerde dönüşüm projeleri 2025 yılında yeniden hız kazanmış, bu da sektörde inşaat faaliyetlerini desteklemiştir.

2025'in dikkat çeken eğilimlerinden biri de teknoloji ve sürdürülebilirlik odaklı projelerin yükselişidir. Akıllı bina sistemleri, enerji verimliliği yüksek yapılar ve çevre dostu sertifikalı projeler hem yerli hem yabancı yatırımcılar açısından rekabet avantajı yaratmaktadır. Dijitalleşme, gayrimenkul alım-satım süreçlerini kolaylaştırmış; sanal turlar, dijital tapu işlemleri ve çevrimiçi kredi platformları sektörde standart hâline gelmiştir.

Yabancı yatırımcı ilgisi 2025 yılında da sürmekle birlikte, küresel ekonomik koşullar ve vize-vatandaşlık politikalarındaki değişiklikler nedeniyle 2024'e kıyasla daha temkinli bir eğilim görülmektedir. Ancak döviz bazında değerini koruyan Türk gayrimenkul piyasası, özellikle Orta Doğu, Rusya ve Avrupa'daki yatırımcılar açısından hâlâ cazip konumdadır.

Önümüzdeki dönemde, gayrimenkul sektörünün seyrini belirleyecek ana unsurlar; faiz politikası, maliyet yönetimi, kentsel dönüşüm uygulamaları ve ekonomik güven endeksi olacaktır. Faizlerin düşüş trendini sürdürmesi ve finansman koşullarının iyileşmesi durumunda 2025'in ikinci yarısında satışların daha da artması beklenmektedir.

Sonuç olarak, Türkiye gayrimenkul sektörü 2025 yılında daha dengeli ancak temkinli bir büyüme sürecine girmiştir. Genç nüfus, artan şehirleşme oranı, dijital dönüşüm ve sürdürülebilir projelere olan talep, sektöre uzun vadede güçlü bir potansiyel sunmaktadır. Bununla birlikte, yüksek maliyetlerin ve gelir-fiyat makasının daralmasının kontrol altına alınmaması hâlinde, sektörün orta vadeli sürdürülebilirliği açısından riskler devam edecektir.

4.2 Türkiye Ekonomik Görünüm

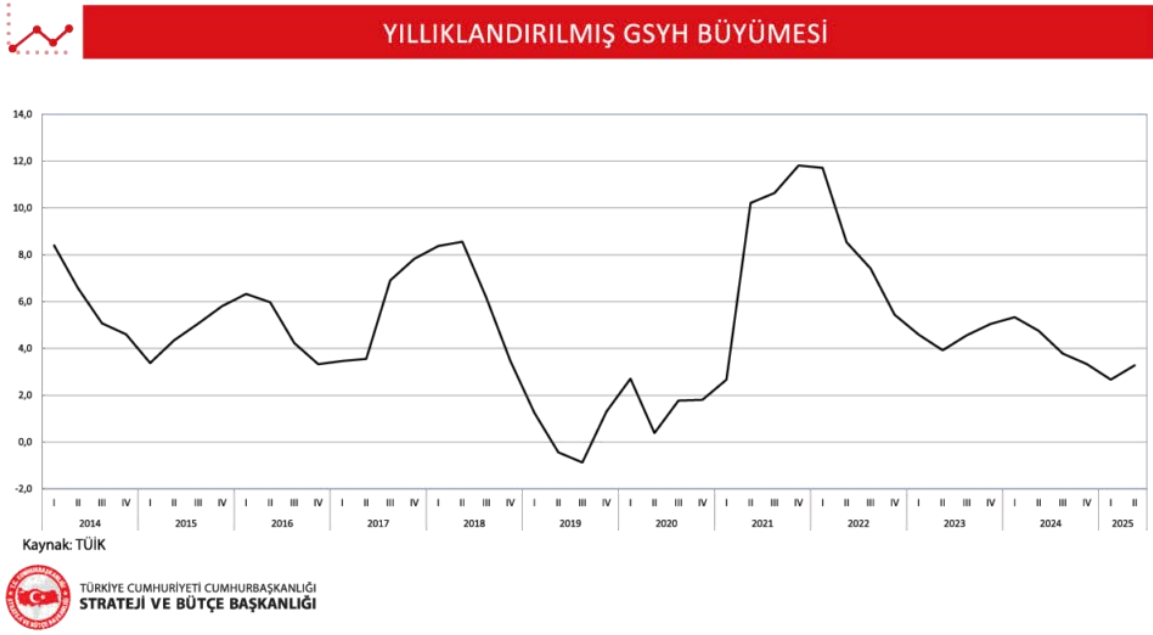
Türkiye ekonomisi, jeopolitik konumu ve genç dinamik nüfusuyla gelişmekte olan piyasalar arasında önemli bir aktör konumundadır. Ancak yüksek enflasyon, sürekli olarak dalgalanan döviz kuru, genişleyen cari açık ve küresel ekonomideki belirsizlikler gibi iç ve dış kaynaklı riskler, ekonominin kırılganlıklarını artırmaktadır.

2024 yılında Türkiye ekonomisi, pandemi sonrası dönemde istikrar arayışını sürdürmüş ve ılımlı bir büyüme performansı ortaya koymuştur. 2023'teki yavaşlamanın ardından ekonomi, 2024'te %3,2 oranında büyümüştür. Bu büyümede iç talebin güçlü seyri, kamu yatırımları ve ihracattaki toparlanma belirleyici olmuştur. Bununla birlikte, küresel ekonomideki durgunluk eğilimi ve yüksek enflasyon baskıları, ekonomik büyümenin hız kazanmasını kısıtlamıştır.

