Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

REEL DEĞERLEME
Gayrimenkul - Fizibilite - Proje

DOĞUŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

İSTANBUL İLİ SARIYER İLÇESİ'NDEKİ DOĞUŞ CENTER MASLAK BİNASI

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

CIGDEM HATACIKOGLU
e-imza
Bu belge ********** kimlik numarali CIGDEM HATACIKOGLU tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 26/12/2024 09:51

SERIFE SEDA YÜCEL KARAGÖZ
e-imza
Bu belge ********** kimlik numarali SERIFE SEDA YÜCEL KARAGÖZ tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 26/12/2024 09:59

EREN KURT
e-imza
Bu belge ********** kimlik numarali EREN KURT tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 26/12/2024 11:15

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	1.10.2024
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	24.10.2024
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	25.12.2024
RAPOR TARİHİ	26.12.2024
RAPOR NO	DGGYO-2410092
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
DEĞERLEME KONUSU	SARIYER İLÇESİ MASLAK MAHALLESİ'NDE DOĞUŞ CENTER MASLAK BİNASI
DEĞERLEME ADRESİ	Maslak Mahallesi, Ahi Evran Caddesi, No: 4, Doğuş Center Maslak Sarıyer/İstanbul
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Çiğdem HATACIKOĞLU-Değerleme Uzmanı (Lisans No:411409) Ş. Seda YÜCEL KARAGÖZ -Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)
RAPORUN KAPSAMI	Bu değerleme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ "in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

İÇİNDEKİLER

İçindekiler
Ekler

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

2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri
- **2.1 -** Tapu Kayıtları
- **2.2 -** Takyidat Bilgileri
- **2.3 -** Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler
- **3.1 -** Tanımı
- **3.2 -** Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
- **3.3 -** Ulaşım Özellikleri
- **3.4 -** Taşınmazın Fiziki Özellikleri

4 - Değerleme İle İlgili Analizler
- **4.1 -** Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
- **4.2 -** Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
- **4.3 -** Bilgilerin Kaynağı
- **4.4 -** Değeri Etkileyen Faktörler

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

6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler
- **6.1 -** Pazar Yaklaşımı
- **6.2 -** Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
- **6.3 -** Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- **6.4 -** En Etkin ve Verimli Kullanımı Analizi
- **6.5 -** Verilerin Değerlendirilmesi

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

EKLER

Ek 1 - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
Ek 2 - Yapı Ruhsatları -Belgeler(kopya)
Ek 3 - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
Ek 4 - İmar durum yazısı(kopya)
Ek 5 - Tapu Suretleri (kopya)
Ek 6 - İna Tablosu
Ek 7 - Değerleme Uzmanlarının Lisans ve Tecrübe Belgeleri (kopya)

UYGUNLUK BEYANI

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

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

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan taşınmazın değerleme tarihindeki Pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

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

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

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Maslak Mahallesi, Ahi Evran Caddesi, No: 4/7, Doğuş Center Maslak Sarıyer/İstanbul

Söz konusu şirket; gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilen, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilen ve ilgili Tebliğ'de izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumu nieliğindedir.

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL
İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerleme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.
Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerleme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan taşınmazın, değerleme tarihindeki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için DGGYO-2410092 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.
Çiğdem HATACIKOĞLU raporu hazırlayan değerleme uzmanı olarak, Şerife Seda YÜCEL KARAGÖZ kontrol eden değerleme uzmanı olarak ve Eren KURT onaylayan sorumlu değerleme uzmanı olarak görev almıştır.

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

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde 1 adet rapor hazırlanmıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası	DGGYO-2310028		
Rapor Tarihi	27.12.2023		
Rapor Konusu	1 ADET KARGİR İŞYERİ		
Raporu Hazırlayanlar	Çiğdem HATACIKOĞLU Şerife Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT		
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (KDV Hariç)	1.838.280.000		

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

1 ADA 131 PARSEL		
İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Sarıyer
Bucağı	:	
Mahallesi	:	İ.Ayazağa
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	
Pafta No	:	2
Ada No	:	1
Parsel No	:	131
Alanı	:	31.264,85
Vasfı	:	Kargir İşyeri
Sınırı	:	Planındadır
Tapu Cinsi	:	Cins Tashihli
Sahibi	:	DOĞUŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
Hisse Oranı	:	Tam
Cilt No	:	25
Sayfa No	:	2459
Yevmiye No	:	8003
Tapu Tarihi	:	10.05.2011

2.2 - Takyidat Bilgileri

Tasınmazın takyidat ve mülkiyet bilgileri 04.11.2024 tarihinde Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Başvuru Sistemi üzerinden alınmış olup ilgili belge ekte sunulmaktadır.

Takbis Belgesine Göre taşınmaz üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde değerlemesi yapılan taşınmazların son üç yıllık dönemde mülkiyet bilgilerinde herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

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

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Sarıyer Belediyesi'nden alınan 01.11.2024 tarihli imar durum yazısına göre göre; Değerlemeye konu 1 ada 131 parsel sayılı taşınmaz; 17.01.2015 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Maslak ve Çevresi Uygulama İmar Planı ve bu planı tadil eden 17.06.2016 onay tarihli 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı Deişikliğinde; Kısmen T2 ile simgelenen "Ticaret Alanı" lejandında, kısmen 12m enkesitli "5. Derece kentiçi Yollar" lejantında, kısmen 20m enkesitli "2. Derece Kentsel ve Bölgesel Yollar " lejanında kalmaktadır.
Ancak17.06.2016 onay tarihli 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Plan Değişikliği(parselin güneybatısındaki 12metre enkesitli yol alanı) İstanbul 3. İdare Mahkemesi 05.01.2018 tarih E:2017/309 K:2018/30 sayılı kararıyla söz konusu parsel yönünden iptal edilmiştir.
Ayrıca 17.01.2015 onay tarihli 1/1000 ölçekli Maslak ve Çevresi Uygulama İmar Planı Plan notlarının "Ticaret Alanları" başlığının iptaline yönelik açılan davada , istanbul 2. İdare Mahkemesinin 07.01.2022 Esas No:2021/1660 ve Karar NoÇ2022/46 sayılı kararı ile dava konusu işlemin iptaline karar verilmiş olup bu aşamada imar uygulaması yapılamamaktadır.
Söz konusu parseli kapsayan alanda 01.09.2023 tarih ve E-24635399-020-158242 sayılı Başkanlık Olur'u doğrultusunda imar plan çalışmalarına başlanılan 1/1000 ölçekli Maslak ve Çevresi Uygulama İmar Planı Revizyonu,28.08.2024 tarih ve E-24635399-310.01.03-222478 sayılı yazımız ile incelenmek ve karar alınmak üzere Sarıyer Belediye Meclisine iletilmiş olup onay süreci devam etmektedir.
Taşınmazın ruhsatlı iskanlı fiilen inşaatın tamamlanmış bir yapı olması nedeni ile yapı bu durumdan olumsuz etkilenmemektedir.

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

Değerlemeye konu 1 ada 131 parsel sayılı taşınmaz; 17.01.2015 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Maslak ve Çevresi Uygulama İmar Planı ve bu planı tadil eden17.06.2016 onay tarihli 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı Deişikliğinde; Kısmen T2 ile simgelenen "Ticaret Alanı" lejandında, kısmen 12m enkesitli "5. Derece kentiçi Yollar" lejantında, kısmen 20m enkesitli "2. Derece Kentsel ve Bölgesel Yollar " lejanında kalmaktadır.
Ancak17.06.2016 onay tarihli 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Plan Değişikliği(parselin güneybatısındaki 12metre enkesitli yol alanı) İstanbul 3. İdare Mahkemesi 05.01.2018 tarih E:2017/309 K:2018/30 sayılı kararıyla söz konusu parsel yönünden iptal edilmiştir.
Ayrıca 17.01.2015 onay tarihli 1/1000 ölçekli Maslak ve Çevresi Uygulama İmar Planı Plan notlarının "Ticaret Alanları" başlığının iptaline yönelik açılan davada , istanbul 2. İdare Mahkemesinin 07.01.2022 Esas No:2021/1660 ve Karar NoÇ2022/46 sayılı kararı ile dava konusu işlemin iptaline karar verilmiş olup bu aşamada imar uygulaması yapılamamaktadır.
Söz konusu parseli kapsayan alanda 01.09.2023 tarih ve E-24635399-020-158242 sayılı Başkanlık Olur'u doğrultusunda imar plan çalışmalarına başlanılan 1/1000 ölçekli Maslak ve Çevresi Uygulama İmar Planı Revizyonu,28.08.2024 tarih ve E-24635399-310.01.03-222478 sayılı yazımız ile incelenmek ve karar alınmak üzere Sarıyer Belediye Meclisine iletilmiş olup onay süreci devam etmektedir.

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Taşınmazın dosya incelemesi Sarıyer Belediyesi'nde mevcut dosyası fiziksel olarak incelenmiştir.
Taşınmazların bulunduğu yapı için;
- 22.04.2005 tarih 1-28 sayılı ilk yeni yapı ruhsatı,
- 22.06.2006 tarih 1/49 sayılı ilave yapı ruhsatı ve bu ruhsatlara istinaden
* 26.04.2007 tarih 07/2855-371317 sayılı yapı kullanma izin belgesi
- 16.01.2009 tarih 1/10 sayılı tadilat ruhsatı,
- 27.10.2010 tarih 2/93 sayılı tadilat ruhsatı ve bu ruhsatlara istinaden
* 09.09.2013 tarih 13/183 yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.

* Taşınmazlara ait bila tarihli mimari projesi Sarıyer Belediyesi'nde incelenmiştir.

RUHSAT BELGESİ BİLGİLERİ										
ADA/PARSEL	TARİH	SAYI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	B.B. SAYISI	YOL KOTU ALTI	YOL KOTU ÜSTÜ	TOPLAM KAT SAYISI	YAPI SINIFI	TOPLAM ALANI (M2)
1/131	22.04.2005	1/28	Yeni Yapı	Mağaza-Servis-Otoshovroom	9	2	2	4	IV-A	**57.492,00**
1/131	22.06.2006	1/49	Yeni Yapı	Otopark	22.04.2005 tarih 1-28 sayılı ruhsatın ekidir.					**5.710,00**
1/131	16.01.2009	1/10	Tadilat	Markat+Mağaza+Fitness Oto Shovrom Ofis+ TV Stüdyoları	11	2	2 A Blok			**58.857,00**
1/131	27.10.2010	2/93	Tadilat	Stüdyo ve Otoshovrom	3	2	2	4		**8.817,00**

YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ BİLGİLERİ										
ADA/PARSEL	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	B.B. SAYISI	YOL KOTU ALTI	YOL KOTU ÜSTÜ	TOPLAM KAT SAYISI	YAPI SINIFI	TOPLAM ALANI (M2)
1/131	26.04.2007	07/2855-371317	Yeni Yapı	Mağaza-Market-Otoshovrom	9	3	2	5	IV-A	**63.202,00**
1/131	9.09.2013	13/183	Tadilat	Mağaza-Markat+Fitness Stüdyolar+-Oto Shovrom	12	2	2	4	IV-A	**63.202,00**

2.3.4 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Parsel üzerindeki yapı,imar planı iptalinden önce imar durumu ile uyumlu şekilde inşa edilmiş olup taşınmazın mevcut durumu ile mimari projesi, basit tadilat ile giderilebilecek bazı bölmelendirmeler ve fonksiyonel kullanım farklılıkları haricinde birbiriyle uyumludur.