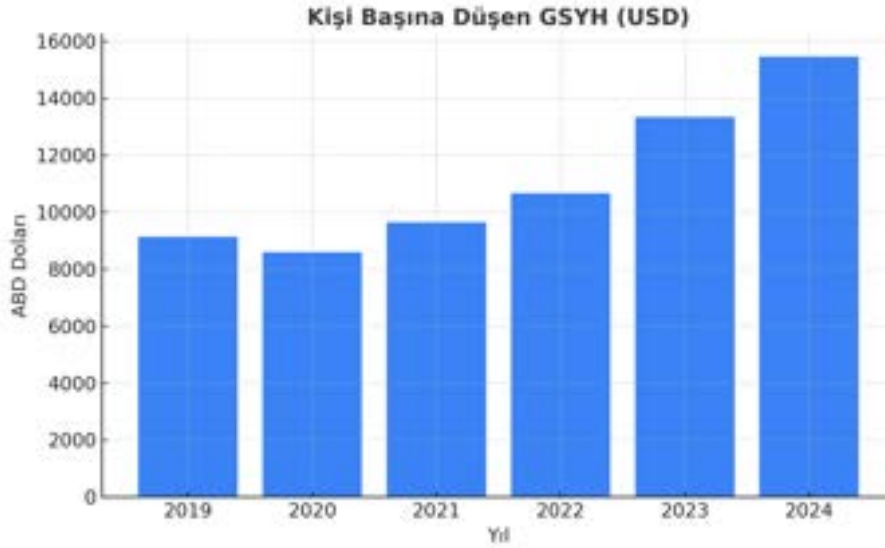
2025 yılına bakıldığında ise; Hazine ve Maliye Bakanlığının açıkladığı verilere göre Türkiye'nin ilk yarı büyüme oranı %3,6 olmuştur.

Genel olarak değerlendirildiğinde, Türkiye ekonomisi 2024'teki dengeli büyüme eğilimini 2025'in ilk yarısında da sürdürmektedir. Büyümenin sürdürülebilirliği açısından iç talep ve kamu yatırımları önemli bir destek unsuru olmaya devam ederken, fiyat istikrarının sağlanması ve dış finansman dengesinin güçlendirilmesi önümüzdeki dönemin temel öncelikleri arasında yer almaktadır.

Ekonominin orta vadede istikrarlı ve kapsayıcı bir büyüme patikasına girebilmesi, para ve maliye politikalarındaki uyumun sürdürülmesine bağlı olacaktır.



Grafikteki Türkiye ekonomisinin yıllıklandırılmış GSYH büyüme oranlarının 2014'den 2025'e kadar olan seyri gösterilmektedir. Verilere göre, 2018-2019 yılları arasında büyüme oranı belirgin şekilde düşerek sifıra yaklaşarak negatif seviyelere inmiştir. Bu dönem, ekonomik dalgalanmalar ve finansal sıkıntıların etkili olduğu bir zaman dilimine karşılık gelmektedir. 2020 yılında COVID-19 pandemisinin etkisiyle büyüme oranında sert bir daralma yaşanmış, ekonomi ciddi ölçüde yavaşlamıştır. Ancak 2021 yılında güçlü bir toparlanma gözlemlenmiş ve büyüme oranı grafikteki en yüksek seviyesine ulaşmıştır. 2022 ve 2023 yıllarında ise büyüme oranı yeniden düşüş eğilimine girmiş, ancak pozitif seviyelerde kalmaya devam etmiştir. 2024 yılına gelindiğinde büyümenin daha dengeli olduğu görülmektedir. Genel olarak grafik, Türkiye ekonomisinin son yıllarda dalgalı bir büyüme süreci yaşadığını, dış ve iç politikalarının etkisiyle dönemsel olarak daralma ve toparlanma evrelerinden geçtiğini ortaya koymaktadır.



Kişi Başına Düşen Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (GSYH), bir ülkede belirli bir dönemde üretilen tüm mal ve hizmetlerin toplam değerinin nüfusa bölünmesiyle elde edilen önemli bir ekonomik göstergedir.

2019–2024 yılları arasındaki verilere bakıldığında Türkiye ekonomisinde genel olarak yukarı yönlü bir eğilim gözlenmektedir. 2019 yılında kişi başına düşen gelir 9.131 dolar iken, pandemi etkisiyle 2020’de 8.599 dolara gerilemiştir. Bu düşüş, COVID-19’un küresel ölçekte yarattığı ekonomik daralmanın bir yansımasıdır. Ancak 2021 itibarıyla toparlanma süreci başlamış, kişi başına gelir 9.639 dolara, 2022’de ise 10.659 dolara yükselmiştir.

2023 yılında güçlü bir artışla 13.339 dolara ulaşan bu değer, 2024’te 15.463 dolar ile son yılların en yüksek seviyesine çıkarak ekonomik büyümenin sürdüğünü göstermiştir.

Genel olarak değerlendirildiğinde, Türkiye ekonomisi pandemi sonrası dönemde kademeli bir toparlanma göstermiş ve kişi başına gelirden istikrarlı bir artış yakalamıştır.

Bununla birlikte, Türkiye ekonomisi yüksek enflasyon ve döviz kuru dalgalanmaları gibi yapısal sorunlarla mücadele etmeye devam etmektedir. 2021 ve 2022 yıllarında %70-80 seviyelerine ulaşan enflasyon oranları, 2023 yılı sonunda uygulanan sıkı para politikaları sayesinde %50 seviyelerine gerilese de 2024 yılında hâlâ önemli bir risk unsuru olmuştur. Merkez Bankası’nın faiz artırımları ve rezerv politikaları enflasyonu kontrol altına alma çabalarını desteklemiş, ancak kredi maliyetlerinin artması iç talebi ve ekonomik aktiviteyi sınırlamıştır. Ayrıca döviz kurlarındaki dalgalanmalar, özellikle enerji ve teknoloji ithalatı maliyetlerini yükselterek cari açığın genişlemesine yol açmıştır.

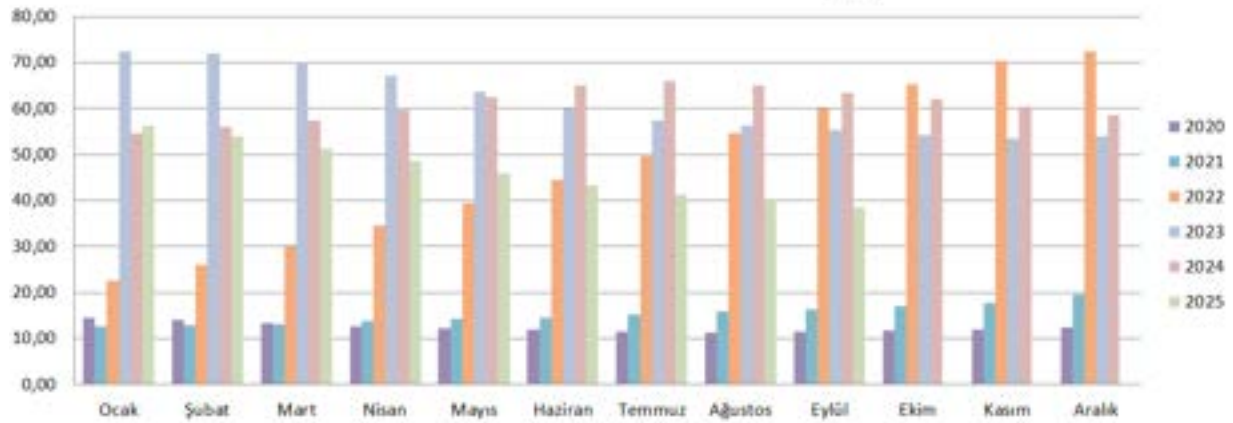
Sonuç olarak, Türkiye ekonomisi 2024 yılında büyümesini sürdürmekle birlikte, fiyat istikrarının sağlanması ve döviz piyasalarındaki kırılganlığın azaltılması yönünde önemli adımlar atılması gerekmektedir.

Tüketici Fiyat İndeksinin 12 aylık ortalamalara göre değişim (%)

	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran
2020	14,52	13,94	13,33	12,66	12,10	11,88
2021	12,53	12,81	13,18	13,70	14,13	14,55
2022	22,58	25,98	29,88	34,46	39,33	44,54
2023	72,45	71,83	70,20	67,20	63,72	59,95
2024	54,72	55,91	57,50	59,64	62,51	65,07
2025	56,35	53,83	51,26	48,73	45,80	43,23

	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık
2020	11,51	11,27	11,47	11,74	12,04	12,28
2021	15,15	15,78	16,42	17,09	17,71	19,60
2022	49,65	54,69	59,91	65,26	70,36	72,31
2023	57,45	56,28	55,30	54,26	53,40	53,86
2024	65,93	64,91	63,47	62,02	60,45	58,51
2025	41,13	39,62	38,36	-	-	-

TÜKETİCİ FİYAT ENDEKSİ - TÜFE (%)



TÜİK Verilerinden alınarak oluşturulan grafikte 2020–2025 yılları arasındaki Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) oranlarının aylara göre değişimi gösterilmektedir. Verilere göre, TÜFE oranları yıllar içinde genel olarak artış eğilimi göstermektedir. 2020 ve 2021 yıllarında düşük seyreden enflasyon oranları, 2022'den itibaren hızla yükselmiş; özellikle 2023 ve 2024 yıllarında belirgin bir artış yaşanmıştır. 2025 yılı verileri ise önceki yıla göre bir miktar gerileme eğilimindedir, ancak yine de 2020 seviyelerinin

oldukça üzerindedir. Bu durum, son yıllarda tüketici fiyatlarında yaşanan yüksek enflasyonun etkilerini açıkça ortaya koymaktadır.

2025 yılı itibarıyla Türkiye'nin dış ticaret ve ekonomik görünümüne bakıldığında, ihracat odaklı stratejinin öneminin hâlâ öne çıktığı görülmektedir. 2025'in ilk sekiz ayında ihracat 178,1 milyar dolara çıkarak geçen yılın aynı dönemine göre yaklaşık %4,3 artış göstermiştir. Bununla birlikte, ithalat da artış kaydetmiş ve cari işlemler dengesi üzerindeki baskı devam etmektedir. Turizm gelirlerinin artırılması, yenilenebilir enerji kaynaklarının yaygınlaştırılması ve enerji ithalatına alternatif çözümler geliştirilmesi, cari açığın daraltılması açısından kritik adımlar olarak ön plana çıkmaktadır.

İstihdam cephesinde ise, 2025 yılı için resmi işsizlik oranı yaklaşık %8,5 seviyesinde seyretmektedir. Bu oran, genç nüfus arasında hâlâ daha yüksek olarak gözlemlenmektedir ve Türkiye'nin dinamik ve eğitilmiş genç işgücünü tam kapasiteyle değerlendirme konusunda yapılandırılmış reformlara ihtiyaç duyduğunu işaret etmektedir. Ayrıca ülkenin stratejik coğrafi konumu nedeniyle, 2024 yılı boyunca yaşanan jeopolitik riskler 2025 yılında da etkili olmaya devam etmektedir. İç ve dış riskler, yüksek enflasyon, döviz kuru dalgalanmaları ve genişleyen cari açık dahil, büyüme performansını sınırlayan unsurlar arasında yer alırken, Türkiye'nin genç nüfusu, ihracata dayalı büyüme potansiyeli ve stratejik konumu uzun vadede önemli fırsatlar yaratmaktadır. Bu çerçevede, yapısal reformların uygulanması, etkin bir istihdam yaratma stratejisinin geliştirilmesi ve enflasyon ile fiyat istikrarının sağlanması, Türkiye'nin ekonomik geleceği açısından belirleyici olacaktır.

4.3 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.3.1 Üsküdar İlçesi

Üsküdar İlçesi, Anadolu yakasında, Kocaeli Yarımadası'nın batı kesiminde yer alır, Üsküdar İlçesi, doğuda Ümraniye, güneyde Kadıköy ilçeleri, batı ve kuzeybatıda İstanbul Boğazı, kuzeyde de Beykoz İlçesi'ne komşudur. İlçe bu sınırlar içinde 35 km'lik bir alan kaplar. Batısı denizdir. Kırsal yerleşmesi olmayan Üsküdar İlçesi, 52 mahalleden oluşur. İlçe



genel olarak iskan alanıdır. Sanayi ve ticaret merkezleri yer almaktadır. Halkın gelir düzeyi orta derecede olup, işçi memur ve esnaf ağırlıklıdır. İlçenin birçok tarihi zenginliği bulunmaktadır. Bunların başlıcaları, Kız Kulesi, Kuleli Askeri Lisesi, Çamlıca Tepesi, Beylerbeyi Sarayı'dır. İlçenin 2024 yılı nüfusu 512.981'den kişiden oluşmaktadır.

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul: İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, Kuşbaşı Sokak No:35 (1 Ada-69 Parsel) posta adresinde konumlanmaktadır.