2.3.5 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanunu'na tabi olup yapı denetimleri aşağıda bilgileri bulunan yapı denetim firmaları tarafından yapılmıştır:
* Özanadolu Yapı Denetim Ltd. Şti. Adres: Esentepe Mahallesi, Tevfik Erdönmez Sokak, No:2/20 Şişli/İstanbul
* Anadolu Yapı Denetim Ltd. Şti. Adres: Gayrettepe Mahallesi, Yıldız Posta Caddesi, Akın Sitesi, 2.Blok, No:8, K:7, D:36 Beşiktaş/İstanbul

2.3.6 - 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

Bu değerleme raporu, proje değerleme çalışmasına yönelik hazırlanmamıştır.

2.3.8 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

14.12.2019 tarih M2434B6DE7691 sayılı, 62.755,07m² alan için düzenlenmiş B Sınıfı enerji kimlik belgesi bulunmaktadır.

Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan taşınmaz ; İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, İ.Ayazağa Mahallesi, 1 ada 131 parsel sayılı, 31.264,85m² alanlı arsa üzerinde "Kargir İşyeri" olarak cins değişikliği yapılmış ve "Doğuş Center Maslak" olarak isimlendirilmiş binadır. Projesinde ve mevcutta 3 bodrum+zemin+normal kattan oluşmaktadır ve toplam 63.202m² alanlıdır. Oldukça eğimli bir topografyaya sahip olan arazi üzerinde yer almaktadır. Bu nedenle katlar, yer aldıkları kotlarla tanımlanmıştır ve 2.bodrum katta, 1.bodrum katta ve zemin kattan girişleri bulunmaktadır.

Projesine göre; 3.bodrum kat; 13420m², 2.bodrum kat; 17.047m², 1.bodrum kat; 14364m², zemin kat; 13.840m² ve 1.normal kat; 4531m² olmak üzere toplam 63.202m² alanlıdır. Yapı kullanma izin belgesi de 63.202m² alan için düzenlenmiştir.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz; İstanbul İli Sarıyer İlçesi sınırlarında, Maslak Mahallesi içerisinde, bölgenin en önemli ticari akslarından birisi konumundaki Eski Büyükdere Caddesi'ne yakın konumda, Atatürk Oto Sanayi Sitesi'nde Ahi Evran Caddesi üzerinde yer almaktadır. Maslak 42, Spine Tower, USO Center, Nurol Plaza gibi birçok şirketin genel müdürlüğünün yer aldığı plaza binaları, Sarıyer Belediyesi, İTÜ Ayazağa Kampüsü yakın konumdadır. Taşınmazların bulunduğu bina Atatürk Oto Sanayi metro istasyonuna 450m, Büyükdere Caddesi'nde 150m mesafededir.

3.3 - Ulaşım Özellikleri

Taşınmaz ana arterlere yakın konumda olduğundan ulaşım, özel araçlarla ve toplu taşıma araçları ile kolaylıkla sağlanmaktadır. Ayrıca Atatürk Oto Sanayi metro istasyonuna yürüme mesafesinde olması toplu taşıma ile ulaşımda avantaj sağlamaktadır.

3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerlemeye konu olan taşınmaz ; İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, İ.Ayazağa Mahallesi, 1 ada 131 parsel sayılı, 31.264,85m² alanlı arsa üzerinde "Kargir İşyeri" olarak cins değişikliği yapılmış ve "Doğuş Center Maslak" olarak isimlendirilmiş bina yer almaktadır. Projesinde ve mevcutta 3 bodrum+zemin+normal kattan oluşmaktadır ve toplam 63.202m² alanlıdır. Oldukça eğimli bir topografyaya sahip olan arazi üzerinde yer almaktadır. Bu nedenle katlar, yer aldıkları kotlarla tanımlanmıştır ve 2.bodrum katta, 1.bodrum katta ve zemin kattan girişleri bulunmaktadır.

Projesine göre; 3.bodrum katta; 13420m², 2.bodrum kat; 17.047m², 1.bodrum kat; 14364m², zemin kat; 13.840m² ve 1.normal kat; 4531m² olmak üzere toplam 63.202m² alanlıdır. Yapı kullanma izin belgesi de 63.202m² alan için düzenlenmiştir.

Mevcutta 3.bodrum katta; kazan dairesi, elektrik pano odası, teknik ofisler, personel giyinme odaları, personel dinlenme odası ve wc bölümleri, ticari servis, 2.bodrum katta; otopark, yönetim ofisi, revir, toplantı odası, teknik ofis, muhaberat, 1.bodrum katta; farklı markalara ait oto showroom ve servis bölümleri, zemin katta; iş merkezi girişi, farklı markalara ait oto showroom ve servis bölümleri, Doğuş Yayın Grubu, 1.katta (yemek katı); restoran, teras, gayrimenkul yatırım bölümü ofisleri bulunmaktadır.

Bloğunun Genel Özellikleri

Yapı Tarzı	:	Betonarme
Yapı Nizamı	:	Ayrık
Yapı Sınıfı	:	IV.A
Kullanım Amacı	:	Dükkan -Ofis
Elektrik	:	Şebeke
Su	:	Şebeke
Isıtma Sistemi	:	Doğalgaz-VRV
Kanalizasyon	:	Şebeke
Su Deposu	:	Mevcut
Hidrofor	:	Mevcut
Asansör	:	Mevcut
Jeneratör	:	Mevcut
Intercom Tesis	:	Mevcut
Yangın Tesisatı	:	Mevcut
Çatı Tipi	:	Teras
Dış Cephe	:	Alüminyum Panel Kaplama
Park Yeri	:	Kapalı
Güvenlik	:	Mevcut
Cephesi	:	G-D-B-K

Deprem Bölgesi: 1.Derece [ ] 2.Derece [X] 3.Derece [ ] 4.Derece [ ] 5.Derece [ ]

3.4.2 - İç Mekan Özellikleri

Dükkânların iç mekânlarında kullanılan malzemeler ve dekorasyonları kiracının insiyatifinde olup birbirinden farklılık göstermektedir. Zemin döşemeleri mermer ve seramik, duvarlar saten boyalı, tavanlar asma tavandır. Genel kullanım alanlarında tavanlar kartonpiyer asma tavan ve spot aydınlatma ve ahşap dekoratif elemanlardan oluşmaktadır.

3.4.3 - Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirdiği Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Taşınmaz için yapı kullanma izin belgesinin bulunması nedeniyle mevzuat kapsamında 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 21. Maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınması gerekmemektedir.

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

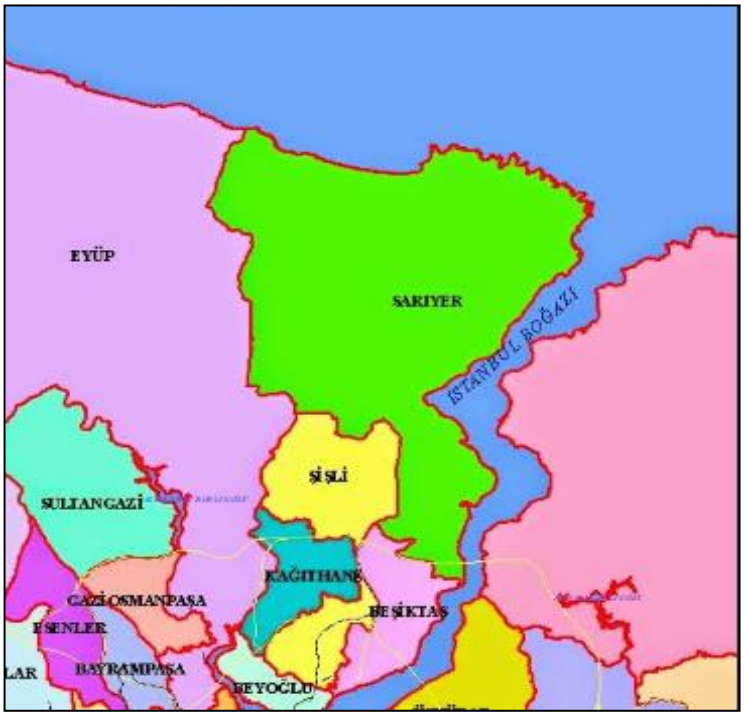
4.1.1 - İstanbul İli

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.
İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, 14 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2023 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.655.924 kişidir. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır.

4.1.2 - Sarıyer İlçesi

Sarıyer İstanbul'un Avrupa yakası'nda yer alan ilçedir. Güneyde Beşiktaş, güneybatıda Kağıthane ve batıda Eyüp ilçeleri ile doğuda İstanbul Boğazı, kuzeyde Karadeniz ile çevrilidir. Sarıyer İlçesi toplam 38 mahalleden oluşmaktadır. Bahçeköy Belediyesi'nin 2009 yılında feshedilerek Sarıyer ilçesinin bir mahallesi olması, 2012 yılında da Şişli sınırları içinde yer alan Ayazağa, Maslak ve Huzur mahallelerinin bu ilçeye dahil edilmesiyle son halini alan ilçe İstanbul'un en kuzeydeki ilçelerinden biridir.



İlçe toprakları, Çatalca Yarımadası'nın en doğu kesiminde yer alan sırtın, bir yandan İstanbul Boğazı'na, öbür yandan da kuzeyde Karadeniz'e doğru alçalan bölümlerden oluşur. Kuzeygüney doğrultusunda uzanan bu sırtın batı yamaçlarından çıkan sular (Göksu Deresi,
Şeytandere ve Ayazağa Suyu) Kağıthane Deresi aracılığıyla Haliç'e, kuzey kesiminden doğan sular Karadeniz'e, doğu yamaçlarından kaynaklanan sular da İstanbul Boğazı'na ulaşır. Günümüzde bunlardan en önemlileri İstanbul Boğazı'na doğru akan Sarıyer, Bakla ve
Baltalimanı dereleridir.Sarıyer İlçesi'nin Karadeniz kıyısı yer yer düz ve kumsal, bazı kesimlerde de falezlidir. Batıda, Kısırkaya'dan Kilyos'a (Kumköy) kadar uzanan kıyıdaki kumsal, doğuda Kilyos ile Rumelifeneri arasında, yerini kayalık falezlere bırakır. İstanbul Boğazı girişindeki Rumelifeneri açıklarında yer alan kayalıklara Öreke Adaları denir. İlçenin İstanbul Boğazı kıyıları oldukça girintili çıkıntılıdır. Bu kıyıdaki en önemli girinti Çayırbaşı'na doğru bir körfez gibi sokulan Büyükdere Koyu, başlıca çıkıntı ise doğuya doğru bir burun oluşturan Yeniköy'dür.
Boğaz kıyısında yer alan başlıca küçük ve dar girintiler ise Tarabya ve İstinye koylarıdır.
Sarıyer, doğal bitki örtüsü açısından İstanbul İli'nin zengin ilçelerinden biridir. Belgrad Ormanı'nın doğu ucu ilçe sınırları içine sokulur. Ayrıca Rumelikavağı-Rumelifeneri-Kilyos üçgeni içinde kalan alan, büyük ölçüde ormanlarla kaplıdır. Eskiden bu alanda çok daha sık olan ormanlar, varlıklı İstanbullular için ikinci konut yapımına girişen kooperatifler tarafından yer yer tahrip edilmiştir.