Konu mülke ulaşım için; Boğaziçi Köprüsü'nden Gebze istikametine doğru ilerlerken Üsküdar tabelası takip edilerek Beylerbeyi Köprüsü Kavşağı'na girilir. Yaklaşık 150 m. ilerledikten sonra sol kolda kalan Gümüşyolu Caddesi ve devamında Kuşbaşı Sokak üzerinde yaklaşık 1 km ilerledikten sonra sol kolda kalan konu gayrimenkule ulaşmak mümkündür. Ana arterlere yakın konumu sayesinde çeşitli toplu taşıma araçları ile konu mülke ulaşmak mümkündür.

Değerleme konusu gayrimenkulün konumlandığı Altunizade Mahallesi, Üsküdar İlçesi'nin merkezinde konumlanmaktadır. Bölge son dönemlerde iş merkezi ve sağlık merkezleri nedeniyle kalabalıklaşmış ve konut bölgesi vasfını kaybetmiştir. Gayrimenkulün konumlandığı bölgede çok sayıda iş merkezi niteliğindeki 3-4 katlı ayırık nizam yapılaşmalar yoğunluktadır.

Çevresi ticaret ve hizmet fonksiyonlu gelişmiştir. Gelişimini tamamlamış olan bölgede tüm altyapı hizmetleri tam kapasite ile sağlanmaktadır.

Anadolu yakasının ilk alışveriş merkezlerinden olan Capitol AVM de bu bölgede konumlanmaktadır.

Konu taşınmaz 15 Temmuz Şehitleri Köprüsüne yakın mesafededir.





Uydu Görüntüsü

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	İstanbul
İlçesi	Üsküdar
Mahallesi	Altunizade
Köyü	---
Pafta No	---
Ada No	1
Parsel No	69
Yüzölçümü	4.171,90 m ²
Niteliği	2 Bodrum, Zemin, 2 Normal Katlı Betonarme Turistik Tesis ve Arsası
Malik	Vakko Tekstil ve Hazır Giyim Sanayi İşletmeleri A.Ş.

5.3 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Tapu kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt örneğine göre değerlendirme konusu taşınmazın üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

5.4 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu taşınmazın tapu kayıtlarında son üç yıl içerisinde değişiklik meydana gelmemiştir.

5.5 Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Bu değerlendirme raporu gayrimenkul yatırım ortaklığı için hazırlanmamıştır.

5.6 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Temin edilen bilgiler doğrultusunda; konu parsel, 18.03.1991 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Altunizade Bölgesi Uygulama İmar Planı'nın 22.09.1992 tasdik tarihli ve 1/1000 ölçekli plan tadilatında ve 13.12.2013 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli genel plan değişikliğinde "Turistik Tesis" alanında, H:9.50 m (3 kat), KAKS: 0.30, ön bahçe mesafesi 10.00 m. yan bahçe mesafesi min: 4 m. arka bahçe mesafesi min: 5.00 m. yapılaşma şartlarına haizdir. Avan projeye göre uygulama yapılabileceği bilgisi alınmıştır.



5.6.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Değerleme konusu gayrimenkule ilişkin olarak Üsküdar Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemede binaya ait

* 11.10.2007 tarih 2007/6599 sayılı yeni yapı için düzenlenmiş yapı ruhsatı, 23.11.2007 tarihli 1658 sayılı tadilat yapı ruhsatı , 30.03.2009 tarih 1873 sayılı yapı kullanma izin belgesi, Görülmüştür.

Gayrimenkul için alınmış herhangi bir durdurma kararı, yıkım kararı, riskli yapı tespiti vb. bulunmamaktadır.

Gayrimenkule ait enerji verimliliği sertifikası (enerji kimlik belgesi) bulunmamaktadır.

5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Parsel üzerindeki yapının yapı denetim kuruluşu Hasanpaşa Kurbağalıdere Sokak No:10/2 Kadıköy adresinde faaliyet gösteren Alfa Teknik Yapı Denetim Ltd. Şti tarafından gerçekleştirilmiştir.

5.8 Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Gayrimenkulün hukuki durumunda son 3 yılda herhangi bir değişiklik olmamıştır.

5.9 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Mevzuat uyarınca alınması gereken izin, belgeler tam ve eksiksiz olarak mevcut olup yasal gerekliliği olan belgeler tam ve doğru olarak mevcuttur.

5.10 İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Bu değerlendirme çalışması Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı için hazırlanmamıştır.

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

Söz konusu değerlendirme çalışması "proje değerlemesi" kapsamında bulunmamaktadır.

5.12 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

İnşaat Tarzı	:	Betonarme + Çelik Karkas
İnşaat Nizamı	:	Ayrık
Binanın Kat Adedi	:	2 Bodrum + Zemin + 2 Normal Kat + Çatı Katı
Yaşı	:	16
Brüt Alanı	:	9.742 m ² (Yasal) 11.239 m ² (Mevcut)
Elektrik	:	Şebeke
Su	:	Mevcut
Isınma	:	Merkezi Sistem Doğalgaz
Kanalizasyon	:	Mevcut
Asansör	:	2 Adet
Yangın Merdiveni	:	2 Adet
Otopark	:	Açık ve Kapalı Otopark
Yangın Söndürme Tesisatı	:	Mevcut
Su Deposu	:	Mevcut
Jeneratör	:	Mevcut

5.13 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

Değerleme konusu taşınmaz 2 bodrum zemin, 2 normal kat ve çatı katından oluşan binadır.

Binanın 2.Bodrum katı projesine göre 3.600 m² alanlı olup bu katta mekanik havalandırma, otopark ve sığınak hacimleri yer almaktadır. Mahallinde tespitite katın parselin tamamını kapsayacak şekilde büyütüldüğü görülmüş olup bu katta yaklaşık 34 araçlık otopark mevcuttur. Otopark alanında zeminler epoksi kaplı olup duvarlar plastik boyalıdır.

1. Bodrum kat projesine göre 3.600 m² alanlı olup bu katta otopark bulunmaktadır. Mahallinde yapılan tespitite 1. Bodrum kat alanının parselin tamamını kapsayacak şekilde inşa edilmiş olduğu görülmüştür.

1. Bodrum katta yemekhane ve 2. bodrum kat seviyesine kadar inebilen oditoryum bulunmaktadır. Ayrıca bu katın yaklaşık 1.000 m²'lik kısmı radyo istasyonu olarak kullanılmaktadır.

Zemin kat projesine göre 63,5 m² alana sahiptir. Projesine göre zemin katta iç bahçe mevcut olup, ayrıca giriş holü ve merdiven hacimleri vardır. Mahallinde yapılan incelemede, projede belirtilen iç bahçe alanının tamamının bina giriş holü ve resepsiyon alanı olarak kullanıldığı tespit edilmiştir. Yapılan değişiklik sonucu kat alanı tamamen kullanılmakta olup mevcut durumda yaklaşık 245 m² alanlıdır.

1.Normal kat 985 m² alana sahip olup bu katta cam ile bölümlendirilmiş ofisler bulunmaktadır. Zemin kat ile arasında yer alan küpte 3 adet toplantı salonu ve sergi salonu vardır. Bu katta ofisler, bay-bayan WC, resepsiyon, stüdyo ve satış ofisi mahalleri vardır.

2.Normal kat 979 m² alana sahip olup çeşitli büyüklüklerde ofisler, mutfak, bay-bayan WC ve kat arası tesisat odası mevcuttur. 1. Normal kat ile arasında yer alan küpte 3 adet toplantı odası bulunmaktadır. Mahallinde yapılan incelemede kat alanının tamamının çeşitli metrajlarda ofis alanı olarak kullanıldığı tespit edilmiş olup WC mahalleri bu alanlara dâhil edilmiştir.

Çatı katı yönetim katı olup 515 m² alana sahiptir. Bu katta ofisler, toplantı odası, tesisat odası, şaft odası, asansör makine dairesi, su deposu ve katlara bağlı havalandırma merkezlerinden oluşmaktadır.

Bina projesine göre 9.742 m² alanlıdır. Mahallinde yapılan incelemede bodrum katların tamamının parselin tamamını kapsayacak şekilde inşa edildiği tespit edilmiştir. Yol üstü katların ise bodrum katlara göre kademeli inşa edilmesinden dolayı, bu alanda yapılan değişikliklerin binayı olumsuz yönde etkilemeyeceği kabul edilmiştir. Bina, projesinde belirtilen kullanım mahallerinden farklı olarak inşa edilmiş olup yapılan değişiklikler geri dönüştürülebilir niteliktedir.

Mahallinde yapılan tespitte değerlendirme konusu binada kısmen projesinden farklılıklar yapıldığı ancak söz konusu farklılıkların basit tadilatlarla mimari projesiyle uyumlu hale getirilebileceği gözlemlenmiş olup 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21'inci maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınmasını gerektiren bir husus bulunmamaktadır.

5.14 Gayrimenkulün Kullanım Durumu

Değerleme konusu taşınmaz şirket merkezi, çikolata imalathanesi, moda merkezi ve radyo istasyonu olarak kullanılmaktadır.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör bulunmamaktadır.

6.2 SWOT Analizi

Güçlü Yönler

- Taşınmaz ticari ulaşımı kolay noktada yer almaktadır.
- Taşınmaz özgün mimarisi ve yüksek kalite malzemesi ile İstanbul'un en iyi ofis binalarındandır.
- Peyzajı yapılmış geniş bahçesi vardır.
- Tek malikli olması nedeniyle fonksiyonel kullanımı ve yönetimi kolaydır.
- Bakımlı ve masrafsız bir binadır.

Zayıf Yönler

- Projesine aykırılıklar bulunmaktadır.

Fırsatlar

- Binanın farklı fonksiyonlarda (üniversite, kültür merkezi, müze vs.) kullanım olanağı bulunmaktadır.

Tehditler

- Bankaların kredilere uygulamakta olduğu yüksek faiz oranları gayrimenkul sektöründe durgunluğa yol açmıştır. Bu durumun uzun sürmesi halinde gayrimenkul değerlerinde düşüş meydana gelebilir.

6.3 Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları

Hâsılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazın ticari bina olması ve bölgede satılık arsa olmaması sebebi ile konu gayrimenkul için pazar ve gelir yaklaşımları kullanılmıştır.

6.5 Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Detaylı Açıklama Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar

Değerleme konusu taşınmaz/taşınmazların değer tespiti için yakın çevrede konu mülkler ile ortak temel özelliklere sahip benzer nitelikli emsaller araştırılmıştır. Emsal tablosunda tam mülkiyet yapısına sahip emsaller seçilmiş olup farklı bir durumla karşılaştırılması durumunda (hisse satışı, üst hakkı devri, devre mülk vs) söz konusu durum emsal analizinde değerlendirilmiştir. Emsalin değerini etkileyen pazar dışı koşulların bulunması durumunda emsal tablosu ve emsal düzeltme tablosunda belirtilerek değere olan etkisi analiz edilmiştir.

Pazar yaklaşımı ve/veya gelir yaklaşımı ile yapılan hesaplamalar içerisinde yer alan emsal tablolarında yer alan emsallerin, değerlemesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak düzeltmeleri yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Söz konusu tablo vasıtası ile değerlendirme çalışmasında çevreden elde edilen satılık/kiralık emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırılmıştır. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller konum/büyükölçü/yaş/İNŞAAT kalitesi/fiziksel özellik ve mülkiyet durumu gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilerek düzeltmeye gidilmiştir. Emsal tablosunda yer alan gayrimenkul konu mülke göre "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, konu mülke göre "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmıştır. Emsallerin her birinin değerlendirme konusu taşınmaza göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzeltme tablosunda yer alan oranların karşılıkları aşağıda gösterilmiştir. Emsal gayrimenkulün alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanına göre daha büyük ise büyükölçü düzeltmesi (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de tabloda belirtilen özellikleri karşılaştırılmış olup, mesleki deneyimlerimiz, sektör araştırmaları, şirketimiz veri tabanındaki diğer veriler ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm öğeler dikkate alınarak düzeltme oranları takdir edilmiştir. Raporda kullanılan emsal düzeltme tabloları değer takdirinde kullanılan yaklaşıma ilişkin analiz amaçlı düzenlenmiştir.