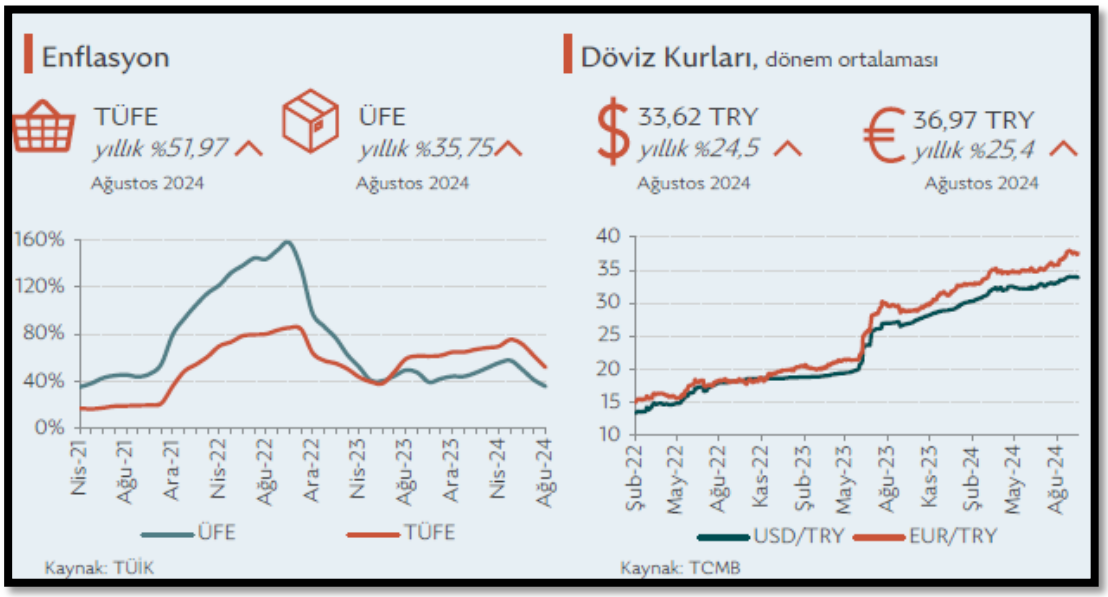
Sarıyer, doğal ve tarihsel değerler açısından zengin bir ilçedir. Orman varlığının yanı sıra su kaynakları da eskiden beri İstanbul için önem taşımıştır. Bu su kaynaklarından en ünlüleri Çırçır, Hünkar, Kocataş ve Sultan sularıdır. İlçe arazisindeki akarsular küçük olmalarına bakılmadan çok eskiden beri İstanbul'un su ihtiyacını karşılamak için değerlendirilmiştir. Bu amaçla dereler üzerinde bazı bentler ve bentlerin ardında biriken suları kente akıtmak için sukemerleri inşa edilmiştir. Bunlaradn II. Mahmuh, Topuzlu, Kirazlı ve Valide bentleri ile Bahçeköy ve II. Mahmud sukemerleri ilçe sınırları içindedir. İstanbul'un akciğerlerini oluşturan alanlardan biri olan Belgrad Ormanı'nda yer alan gezi yolları ve piknik alanları özellikle hafta sonlarında halkın ilgisini çeker. Belgrad Ormanı içindeki İstanbul Üniversitesi Orman Fakültesi'ne bağlı Atatürk Arboretumu bilimsel araştırmalara her yönü ile açık bir canlı laboratuar olarak hizmet vermektir.

4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

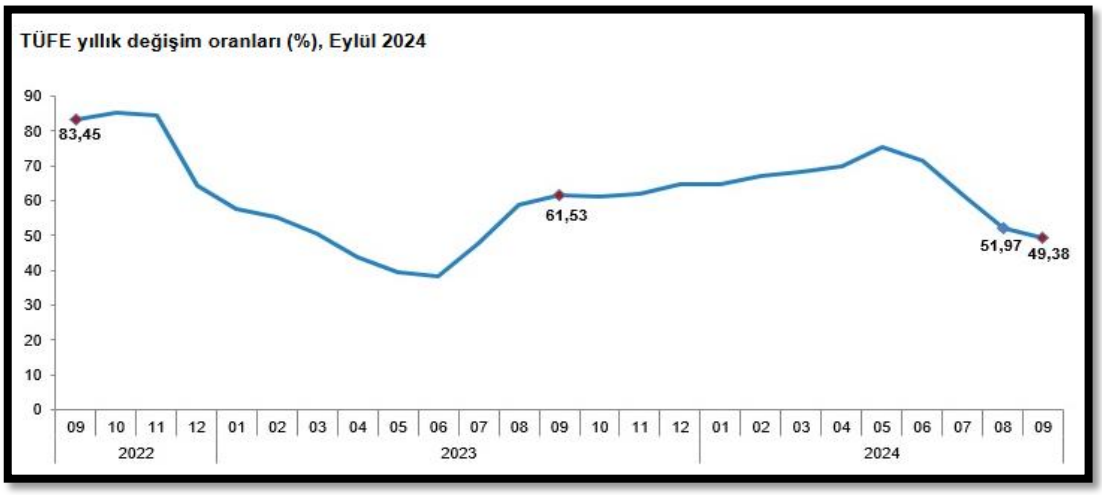
Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye'nin orta vadede mali ve gelir politikalarının ve gelecek projeksiyonlarının iyileşeceğine dair beklentiler, enflasyon ile mücadelede sıkı para politakalarının uygulanma devam etmesi ve iki seçim döneminin geride bırakılmasıyla 2.çeyrek 2024'te de güçlenmeye devam etmiştir.
• Türkiye'nin kredi notunu Moody's Temmuz'da B3'ten B1'e, Fitch Eylül'de B+'ten BB-'ye yükseltirken, 2021 yılında Mali Eylem Görev Gücü (FATF) tarafından gri listeye alınan Türkiye, bu iyileşme ortamından yararlanarak gri listeden çıkarılmıştır. Gelişmiş ülkelerde sıkı para politikalarının gevşetilmesine yönelik atılan adımlar orta vadede Türkiye'ye sermaye akışını hızlandırabilir.

• 2024 yılının ilk yedi ayında Türkiye'ye yapılan toplam DYY(Doğrudan Yabancı Yatırım) girişleri geçen yıl ile benzer seviyede kaydedilirken, gayrimenkule yapılan DYY(Doğrudan Yabancı Yatırım) girişleri %23,5 düşüşle toplam yatırımlar içinde %31 pay almıştır.
• Gayrimenkul yatırım işlemlerinde perakende sektörü en yüksek payı alırken, son dönemlerde yükselişe geçen ofis yatırımları sırayı takip etmiştir. Yüksek finansman maliyetleri yatırım faaliyetlerinde en önemli zorluk olmaya devam etmektedir.(VS Partners Araştırma, 2Ç 2024 Gayrimenkul Pazarı Verileri)



TÜFE'deki (2003=100) değişim 2024 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre %2,97, bir önceki yılın Aralık ayına göre %35,86, bir önceki yılın aynı ayına göre %49,38 ve on iki aylık ortalamalara göre %63,47 olarak gerçekleşti.
Bir önceki yılın aynı ayına göre en az artış gösteren ana grup %26,60 ile ulaştırma oldu. Buna karşılık, bir önceki yılın aynı ayına göre artışın en yüksek olduğu ana grup ise %97,87 ile konut oldu. (TÜİK, Tüketici Fiyat Endeksi, Eylül 2024



Ülkede TÜFE enflasyonundaki düşüş eğilimi Ağustos'ta devam etti. Bu dönemde TÜFE aylık bazda %0,2 artış kaydederken, yıllık TÜFE enflasyonu %2,5 ile Şubat 2021'den bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşti. Aynı dönemde, Fed'in para politikası kararları için yakından takip ettiği çekirdek kişisel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksi aylık bazda %0,1, yıllık bazda da %2,7 ile beklentilerin altında artış kaydetti. Söz konusu veri akışı ülkede enflasyonist baskıların hafiflemeye devam ettiğine işaret etti.

OECD Eylül ayında yayımladığı Ekonomik Görünüm Raporu'nda küresel ekonominin 2024 yılının ilk yarısında dirençli kaldığını ve enflasyonun ılımlı seyrini sürdürdüğünü belirtti. Kuruluş, küresel ekonomik büyüme tahminini 2024 yılı için Mayıs ayında öngördüğü %3,1 seviyesinden %3,2'ye yükseltirken, 2025 yılı için %3,2 olarak korudu. OECD, Türkiye ekonomisi için 2024 ve 2025 yıllarına ilişkin büyüme tahminlerini ise aşağı yönlü revize ederek sırasıyla %3,2 ve %3,1 olarak açıkladı. Küresel enflasyon beklentilerini aşağı yönlü revize eden OECD, Türkiye'ye ilişkin enflasyon tahminlerini ise bir miktar yükseltti. Satın alma gücünün birçok ülkede henüz pandemi öncesindeki seviyelere ulaşamadığına işaret edilen raporda, küresel ekonomi için risk faktörleri olarak hizmet enflasyonun yüksek seviyesi, finansal koşulların beklenenden uzun süre sıkı kalma ihtimali ve gelişmekte olan ülkelerdeki yüksek borçluluk oranları belirtildi

Mevsim etkisinden arındırılmış verilere göre işsizlik oranı Haziran ayındaki hızlı yükselişinin ardından Temmuz'da 0,4 puan azalarak %8,8 seviyesine indi. Bu gelişmede, ilgili dönemde işgücündeki 123 bin kişilik artışa karşılık, işsiz sayısının 112 bin kişi azalması etkili oldu. Böylece, işgücüne katılma ve istihdam oranları Temmuz'da sırasıyla %54,4 ve %49,6 düzeylerine yükseldi. Bu dönemde, en geniş tanımlı işsizlik oranı olarak kabul edilen atıl işgücü oranı da bir önceki aya göre 2,7 puan azalarak %26,5 oldu.

2025-2027 dönemini kapsayan Orta Vadeli Program 5 Eylül'de açıklandı. Fiyat istikrarının sağlanmasının öncelikli hedef olarak belirlendiği programda, 2024-2026 yılları için GSYH büyüme tahminleri önceki yılın OVP tahminlerine göre 0,5 puan aşağı yönlü revize edilerek sırasıyla %3,5, %4,0 ve %4,5 olarak açıklandı. Aynı dönem için yılsonu TÜFE enflasyonu öngörüleri ise TCMB'nin son Enflasyon Raporu'nda açıkladığı tahmin aralığının içinde kalacak şekilde yukarı yönlü revize edilerek sırasıyla %41,5, %17,5, %9,7 ve %7,0 şeklinde belirtildi. Program, bütçe açığının GSYH'ye oranının bu dönemde sırasıyla %4,9, %3,1, %2,8 ve %2,5 düzeylerinde olmasını öngörüyor.

TCMB, 19 Eylül'de gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini beklentiler paralelinde değiştirmeyerek %50 seviyesinde tuttu. Toplantının ardından yayımlanan karar metninde, Ağustos ayında aylık enflasyonun ana eğiliminin belirgin bir değişim sergilemediği belirtilirken, hizmet enflasyonundaki iyileşmenin son çeyrekte gerçekleşmesinin beklendiğini ifade edildi. Enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarının dezenflasyon süreci açısından risk oluşturmaya devam ettiği yönündeki değerlendirme TCMB'nin ihtiyatlı duruşunu koruduğu yönünde algılandı. Bununla beraber, enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda "para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı" yönündeki ifadenin "para politikası araçları etkili şekilde kullanılacaktır" şeklinde değiştirilmesi, TCMB'nin önümüzdeki dönemde mevcut duruşunu gözden geçirebileceği yönündeki beklentileri destekledi. TCMB 21 Eylül'de parasal aktarım mekanizmasını desteklemek amacıyla zorunlu karşılık uygulamasında bazı değişiklikler yaptı. Buna göre, zorunlu karşılık oranları kısa vadeli TL mevduat için %12'den %15'e, uzun vadeli TL mevduat için %8'den %10'a çıkarılırken, YP mevduat için TL tesis oranı %8'den %5'e düşürüldü. (Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler, Ekim, 2024, Türkiye İş Bankası)

Eylül ayında ECB yılın ikinci faiz indirimine giderken, Fed de para politikasında gevşeme döngüsünü hızlı bir faiz indirimiyle başlatmış oldu. Bu adımların yanı sıra Çin Merkez Bankası'nın iç ve dış talep koşullarındaki zayıf seyir ile gayrimenkul piyasasındaki sıkıntıları aşmak amacıyla açıkladığı geniş kapsamlı teşvik paketinin ülke ve dünya ekonomisi üzerindeki etkileri önümüzdeki dönemde yakından takip edilecek. Mevcut ortamda politikaları diğer başlıca merkez bankalarından ayrışan BoJ'un ise Japonya iktidar partisinde gerçekleşen görev değişiminin ardından nasıl bir yol izleyeceği merak ediliyor. Öte yandan, son günlerde artan jeopolitik risklerle birlikte yönünü yukarı çeviren petrol fiyatları ise enflasyon üzerindeki risklerin halen canlı olduğunu gösteriyor.