KONU GAYRİMENKULE GÖRE DURUMU		DÜZELTME ORANI
Çok Kötü	Çok Büyük	%25 Üzeri
Kötü	Büyük	%11-%25
Orta Kötü	Orta Büyük	%1-%10
Benzer	Benzer	%0
Orta İyi	Orta Küçük	-%10 - (-%1)
İyi	Küçük	-%25 - (-%11)
Çok İyi	Çok Küçük	-%25 Üzeri

6.5.1 Pazar Yaklaşımı

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

Değerleme işlemi yapılacak olan gayrimenkulün; mevcut pazarda benzer özellikler taşıyan ve yeni satılmış olan gayrimenkullerle karşılaştırılması, uygun karşılaştırma işlemlerinin uygulanması ve karşılaştırılabilir satış fiyatlarında çeşitli düzeltmelerin yapılması bu yaklaşımda izlenen prosedürlerdir.

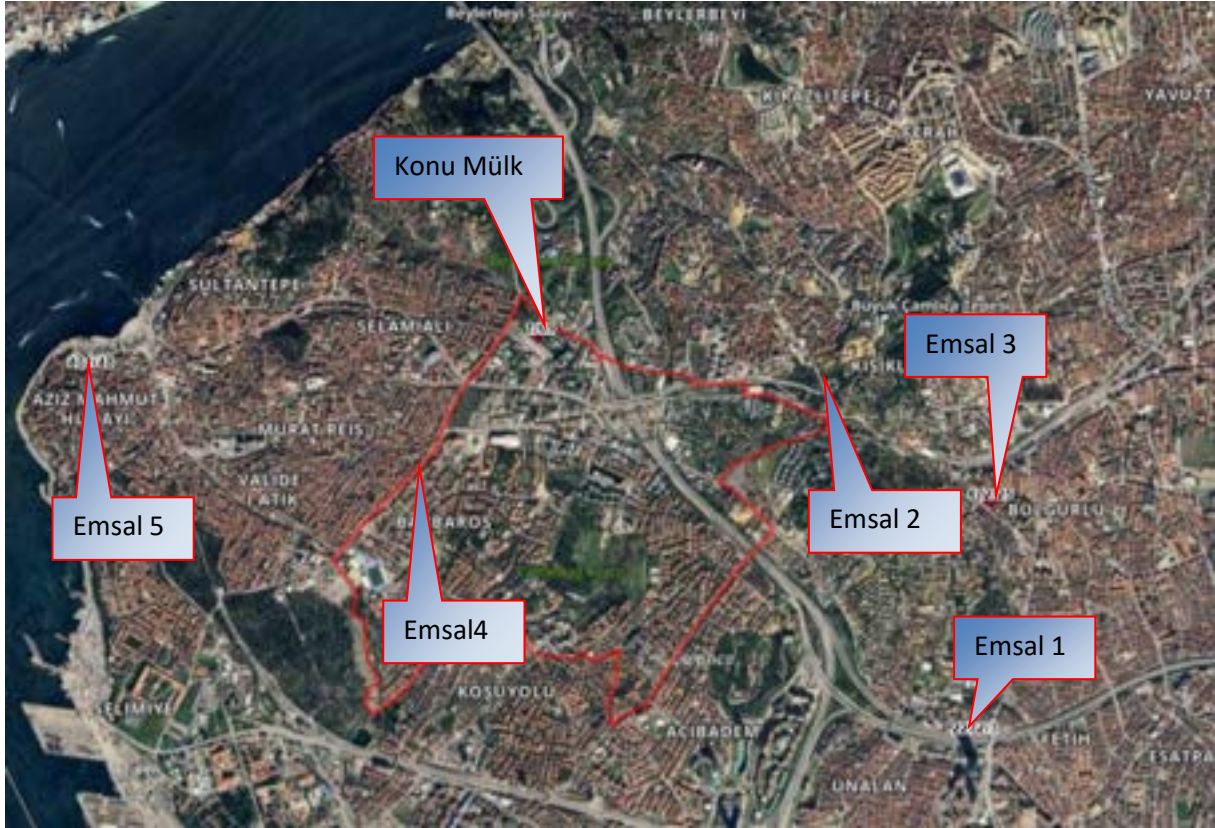
Bulunan emsaller lokasyon, görülebilirlik, fonksiyonel kullanım, büyüklük, imar durumu ve emsali gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılarak değerlendirme analizleri yapılır. Pazar değeri yaklaşımı, yaygın ve karşılaştırılabilir emsallerin olması durumunda en çok tercih edilen metottür.

Taşınmazın mahallinde yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmazla aynı bölgede yer alan A tipi ofis binaları dikkate alınmıştır. Emisallerin konumu, yaşı/inşaat kalitesi, arsa alanları gibi faktörler değerlendirilmiş ve öngörülen pazarlık paylarına göre karşılaştırılmıştır.

6.5.1.1 Değerlemede Esas Alınan Benzer Satılık Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri

Konu taşınmaza emsal teşkil edebilecek nitelikte bina emsalleri bulunmuş ve takip eden tabloda bilgileri derlenmiştir.

Binalar							
EMSAL	YERİ	Toplam Kapalı Alan m ²	Arsa Alanı m ²	İstenen Fiyat	Birim m ² Fiyatı	Kaynak	Özellik
1	Küçükçamlıca Libadiye Cad. (Bulgurlu 2272 Ada 3 Parsel)	600	147,0	86.150.000 TL	143.583 TL	Coldwell Banker 0 (532) 369 48 50	Libadiye Caddesi'ne komşu, bodrum+ zemin+ 3 normal kat+ çatı katlı plaza
2	Kısıklı Mahallesi Büyükçamlıca Caddesi	12.800	2.000,0	2.150.000.000 TL	167.969 TL	Yaşamtek Gayrimenkul 0 (538) 331 09 80	7 katlı 20 yıllık bina
3	Bulgurlu Mahallesi Bulgurlu Caddesi üzeri(Bulgurlu 472 Ada 25 parsel)	11.161	3.469,0	1.250.000.000 TL	111.997 TL	Realty Blue Gayrimenkul 0 (532) 473 04 84	Okul olarak kullanılan daha düşük nitelikli komple bina
4	Barbaros Mahallesi Nuhkuyusu Caddesi	1.600	365,0	190.000.000 TL	118.750 TL	Armağan İnşaat 0 (535) 615 30 44	3 Bdorum + zemin+ 3 normal kat ve çatı katından meydana gelmiş, 365 m ² arsa alanı olan inşaatı süren iş merkezi (dekorasyonsuz teslim)
5	Rumi Mehmet Paşa Mağç Şemsipaşa Caddesi (431 Ada 48 parsel)	6.000	755,0	1.285.500.000 TL	214.250 TL	Coldwell Banker Theta 0 (216) 336 06 30	Şemsipaşa Cad. üzeri çift cepheli 6000 m2 bina(inşa edilecek)



Emsal tablosunda yer alan emsallere göre hazırlanmış emsal düzeltme tablosu aşağıda gösterilmiştir

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
İstenen Fiyat	86.150.000	2.150.000.000	1.250.000.000	190.000.000	1.285.500.000
Pazarlık Payı	10%	40%	10%	5%	25%
Pazarlık Sonrası Değeri	77.535.000	1.290.000.000	1.125.000.000	180.500.000	964.125.000
Büyükük(m ²)	600	12.800	11.161	1.600	6.000
Birim m ² Değeri	129.225	100.781	100.797	112.813	160.688
Konum Düzeltmesi	20%	20%	30%	5%	-35%
Bina/Arsa Alanı Düzeltmesi	20%	30%	10%	20%	30%
Büyükük Düzeltmesi	-20%	0%	0%	-10%	0%
Yaş/Dekorasyon/İnşaat Kalitesi Düzeltmesi	0%	10%	10%	20%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	20%	60%	50%	35%	-5%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Değeri (TL)	155.070	161.250	151.196	152.297	152.653
Ortalama	154.493 TL				

Taşınmazın birim metrekare değeri 154.493 TL olarak hesaplanmıştır. Buna göre pazar yaklaşımı ile hesaplanan değer aşağıdaki gibidir.

Bina Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Hesaplanan Değer	Pazar Değeri
9.742	154.493 TL	1.505.073.006 TL	1.505.070.000 TL

6.5.2 Maliyet Yaklaşımı

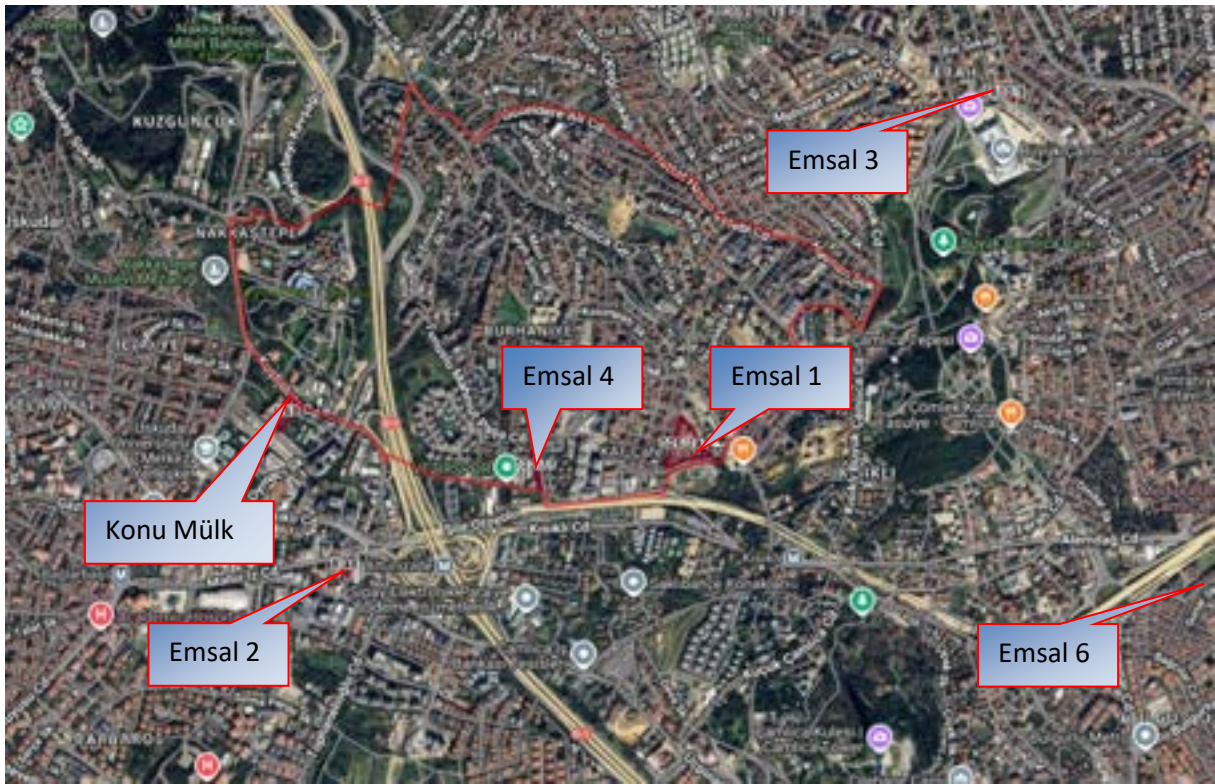
Değerleme konusu taşınmaza emsal teşkil edebilecek yeterli sayıda satılık-kiralık işyeri emsallerine ulaşılmış olması ve bölgede satılık arsa olmaması nedeniyle bu değerlendirme çalışmasında maliyet yöntemi kullanılmamıştır.

6.5.3 Gelir Yaklaşımı

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

Değerleme konusu taşınmazın ticari mülk olması nedeniyle ikinci yaklaşım olarak gelir yaklaşımı kullanılmıştır. Gelir yaklaşımında kullanılan ortak temel özelliklere sahip bina emsalleri ve emsal düzeltme tabloları aşağıda gösterilmiştir.