Enflasyonun en önemli gündem maddesi olmaya devam ettiği yurt içinde, öncü veriler atılan sıkılaşma adımlarının ekonomik aktivite üzerindeki etkilerinin belirginleştiğine işaret ediyor. Öte yandan, turizm sektöründeki olumlu görünüm cari açıktaki iyileşmenin devamını sağlarken, yabancı yatırımcıların devlet iç borçlanma senetleri kanalıyla yurt içi piyasalara girişinin sürmesiyle birlikte finansman tarafında da olumlu görünümün devam ettiği gözleniyor. Eylül ayında yıllık enflasyondaki gerileme baz etkisiyle sürse de, aylık gerçekleşmeler beklentilerin ve fiyatlama davranışlarının enflasyon üzerinde halen risk unsuru olmaya devam ettiğini gösteriyor. Küresel enerji fiyatlarının seyrinin yanı sıra TCMB'nin yılın son çeyreğinde hizmet enflasyonunda öngördüğü iyileşmenin ne düzeyde gerçekleşeceği yurt içinde enflasyon görünümü açısından yakından takip edilecek. (Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler, Ekim, 2024, Türkiye İş Bankası)

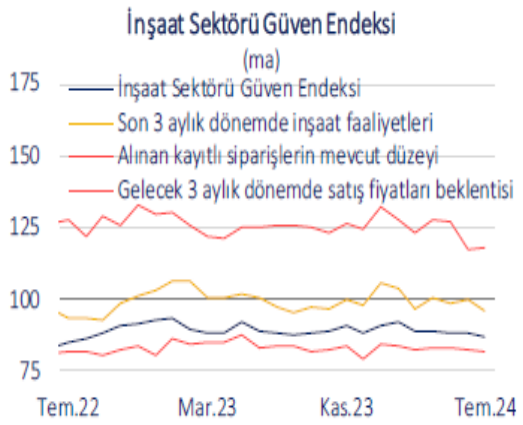
Gayrimenkul Sektörü:

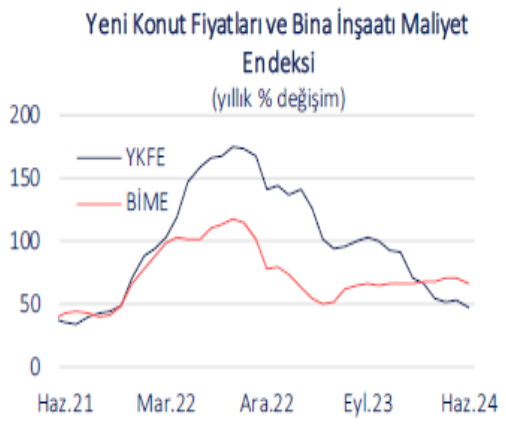
Türkiye de inşaat ve gayrimenkul sektörünün en önemli göstergelerden birisi olan 'konut satış' rakamlarına baktığımızda ise durum şöyledir; 2023 yılı itibarıyla, toplam 1 milyon 225 bin adet konut satılmıştır. Bu da bir önceki yıla göre satışlarda yüzde 17,5 düzeyinde bir düşüşü işaret etmektedir.
Ocak-Mart 2024 itibarıyla toplam konut satışları 279.604 adet olarak gerçekleşirken bir önceki yılın aynı dönemine göre yüze 1,3 düzeyinde cüz'i bir gerilemeyi işaret etmektedir. Aynı dönemde gerçekleşen ipotekli satışlar 27.622 olmuş bu rakamda bir önceki yılın aynı dönemine göre yüze 53'lük keskin bir düşüşü işaret etmiştir. İpotekli satışlardaki azalma konut kredi faizlerinde ve konut fiyatlarındaki artışın etkisiyle meydana gelmiş görülmektedir.
İlk el satışlarda da 2024 yılı Ocak-Mart döneminde yılında bir önceki yılın aynı dönemine göre seneye göre yüzde 5,2'lik bir yükselişle 88.256 düzeyinde gerçekleşmiştir. Birinci el konut satışlarında yapılan kampanyaların etkisi gözlenmiştir.

Konut satışları 2024'ün ikinci çeyreğinde yıllık bazda %6 gerileyerek talep koşullarındaki zayıf seyrin devam ettiğine işaret etmiştir. Söz konusu düşüş 2024'ün ilk yarısı itibarıyla da yıllık bazda %3,7 düzeyinde gerçekleşmiştir. Konut satışları Temmuz'da ise yıllık bazda %16 ile hızlı bir artış kaydetmiştir. Temmuz'da söz konusu olumlu görünümün ortaya çıkmasında İstanbul, Ankara ve İzmir'deki artışların yanı sıra Adana, Antalya ve Mersin'deki konut satışlarındaki artış da etkili olmuştur. Şubat ayından itibaren düşme eğilimine giren reel bazda konut fiyatları yılın ikinci çeyreğinde %13,1 gerilerken, söz konusu düşüş Temmuz'da 14,3 düzeyinde gerçekleşmiştir. Temmuz'da ülke genelinde nominal olarak yıllık bazda konut fiyatlarındaki en düşük artış İstanbul'da gerçekleşmiştir.
TÜİK'in düzenlediği İnşaat Sektöründe Faaliyetleri Kısıtlayan Temel Faktörler anketinin Temmuz sonuçları incelendiğinde sektör üzerindeki baskılayıcı faktörlerin etkisini artırdığı gözlenmiştir. Buna göre sektör faaliyetlerini kısıtlayan faktör yok diyenlerin oranı aylık bazda 1,5 puan azalırken; işgücü eksikliği, malzeme ve ekipman eksikliği ile finansman sorunlarından etkilenen işletmelerin oranlarında artışlar izlenmiştir. Öte yandan, talep yetersizliğinden etkilenen işletmelerin oranında Haziran'da kaydedilen 1,8 puanlık artışın ardından Temmuz'da 1 puan düşüş yaşanması talep koşullarının firmalar açısından istikrarsız bir görünüm oluşturduğuna işaret etmektedir.

Sektörde yaşanan finansman sorunlarına çözüm üretilebilmesi, kentsel dönüşüm ile konut üretiminin hızlandırılabilmesi gibi saiklerle "Gayrimenkul Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği"nde değişiklik yapılmış ve söz konusu değişiklik 17 Temmuz 2024 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Değişiklikle birlikte ağırlığı konut nitelikli bağımsız bölümlerden oluşacak projelerin de GYF kapsamına alınabilmesinin önü açılmıştır. Düzenlemeden önce GYF'lerin portföyüne arsa ve araziler ile kat mülkiyeti kurulmuş gayrimenkuller dahil edilebilmekte, ancak riskli görülmesi sebebiyle inşaat ruhsatı almamış veya henüz proje ya da hafriyat aşamasındaki gayrimenkul projeleri dahil edilememekteydi.

İnşaat Sektörü Güven Endeksi Temmuz'da 87,1 düzeyine gerileyerek art arda üçüncü ayında da düşüş kaydetmiştir. Son üç aylık dönemde inşaat faaliyetleri alt endeksinin 3,9 puan gerilemesi dikkat çekmiş, alınan kayıtlı siparişlerin mevcut düzeyi ve gelecek üç aylık dönemde toplam çalışan sayısı beklentisi alt endeksleri de sırasıyla 0,8 ve 0,9 puan düşmüştür. Gelecek üç aylık dönemde satış fiyatları beklentisi alt endeksi ise Haziran'da kaydettiği 9,6'lık hızlı gerilemenin ardından Temmuz'da 0,7 puan ile sınırlı bir artış kaydederek nispeten yatay bir seyir izlemiştir. Söz konusu göstergeler sektör temsilcilerinin önümüzdeki dönemde inşaat faaliyetlerinde ivme kaybı yaşanabileceğini beklediğine işaret etmektedir. Şubat 2024'ten itibaren yeni konut fiyatlarındaki yıllık artışın, bina inşaatı maliyetindeki yıllık artışın altında kalması önümüzdeki dönemde inşaat firmalarının kârlılığının olumsuz etkilenebileceğine işaret etmektedir.(Sektörel Güncel Gelişmeler, 2.Çeyrek, İktisadi Araştırmalar Bölümü, Türkiye İş Bankası)





Konut Piyasasına İlişkin Veri ve Analizler

TÜİK, Konut satışı istatistik Eylül ayı verilerine göre;

Türkiye genelinde konut satışları Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %37,3 oranında artarak 140 bin 919 oldu. Konut satış sayısının en fazla olduğu iller sırasıyla 21 bin 314 ile İstanbul, 13 bin 205 ile Ankara ve 7 bin 612 ile İzmir olurken, en az olduğu iller sırasıyla 74 ile Hakkari, 82 ile Ardahan ve 106 ile Bayburt olarak gerçekleşti.

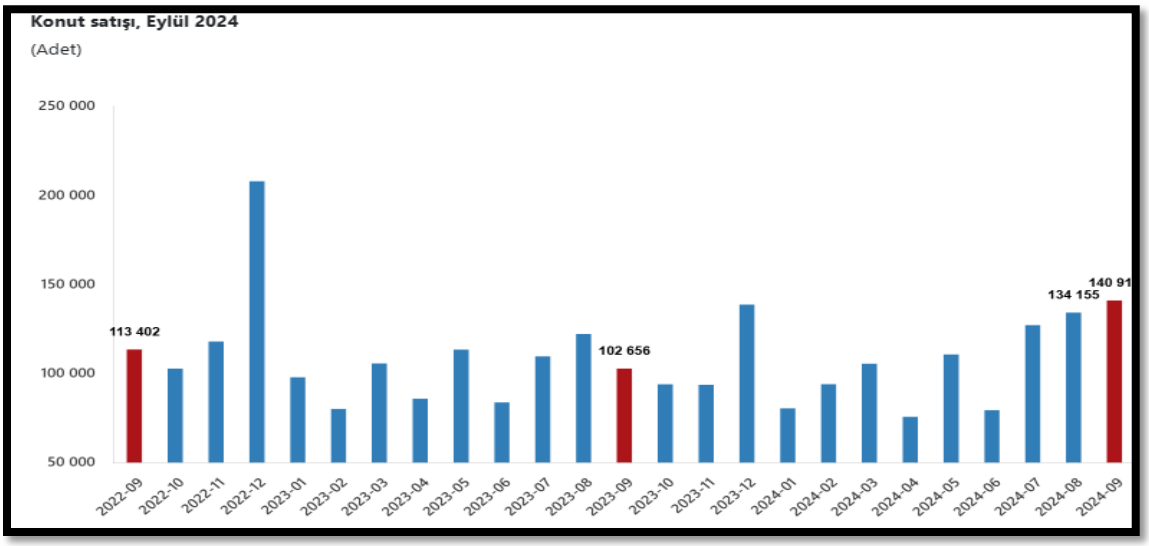
Konut satışları Ocak-Eylül döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %5,2 oranında artarak 947 bin 236 olarak gerçekleşti.

Türkiye genelinde ipotekli konut satışları Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %87,4 oranında artarak 15 bin 825 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %11,2 olarak gerçekleşti. Ocak-Eylül döneminde gerçekleşen ipotekli konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %42,6 oranında azalarak 92 bin 310 oldu.

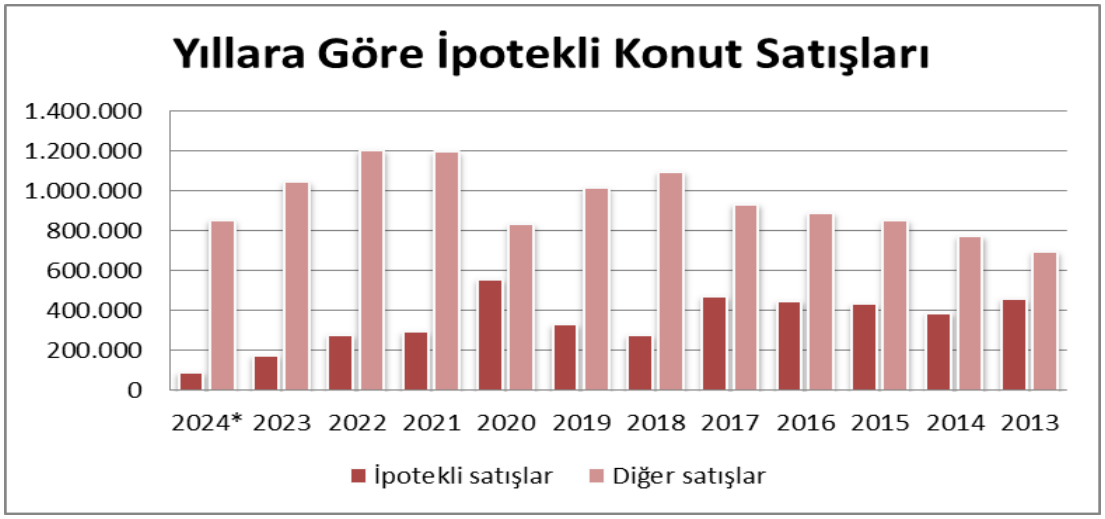
Eylül ayında 3 bin 685; Ocak-Eylül döneminde ise 21 bin 702 ipotekli konut satışı, ilk el olarak gerçekleşti.

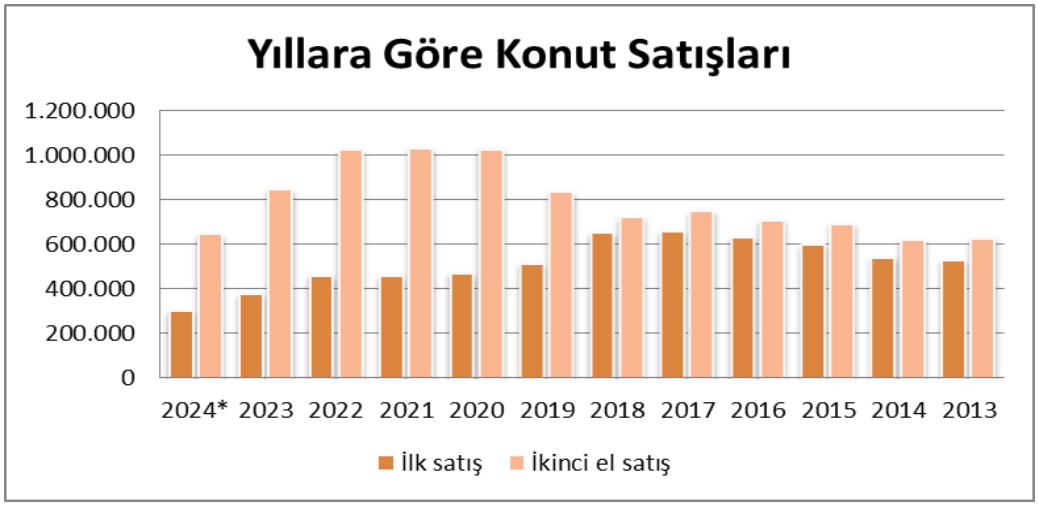
Türkiye genelinde diğer konut satışları Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %32,8 oranında artarak 125 bin 94 oldu. Toplam konut satışları içinde diğer satışların payı %88,8 olarak gerçekleşti. Ocak-Eylül döneminde gerçekleşen diğer konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %15,7 oranında artarak 854 bin 926 oldu.

Türkiye genelinde ilk el konut satış sayısı Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %47,1 oranında artarak 44 bin 858 oldu. Toplam konut satışları içinde ilk el konut satışının payı %31,8 oldu. İlk el konut satışları Ocak-Eylül döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %12,0 oranında artarak 300 bin 879 olarak gerçekleşti.



Türkiye genelinde ikinci el konut satış sayısı Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %33,1 oranında artarak 96 bin 61 oldu. Toplam konut satışları içinde ikinci el konut satışının payı %68,2 oldu. İkinci el konut satışları Ocak-Eylül döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,4 oranında artarak 646 bin 357 olarak gerçekleşti.
Yabancılara yapılan konut satışları Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %31,0 oranında azalarak 2 bin 22 oldu. Eylül ayında toplam konut satışları içinde yabancılara yapılan konut satışının payı %1,4 olarak gerçekleşti. Yabancılara yapılan konut satış sayısının en fazla olduğu iller sırasıyla 783 ile İstanbul, 548 ile Antalya ve 210 ile Mersin oldu.





Yıl	Toplam	İpotekli satışlar	Diğer satışlar	İpotekli Satışların Payı	Toplam	İlk satış	İkinci el satış
2024*	947.236	92.310	854.926	9,75%	947.236	300.879	646.357
2023	1.225.926	177.748	1.048.178	14,5%	1.225.926	379.542	846.384
2022	1.485.622	280.320	1.205.302	18,87%	1.485.622	460.079	1.025.543
2021	1.491.856	294.530	1.197.326	19,7%	1.491.856	461.523	1.030.333
2020	1.499.316	558.706	834.629	37,26%	1.499.316	469.740	1.029.576
2019	1.348.729	332.508	1.016.221	24,7%	1.348.729	511.682	837.047
2018	1.375.398	276.820	1.098.578	20,13%	1.375.398	651.572	723.826
2017	1.409.314	473.099	936.215	33,6%	1.409.314	659.698	749.616
2016	1.341.453	449.508	891.945	33,51%	1.341.453	631.686	709.767
2015	1.289.320	434.388	854.932	33,7%	1.289.320	598.667	690.653
2014	1.165.381	389.689	775.692	33,44%	1.165.381	541.554	623.827
2013	1.157.190	460.112	697.078	39,8%	1.157.190	529.129	628.061

İpotekli ve Diğer Konut Satışları ile İlk Satış ve İkinci El Satış Konut Sayıları Eylül 2024 (TUİK) (2024 yılı Ocak-Eylül ayı verilerini kapsamaktadır.)

TÜİK, Yapı İzin İstatistikleri, II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2024 verilerine göre;
Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2024 yılı II. çeyreğinde belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen bina sayısı %22,7, daire sayısı %28,9 ve yüzölçüm %30,9 azaldı.
Belediyeler tarafından 2024 yılı II. çeyreğinde yapı ruhsatı verilen binaların toplam yüzölçümü 27,1 milyon m² iken; bunun 14,6 milyon m²'si konut, 6,9 milyon m²'si konut dışı ve 5,6 milyon m²'si ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşti.

Yapı ruhsatı istatistikleri, 2022-2024

Yıl	Çeyrek	Bina sayısı	Yıllık değişim (%)	Daire sayısı	Yıllık değişim (%)	Yüzölçüm (m²)	Yıllık değişim (%)
2022		**127 880**	**-7,7**	**699 960**	**-3,7**	**146 157 001**	**-3,5**
	I	26 132	-22,1	131 079	-24,9	27 578 544	-19,6
	II	29 076	-4,8	144 994	-8,0	30 842 887	-2,9
	III	28 310	-7,0	145 953	-2,6	32 197 340	-3,4
	IV	44 362	0,8	277 934	13,7	55 538 229	6,6
2023		**139 711**	**9,3**	**857 867**	**22,6**	**168 202 851**	**15,1**
	I	23 896	-8,6	131 765	0,5	27 021 531	-2,0
	II	31 136	7,1	192 867	33,0	39 225 941	27,2
	III	35 495	25,4	198 252	35,8	39 436 673	22,5
	IV	49 184	10,9	334 983	20,5	62 518 705	12,6
2024	I	28 605	19,7	176 976	34,3	35 902 111	32,9
	II	24 082	-22,7	137 210	-28,9	27 105 409	-30,9

Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2024 yılı II. çeyreğinde belediyeler tarafından yapı kullanma izin belgesi verilen bina sayısı %14,7, daire sayısı %23,5 ve yüzölçüm %14,7 azaldı.

Belediyeler tarafından 2024 yılı II. çeyreğinde yapı kullanma izin belgesi verilen binaların toplam yüzölçümü 18,1 milyon m² iken; bunun 9,3 milyon m²'si konut, 5,2 milyon m²'si konut dışı ve 3,6 milyon m²'si ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşti.

Yapı kullanma izin belgesi istatistikleri, 2022-2024

Yıl	Çeyrek	Bina sayısı	Yıllık değişim (%)	Daire sayısı	Yıllık değişim (%)	Yüzölçüm (m²)	Yıllık değişim (%)
2022		**99 188**	**7,7**	**642 394**	**2,5**	**129 042 839**	**1,1**
	I	22 486	7,2	155 473	-2,3	30 447 817	-7,8
	II	22 994	24,2	149 530	23,7	29 494 241	21,5
	III	22 836	4,1	137 569	-0,7	27 562 683	-2,4
	IV	30 872	0,6	199 822	-4,0	41 538 099	-1,4
2023		**86 818**	**-12,5**	**535 115**	**-16,7**	**107 747 109**	**-16,5**
	I	20 216	-10,1	126 248	-18,8	25 264 025	-17,0
	II	18 033	-21,6	107 780	-27,9	21 207 503	-28,1
	III	19 721	-13,6	117 259	-14,8	23 720 306	-13,9
	IV	28 848	-6,6	183 828	-8,0	37 555 275	-9,6
2024	I	28 624	41,6	175 413	38,9	36 760 688	45,5
	II	15 378	-14,7	82 430	-23,5	18 100 224	-14,7

Bahçeşehir Üniversitesi Ekonomik ve Toplumsal Araştırmalar Merkezi – Betam tarafından yayınlanan 2024 Ekim tarihli araştırma raporuna göre;
Ağustostan eylüle ülke genelindeki ve üç büyükşehirdeki cari konut fiyatı artış oranları enflasyon oranından daha düşük olduğu için hem ülke genelindeki hem de üç büyükşehirdeki reel (enflasyondan arındırılmış) satış fiyatı düşmüştür. Reel fiyatlardaki yıllık değişim oranı eylülde ülke genelinde yüzde -18,6, İstanbul'da yüzde -19,2, Ankara'da yüzde -18,1, İzmir'de ise yüzde -15,3 olmuştur. Konut cari fiyatlarındaki artış oranı da azalmaktadır. Cari fiyatlarda yıllık artış oranı ağustosa kıyasla ülke genelinde 2,5 puan azalarak yüzde 21,6'ya düşmüştür. Buna göre Türkiye genelinde ortalama satılık konut ilan m2 cari fiyatı 30.416 TL olmuştur. Satılık konut ilan m2 cari fiyatlarındaki yıllık artış oranları üç büyük şehirde de azalarak İstanbul'da yüzde 20,8, Ankara'da yüzde 22,4 ve İzmir'de yüzde 26,6 olmuştur. Ortalama satılık konut m2 fiyatları İstanbul'da 41.667 TL, Ankara'da 23.161 TL ve İzmir'de 35.633 TL'dir.