KİRALIK BİNALAR							
EMSAL	Konum	Bina Alanı (m2)	Arsa Alanı (m2)	İSTENEN KİRA	Birim m ² Kirası	KAYNAK	ÖZELLİK
1	Burhaniye Mahallesi Yunus Emre Sokak 725 ada 147 parsel	2.250	550	895.000 TL	398 TL	Wen Gayrimenkul 0 (532) 137 16 17	Yaklaşık 550 m ² arsa alanı bulunan, büyük bölümü zemin altında, 7 katlı, Shell&Core olarak kiraya verilecek yeni bina
2	Altunizade Mahallesi (9 Ada 48 Parsel)	1.300	968	1.500.000 TL	1.154 TL	Coldwell Banker Theta 0 (532) 549 92 14	Mahir İz Caddesi üzerinde açık kapalı otoparklı yaklaşık 30 yıllık daha düşük nitelikli plaza
3	ÇengelFerah Mahallesi 810 ada 9 parsel	1.200	818	675.000 TL	563 TL	Coldwell Banker Theta 0 (532) 549 92 14	Yaklaşık 800 m ² arsa alanına sahip 3 katlı Plaza
4	Burhaniye Mahallesi Neşet Bey Sokak (732 Ada 11 parsel)	900	700	700.000 TL	778 TL	Remax Masa 0 (532) 224 98 08	Bodrum + zemin+ 1 normal kat ve çatı katından meydana gelmiş, otopark alanı kısıtlı daha düşük nitelikli bina
5	Bulgurlu Mahallesi Alemdağ Caddesi (793 Ada 117 parsel)	1.020	245	800.000 TL	784 TL	Enfal Gayrimenkul 0552 286 94 00	Zemin+3 normal kat+çatılı katlı yaklaşık 40 yıllık bina



Emsal Krokisi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
İstenen Kira	895.000	1.500.000	675.000	700.000	800.000
Pazarlık Payı	3%	10%	5%	5%	20%
Pazarlık Sonrası Kira	868.150	1.350.000	641.250	665.000	640.000
Büyükölük (m ²)	2.250	1.300	1.200	900	1.020
Birim m ² Kirası	386	1.038	534	739	627
Konum Düzeltmesi	25%	-20%	35%	15%	10%
Bina/Arsa Alanı Düzeltmesi	20%	-20%	-20%	-20%	20%
Büyükölük Düzeltmesi	-5%	-10%	-10%	-20%	-20%
Yaş/Dekorasyon/İnşaat Kalitesi Düzeltmesi	50%	20%	30%	20%	20%
Toplam Düzeltme Katsayısı	90%	-30%	35%	-5%	30%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Kirası (TL)	733	727	721	702	816
Ortalama	740 TL				

Emsal düzeltme çalışmaları neticesinde bina kira değeri 740 TL/m²/ay olarak belirlenmiştir.

Satılık emsal tablosundaki 4 No'lu emsalin 900.000 TL- .1000.000 TL arası kira gerisi olabileceği beyan edilmiş olup kira değeri 900.000 TL/ay olarak takdir edilmiştir. Taşınmazın pazarlıklı satış fiyatı 180.500.000 olarak hesaplanmıştır. Bölgede yapılan pazar araştırmaları ile bu değer kontrol edilmiş ve piyasaların genel durumu, konu mülkün konumu ile niteliği göz önünde bulundurulduğunda kapitalizasyon oranı %6 olarak tespit edilmiştir. Yukarıdaki veriler ışığında gelir yaklaşımına göre değer hesaplama tablosu aşağıda gösterilmiştir.

Gayrimenkulün Değeri= Net Faaliyet Geliri / Kapitalizasyon Oranı (Kapitalizasyon Oranı =Yıllık Net Gelir / Gayrimenkulün Değeri)

Bina Alanı (m ²)	Birim m ² Kirası	Aylık Kira Değeri	Kapitalizasyon Oranı	Pazar Değeri
9.742	740 TL	7.207.000 TL	6%	1.441.400.000 TL

6.6 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Konu taşınmazın kira değeri raporumuzun "6.5.3 Gelir Yaklaşımı" bölümünde hesaplanmış olup, buna göre değerlendirme konusu binanın aylık pazar kirası 7.207.000 TL olarak takdir edilmiştir.

6.7 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu değerlendirme çalışması "proje değerlemesi" kapsamında bulunmamaktadır.

6.8 En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi

Parsel üzerindeki yapı en verimli ve en iyi kullanımı sağlamaktadır.

6.9 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmazın müşterek ve bölünmüş kısmı bulunmamaktadır.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Değerleme konusu taşınmazın pazar ve gelir yaklaşımları ile hesaplanan değerleri aşağıda gösterilmiştir.

Pazar Yaklaşımı İle Hesaplanan Değer	1.505.070.000 TL
Gelir Yaklaşımı İle Hesaplanan Değer	1.441.400.000 TL

İki yaklaşım ile belirlenen değerler birbirine yakın olup, pazar yaklaşımı ile hesaplanan değer pazar koşullarını ve dolayısıyla konu mülkün değerini daha fazla daha yansıtacağı değerlendirilmiş, nihai değer takdirinde pazar yaklaşımı ile hesaplanan değer göz önünde bulundurulmuştur. Buna göre değerlendirme konusu taşınmazın değeri 1.505.070.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Rapor konusu taşınmaz için şirketimiz tarafından 28.01.2021 tarihinde OZEL-2020-00253 numaralı, 24.01.2022 tarihinde OZEL-2022-00391 numaralı, 14.01.2025 tarihinde OZEL-2024-00127 numaralı değerlendirme raporları hazırlanmıştır.

7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Bu değerlendirme çalışması gayrimenkul yatırım ortaklığı için hazırlanmamıştır.

7.5 Gayrimenkulün Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkulün devredilmesine ilişkin herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

7.6 Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Bu değerlendirme çalışması gayrimenkul yatırım ortaklığı için hazırlanmamıştır.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanlarının mevcut durum ile en etkin ve verimli kullanım analizine ve raporda belirtilen tüm hususlara katılıyorum.

8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazın bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat nizamı, sistemi, yaşı, işçilik ve malzeme kalitesi, tesisat durumu, hava – ışık – manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna bağlı olarak değerlendirme konusu taşınmazın değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

31.12.2025 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	1.505.070.000 TL
KDV Dâhil	1.806.084.000 TL

	Gayrimenkulün Aylık Pazar Kirası (TL)
KDV Hariç	7.207.000 TL
KDV Dâhil	8.648.400 TL

1. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
2. KDV oranı %20 olarak kabul edilmiştir.

Hazırlayan

Kemal ÇETİN

Lisanslı Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 404903



Onaylayan

Neşecan ÇEKİCİ

Sorumlu Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 400177