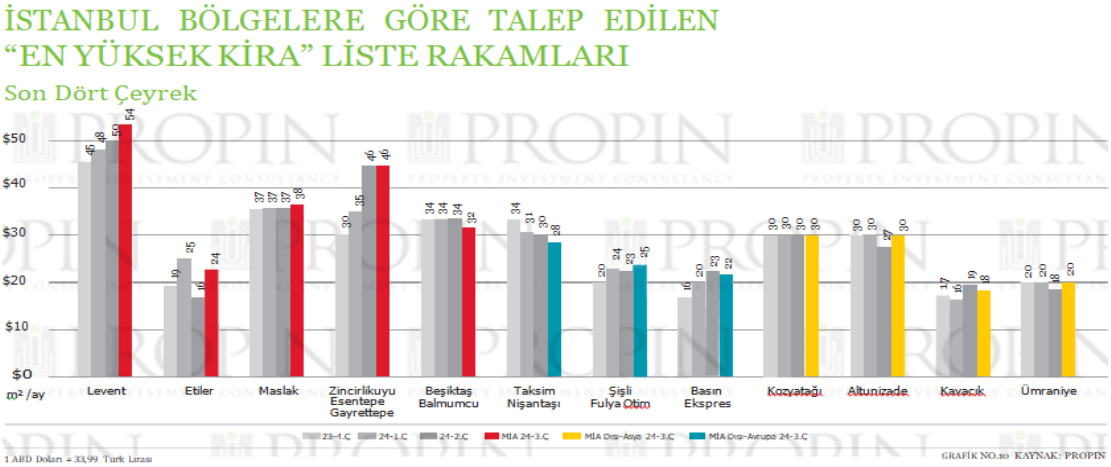
Konut talebi endeksi Eylül 2024'te Ağustos 2024'e kıyasla yüzde 1,2 artmıştır. Konut piyasasındaki canlılık göstergesi olarak izlediğimiz satılan konutların satılık ilan sayısına oranı ülke genelinde, İstanbul'da ve İzmir'de artarken Ankara'da azalmıştır. Satılan konut sayısı ülke genelinde, Ankara'da ve İzmir'de azalırken İstanbul'da artmıştır. Satılık ilan sayısı ise hem ülke genelinde hem de üç büyük ilde azalmıştır. Konut piyasasında bir diğer canlılık ölçütü olarak kullandığımız satılık konut ilanlarının ne kadar süre yayında kaldıklarını gösteren kapatılan ilan yaşı ise geçen aya kıyasla ülke genelinde, İstanbul ve İzmir'de artmış, Ankara'da ise azalmıştır.

OFİS VE TİCARİ GAYRİMENKUL PİYASASI

İstanbul ofis pazarında merkezi iş alanı bölgesinde nitelikli ofis alanlarına olan güçlü talep nedeniyle, A Sınıfı ofis boşluk oranı son üç senedir her çeyrekte aralıksız düşüş eğilimini sürdürürken, 2Ç 2024'te %5,4 seviyesine gerilemiş ve bazı ofis binaları ve alt pazarlarda neredeyse tam doluluk seviyesine ulaşmıştır.
Mevcut A Sınıfı ofis arzı sabit seyrini sürdürürken, 2021'de tamamlanan Maslak Square binası dışında 2019 yılından beri ofis pazarına yeni arz girişi kaydedilmemiştir.
Sınırlı arz karşısında nitelikli ofis alanlarına olan güçlü talep ve enflasyonist ortamın etkisiyle birincil ofis kiraları daha önce tarihi rekor seviye olan 45 USD/m2/ay seviyesine tekrar ulaşmıştır.
Gerçekleşen kiralama işlemleri 2024 yılının ilk yarısında İstanbul genelinde alan bakımından %40 artış gösterirken, MİA'da gerçekleşen yeni kiralama işlemleri yaklaşık üç katına çıkmıştır. Ataşehir Kozyatağı bölgesinde ise sınırlı müsait arz nedeniyle %54 düşüş kaydedilmiştir.
İFM projesinin yakın çevresinde yer alan Ataşehir ve Kozyatağı alt pazarlarında boşluk oranı 2Ç 2024'te %1,1 olarak kaydedilmiştir. Projedeki ofis alanlarının pazara sunulmasıyla önemli bir ihtiyacı karşılaması beklenmektedir.
Pazar koşullarının orta vadede mal sahibi dostu olmaya devam etmesi beklenirken pandemi döneminde hibrit çalışma düzeni ekseninde hızlı karar alarak ofis alanlarını küçülten şirketlerin tekrar büyüme faaliyetlerinde zorlandığı gözlemlenmektedir.

Kullanıcıların yüksek erişilebilirlik sunan bölgelere yönelimi devam ederken, hazır dekorasyonlu ofis alanları inşaat maliyetlerine katlanmak istemeyen kullanıcılar tarafından yüksek talep görmeye devam etmektedir. Önümüzdeki dönemlerde kira fiyatları üzerindeki yukarı yönlü baskının devam etmesi beklenmektedir. (VS Partners Araştırma, 2Ç 2024 Gayrimenkul Pazarı Verileri)

Propin'in yayınladığı İstanbul Ofis Pazarı'nın 2024 Üçüncü Çeyrek Dönemi özet verileri aşağıda yer almaktadır.
Merkezi İş Alanı (MİA)'da A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %12,2; B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %9,7 düzeyindeydi. MİA'da kira ortalaması A sınıfı ofis binalarında 28,6 ABD Doları /m² /ay; B sınıfı ofis binalarında 14,7 ABD Doları /m² /ay olarak hesaplandı.
MİA Dışı-Avrupa'da A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %7,7; A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 14,0 ABD Doları /m² /ay olarak kaydedildi.
MİA Dışı-Asya'da A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %9,3; kira ortalaması 20,0 ABD Doları /m² /ay şeklinde kayıtlara geçti.
2024 üçüncü çeyrek dönemde en yüksek kira rakamı 54 ABD Doları /m² /ay ile MİA'da yer alan Levent'te talep edildi.



İstanbul A sınıfı ofis piyasasında; 2024 yılı üçüncü çeyreğinde, 2024 yılı ikinci çeyreğine göre ortalama kira rakamları, Türk Lirası ve Amerikan Doları bazında genel ve bölgesel ortalamalarda yükselmiştir. Aynı dönemde boşluk oranlarının genel ortalamalarda hafif de olsa düştüğünü gözlemliyoruz. Bölgesel bazda ise Maslak bölgesinde yeni bir A sınıfı ofis binası Peker Tower'ın stoka eklenmesi dolayısıyla bu bölgede boşluk oranlarında küçük bir artış gözlemliyoruz.

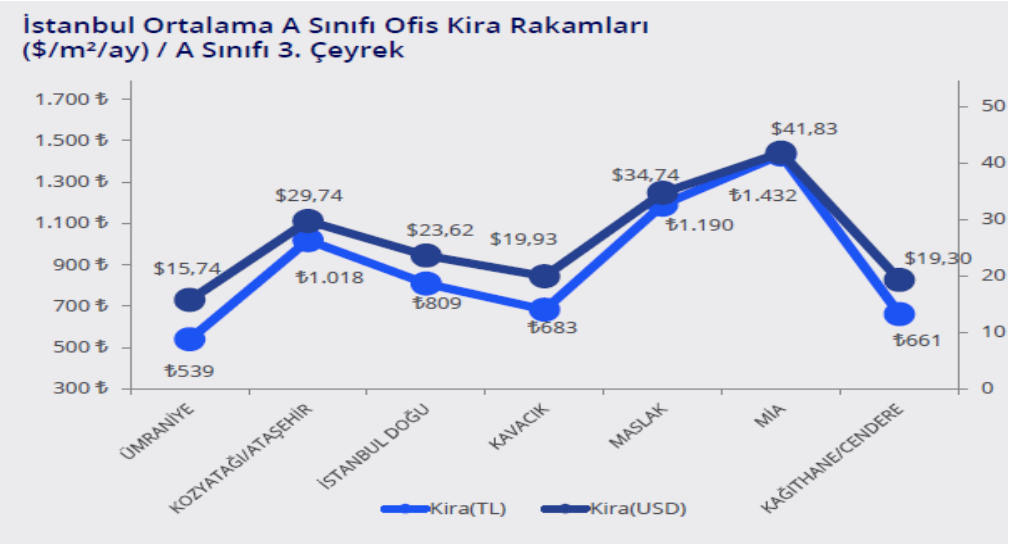
İstanbul genelinde; A sınıfı ofis ortalama kira rakamlarında 2024 yılının ikinci çeyreğine göre TL cinsinden artış oranı %16 seviyesinde iken 2023 yılının üçüncü çeyreğine göre ise artış oranı %50'nin üzerinde gerçekleşmiştir. MİA bölgesinde ortalama kira rakamları $41,83, Maslak bölgesinde $34,74 ve Kozyatağı/Ataşehir bölgesinde ise $29,74 olarak kaydedildi.

Arz sıkıntısı, yüksek faiz oranları ve enflasyonist baskılar, döviz kurlarındaki belirsizlikler kiraları yükseltmeye devam ediyor.

İstanbul'un her iki yakasında boşluk oranlarının azalmaya devam ettiğini görüyoruz. 2024 yılının üçüncü çeyreğinde MİA bölgesinde boşluk oranları %6,30, Kozyatağı/Ataşehir bölgesinde ise boşluk oranları %4,33 seviyelerindedir.

Kiracıların talep ettikleri nitelikte boş ofis arzı düşüş eğilimini sürdürüyor. Nitelikli ofislere olan talepteki artışa karşılık olarak arza yeterli yeni ofis stoku eklenmemesi kira fiyatlarının artmasına neden oluyor. Kira fiyatlarındaki artışların talep kısmında da yavaşlamaya neden olmaya başladığını gözlemliyoruz. (Colliers, İstanbul Ofis Görünümü, 3.Çeyrek, 2024)

957.817 Asya Stok	806,15-TL Asya Ortalama Kira (m²/ay)	23,55-USD Asya Ortalama Kira (m²/ay)	6,05% Asya Boşluk Oranı
1.633.586 Avrupa Stok	1.196,75-TL Avrupa Ortalama Kira (m²/ay)	34,90-USD Avrupa Ortalama Kira (m²/ay)	12,04% Avrupa Boşluk Oranı
2.591.403 Toplam İstanbul Stok	1.051,12-TL İstanbul Ortalama Kira (m²/ay)	30,70-USD İstanbul Ortalama Kira (m²/ay)	9,83% Toplam İstanbul Boşluk Oranı



Turizm Sektörüne İlişkin Veriler ve Analizler

Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan elde edilen verilere göre 2022 yılında Türkiye'ye gelen toplam yabancı ziyaretçi sayısı yaklaşık olarak 44.6 milyon olurken, 2023 yılında bu sayının 49.2 milyon olduğu gözlemlenmektedir. 2024 yılının Ocak-Eylül döneminde ise Türkiye'ye 41.8 milyon yabancı ziyaretçi gelmiştir. Gelen turist sayıları bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında gelen yabancı turist sayısında %6,7'lik bir artış gözlemlenmiştir.

İşletme Belgeli ve Yatırım Belgeli tesis sayıları incelendiğinde Türkiye genelinde toplam 882 bin oda kapasitesi ile 21.156 işletme belgeli, 76 bin oda kapasitesi ile 733 yatırım belgeli konaklama tesisi olduğu görülmektedir. İşletme belgeli tesislerin şehir kırılımlarına bakıldığında ilk sırayı 3.070 tesis ve 125 bin oda kapasitesi ile İstanbul çekmekte, onu takiben 2.745 tesis ve 107 bin oda kapasitesi ile Muğla gelmektedir.

TÜİK verilerine göre;

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

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

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

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

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

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

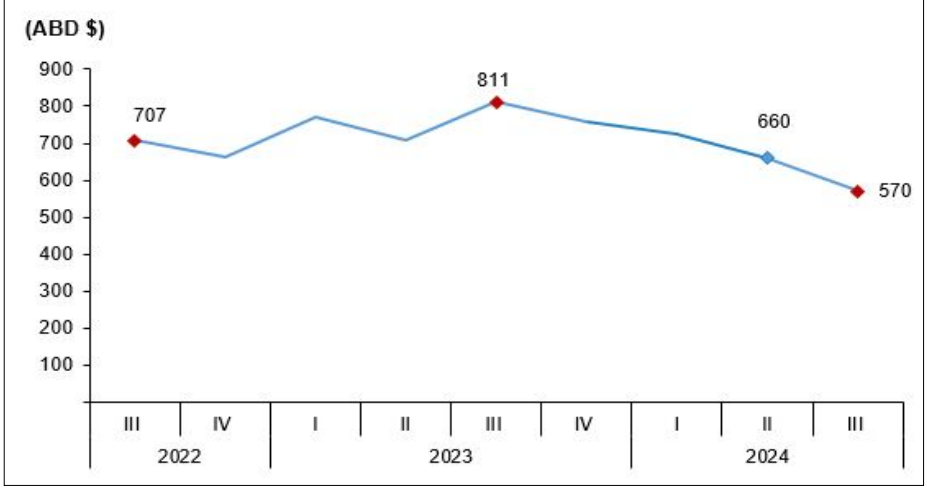
Tablodaki rakamlar, yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.
(1) Değişim oranı: Bir önceki yılın aynı dönemine göre hesaplanmaktadır.

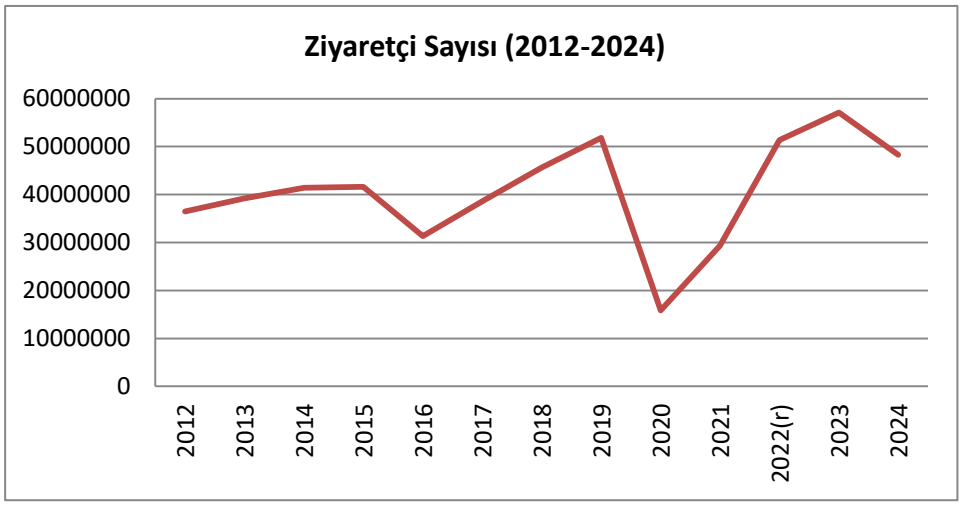
Ziyaretçiler %71,6 ile en çok "gezi, eğlence, sportif ve kültürel faaliyetler" amacıyla geldi

İkinci sırada %19,4 ile "akraba ve arkadaş ziyareti", üçüncü sırada ise %4 ile "alışveriş" yer aldı. Yurt dışı ikametli vatandaşlar ise ülkemize %69,6 ile en çok "akraba ve arkadaş ziyareti" amacıyla geldi.

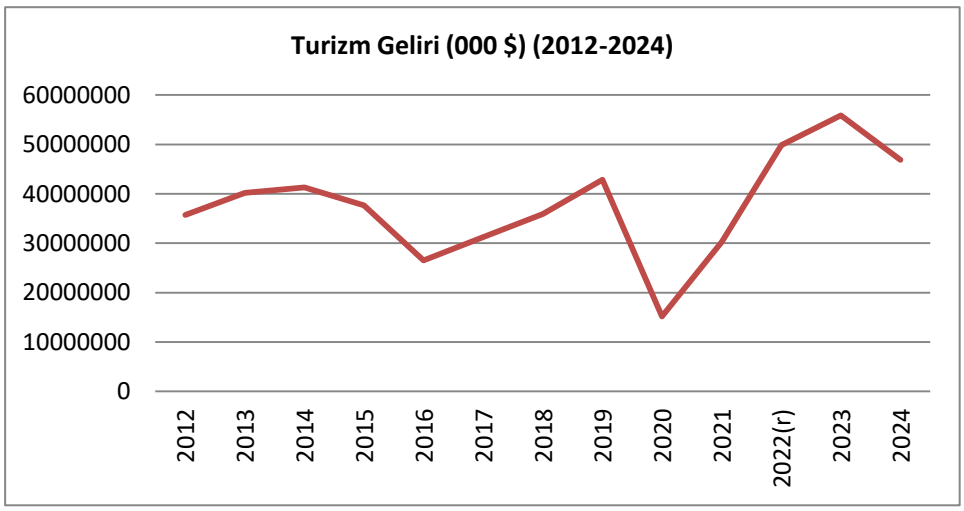
Yurt içinde ikamet edip başka ülkeleri ziyaret eden vatandaşlarımızın harcamalarından oluşan turizm gideri, geçen yılın aynı çeyreğine göre %22,5 azalarak 1 milyar 874 milyon 216 bin dolar oldu. Bunun 1 milyar 517 milyon 780 bin dolarını kişisel harcamalar, 356 milyon 436 bin dolarını ise paket tur harcamaları oluşturdu.
Bu çeyrekte yurt dışını ziyaret eden vatandaş sayısı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %10,3 artarak 3 milyon 286 bin 105 kişi oldu. Bunların kişi başı ortalama harcaması 570 dolar olarak gerçekleşti.

Kişi başı ortalama harcama, III. Çeyrek, 2024

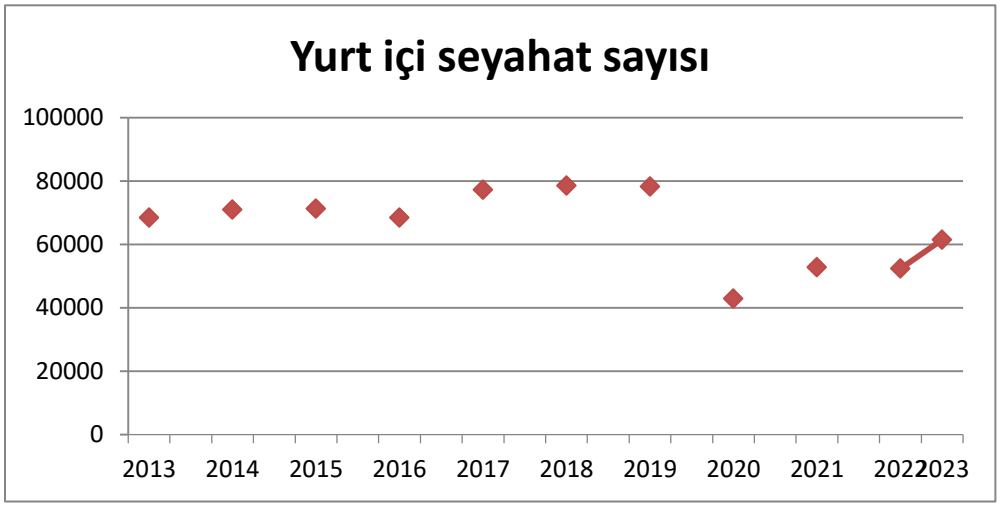




Türkiye Geneli, Yurt Dışından Gelen Ziyaretçi Sayısı (TUİK, Ocak-Eylül 2024)
(r) Revize edilmiştir.



Türkiye Geneli, Yurt Dışından Gelen Turizm Geliri (TUİK, Ocak-Eylül 2024)
(r) Revize edilmiştir.



Yurtiçinde ikamet edenlerden yurtiçi seyahat yapanların sayısı (TUİK, 2024)

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Herhangibir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Sarıyer Belediyesi, Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

* Merkezi ve ana artelere yakın konumdadır.
* Cins değişikliği yapılmıştır.
* Ticari olarak aktif ve tercih edilen bir bölgede yer almaktadırlar.
* Sektörel olarak tercih edilen bir ticaret merkezidir.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

* Niteliği nedeniyle alıcı kitlesi kısıtlıdır.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Pazar Yaklaşımı

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

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

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

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

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

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu taşınmazlara ilişkin yapılmış olan değerleme çalışmasında taşınmazların değerinin tespitinde;
- Pazar Yaklaşımı Yöntemi,
- Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemi kullanılmıştır.

6.1 - Pazar Yaklaşımı

Satılık/Kiralık Emsaller

1 Remax ABC

Tel 0532 242 54 19

Taşınmazla aynı bölgede Ağaoğlu 1453'te yer alan 22.470m² kapalı alanlı, 5.949m² teras, 8.555m² otopark, 36.974 m² kullanımlı plaza 3.850.000.000 TL bedelle satılıktır.

SATILIK	36974 .-M²	3.850.000.000 .-TL	104.127 .-TL/M²

2 Galleria İstanbul Gayrimenkul

Tel (534) 301 05 81

Taşınmazla aynı bölgede Ağaoğlu 1453'te yer alan 15000m² kapalı alanlı 9 katlı plaza 2.331.902.000 TL bedelle satılıktır.

SATILIK	15000 .-M²	2.331.902.000 .-TL	155.460 .-TL/M²

3 Green Apple Gayrimenkul

Tel 0533 464 77 33

Taşınmazla aynı bölgede yer alan toplam yol altı 5, yol üstü 9 kat olmak üzere 14 katlı, toplam 9.000m² alanlı 10 yıllık plaza 950.000.000 TL bedelle satılıktır. Uzun zamandır satışta olduğu bilinmektedir.

SATILIK	9000 .-M²	950.000.000 .-TL	105.556 .-TL/M²

4 Lacivert Proje

Tel 0535 636 06 72

Taşınmazla aynı bölgede yer alan, 4029 ada 1 parsel Atatürk Oto Sanayi 53. Sokak üzerinde Denizbankın kiracı olduğu 5 katlı, toplam 1.750m² bina 145.000.000 TL bedelle satılıktır. Uzun zamandır satışta olduğu bilinmektedir.

SATILIK	1750 .-M²	145.000.000 .-TL	82.857 .-TL/M²

5 Lux properties Gayrimenkul

Tel 0544 900 00 00

Taşınmazla aynı bölgede Büyükdere Caddesi üzerinde olduğu belirtilen 4500m² arsa üzerinde 300 araçlık kapalı otoparklı 43000m² 4 yıllık 19 katlı A+ plaza için 3.950.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	43000 .-M²	3.950.000.000 .-TL	91.860 .-TL/M²

6 Sefa Gayrimenkul

Tel 0533 590 55 86

Taşınmazla aynı bölgede Büyükdere Caddesi üzerinde 11 ada 11 parsel 4725m² arsa üzerinde b-z-asma-9 katlı 14540m² kapalı alan plaza için 2.450.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	14540 .-M²	2.450.000.000 .-TL	168.501 .-TL/M²

7 Dinamik Gayrimenkul

Tel (532) 352 00 55

Taşınmaza yakın konumda Ayazağa Ticaret Merkezinde (1 ada 109 parsel) 3 katlı 2730m² ticari bina için 250.000.000.TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	2730 .-M²	250.000.000 .-TL	91.575 .-TL/M²

8 İsse Gayrimenkul

Tel (532) 517 25 17

Taşınmaza yakın konumda Kemerburgaz Caddesi üzerinde (10637ada 2 parsel) 2377m² arsa üzerinde 8katlı 9800m² ticari bina için 630.000.000.TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	9800 .-M²	630.000.000 .-TL	64.286 .-TL/M²

9 Arkheon Gayrimenkul

Tel (532) 422 55 52

Taşınmaza yakın konumda Ayazağa Cadde üzerinde bodrum-zemin-13 normal katlı toplam 9000m² kapalı alanı olduğu belirtilen yeni inşaa edilen ticari bina için 10.500.000.-TL aylı kira bedeli istenmektedir. Yüksek rakam istenildiği düşünülmektedir.

KİRALIK	9000 .-M²	10.500.000 .-TL	1.167 .-TL/M²

10 Lacivert Proje

Tel (531) 219 77 40

Taşınmaza yakın konumda Maslak'ta yer alan 9 katlı, 13150 m² kapalı kullanım alanlı ticari bina 3.000.000 TL bedelle kiralıktır. Şerefiyesi daha düşüktür.

KİRALIK	13150 .-M²	3.000.000 .-TL	228 .-TL/M²

11 Opus Project

Tel (532) 491 83 93

Taşınmaza yakın konumda 4. Levent Büyükdere Caddesi paralelinde mağaza-showroom olmaya uygun zemin+1 normal katlı 5000m² bina için aylık 700.000.-TL kira bedeli istenmektedir.

KİRALIK	5000 .-M²	700.000 .-TL	140 .-TL/M²

12 Prive Gayrimenkul

Tel (530) 707 49 29

Taşınmaza yakın konumda Huzur Mahallesinde Büyükdere Caddesi paralelinde yer alan 7katlı, 1400m² kapalı kullanım alanlı plaza 300.000 TL bedelle kiralıktır. Şerefiyesi daha düşüktür.

KİRALIK	1400 .-M²	300.000 .-TL	214 .-TL/M²

13 Opus Proje

Tel 0 (532) 491 83 93

Taşınmaza yakın konumda Ayazağada 9 katlı toplam 10000m² olduğu beyan edilen plaza için 8.700.000.-TL aylık kira bedeli istenmektedir.

KİRALIK	10000 .-M²	8.700.000 .-TL	870 .-TL/M²

14 Çağdaş Gayrimenkul

Tel (532) 491 83 39

Taşınmaza yakın konumda Ayazağa (7268 ada 1 parsel) 7 katlı toplam 6500m² kapalı alan 1000m² açık alan 7500m² olduğu beyan edilen plaza için 2.500.000.-TL aylık kira bedeli istenmektedir.

KİRALIK	6500 .-M²	2.500.000 .-TL	385 .-TL/M²

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

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

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

SATILIK EMSALLER KARŞILAŞTIRMA TABLOSU						
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (1)	EMSAL (2)	EMSAL (3)	EMSAL (4)	EMSAL (5)
SATIŞ FİYATI SATIŞ TARİHİ ZAMAN DÜZELTMESİ		3.850.000.000 SATILIK 0%	2.331.902.000 SATILIK 0%	950.000.000 SATILIK 0%	145.000.000 SATILIK 0%	3.950.000.000 SATILIK 0%
ALAN BİRİM M² DEĞERİ ALANA İLİŞKİN DÜZELTME	63.202,00	36.974 104.127 -20%	15.000 155.460 -25%	9.000 105.556 -30%	1.750 82.857 -35%	43.000 91.860 -20%
CEPHE CEPHEYE İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%	0%	0%
MANZARA MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%	0%	0%
KONUM KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-20%	0%	-20%
DİĞER BİLGİLER DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		YAPIM YILI -10%	YAPIM YILI -10%	0%	0%	0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-20%	-20%	-20%	-20%	-20%
TOPLAM DÜZELTME		-60%	-65%	-70%	-55%	-60%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	**40350**	**41.651**	**54.411**	**31.667**	**37.286**	**36.744**

Doğuş Center Maslak toplam inşaat alanı üzerinden, satılmış/satılık emsallerin değerleri baz alınarak yukarıdaki karşılaştırma tablosu hazırlanmıştır. Taşınmazın özelliklerine en yakın olduğu düşünülen 5 adet emsal seçilmiş olup, diğer emsaller de değerlemede dikkate alınmıştır.

TAŞINMAZIN DEĞERİ (1 ADA 131 PARSEL)		
Toplam Alanı	**Birim Değer**	**Toplam Değeri (TL)**
63.202,00	40.350 TL/m²	2.550.200.700 TL
DOĞUŞ CENTER MASLAK YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (1/1)		**2.550.201.000 TL**

KİRALIK EMSALLER KARŞILAŞTIRMA TABLOSU						
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (10)	EMSAL (11)	EMSAL (12)	EMSAL (13)	EMSAL (14)
SATIŞ FİYATI SATIŞ TARİHİ ZAMAN DÜZELTMESİ		3.000.000 KİRALIK 0%	700.000 KİRALIK 0%	300.000 KİRALIK 0%	8.700.000 KİRALIK 0%	2.500.000 KİRALIK 0%
ALAN BİRİM M² DEĞERİ ALANA İLİŞKİN DÜZELTME	47.398,00	13.150 228 -10%	5.000 140 -20%	1.400 214 -30%	10.000 870 -10%	6.500 385 -20%
CEPHE CEPHEYE İLİŞKİN DÜZELTME		20%	20%	20%	0%	10%
MANZARA MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%	0%	0%
KONUM KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	20%	0%	10%	20%
DİĞER BİLGİLER DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		10%	bina niteliği 20%	10%	-10%	10%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-5%	-5%	-5%	-7%	-5%
TOPLAM DÜZELTME		15%	35%	-5%	-17%	15%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	**365**	**262**	**189**	**204**	**726**	**442**

Yukarıdaki karşılaştırma tablosunda beş adet plazanın ortalama kiraları, değerleme konusu Doğuş Center Maslak'nin (+) (-) özellikleri karşılaştırılarak, değerleme konusu taşınmaz için kira birim m² değeri öngörülmüştür.
Taşınmaz toplam inşaat alanı 63.202 m² olup, müşteri tarafından kiralanabilir alan bilgisi 47.398 m² olarak belirtilmiştir.
Müşteri tarafından ibraz edilen toplam kiralanabilir alan esas alınarak taşınmazın bütünü için potansiyel kira değeri takdir edilmiş olup, aşağıdaki tabloda belirtilmiştir. Bu değer kdv ve stopaj hariç net kira değerini ifade etmektedir.

	TOPLAM KİRALANABİLİR ALAN (m²)	POTANSİYEL ORTALAMA BİRİM M² DEĞERİ (TL/m²)	POTANSİYEL TOPLAM AYLIK KİRA (TL)
DOĞUŞ CENTER MASLAK	**47.398**	**365**	**17.300.000 TL**

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Parsel üzerinde yer alan yapılanın cins değişikliği yapılmış olup, gelir getiren mülk olması sebebi ile bu yöntem kullanılmamıştır.

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

6 Ekim 2018 tarih ve 30557 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karara İlişkin Tebliğ uyarınca rapor içeriğinde kira gelirlerinin Türk Lirası olarak dikkate alınmıştır.

İskonto Oranının Hesaplanması

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

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile son 3 yılın ortalama yaklaşık 10 yıl vadeli sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %20,00 civarındadır.

Risk Primi

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

Gayrimenkulüm, iyi bir lokasyonda bulunması ve kiralanabilir alan büyüklüğü gayrimenkul piyasası için avantaj olarak kabul edilebilir. Gayrimenkulün uzun vadede satılabilirlik özelliği olduğu düşünülmektedir. Bu kapsamda gayrimenkulün işletilmesi sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) risklerde dikkate alınarak risk primi taşınmaz için %8,00 belirlenmiştir.

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

İndirgeme Oranı;

%20,00 Risksiz Oran

%8,00 Risk Primi

%28,00 İskonto oranı

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı taşınmaz için %28 olarak kabul edilmiştir.

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

* Değerlemeye konu Doğuş Center Maslak yönetimden alınan 2022 yılı ve 2023-2024 yılı sonuna kadar olan kiralamalara ilişkin tablolar, belgeler incelenmiş olup, kiralanabilir alan hesapları ve m² birim kira hesapları yapılmıştır. Nakit akışları da TL üzerinden yapılmıştır.

Doğuş GYO A.Ş.'den alınan kiralama alan bilgilerine göre toplam 47.398 m² kiralanabilir alan ve doluluk oranı yaklaşık %95,93 olarak belirtilmiştir.

Söz konusu taşınmazın değerleme tarihindeki paçal birim kira değeri 365 TL/ay/m² olarak öngörülmüştür.Kira artış oranı ilk dönem için %39 olarak öngörülmüş, gelecek yıllarda enflasyon oranında değişeceği varsayılmıştır.

Emlak vergisi 2023 yılı gerçekleşen ödemeler dikkate alınarak nakit akışına yansıtılmış olup yıllar bazında enflasyonun yarısı oranında artırılmıştır. Genel giderlere ilişkin olarak 2023 ve 2024 yılı sigorta, emlak vergisi ve diğer vergiler ile diğer giderlere ilişkin veriler iletilmiştir. Geçmiş dönem verileri ve tecrübelerimize istinaden gelecek dönem giderleri öngörülmüştür.

Kapitalizasyon oranı %7,00 olarak kabul edilmiştir.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır. Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır. Kira ödemeleri yıl içerisinde aylık dönemler bazında tahsil edilmekte olup, Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer hesabı yapılmıştır.

Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

KİRA DEĞER TABLOSU			
Niteliği	**Kiralanabilir Alan**	**Aylık Kira Getirisi (TL)**	**Aylık Ortalama Kira Birim Değeri (TL/m²)**
DOĞUŞ CENTER MASLAK	47.398,00	17.300.000	365

Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

R E E L
D E Ğ E R L E M E
Gayrimenkul - Fizibilite - Proje

DOĞUŞ CENTER MASLAK Nakit Akışları

İLK YIL İÇİN AYLIK POTANSİYEL BİRİM MAĞAZA KİRA FİYATI (TL/AY)	365,00
TOPLAM KİRALANABİLİR MAĞAZA ALANI (m²)	47.398,00
Kap. Oranı	7,00%

			GEÇMİŞ DÖNEM			PROJEKSİYON YILLAR										
			2022	2023	2024 (12 aya tamamlanmış veriler)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	TOPLAM
						1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
NAKİT GİRİŞLERİ(MAĞAZA)																
Doluluk Oranı			96,64%	96,64%	95,93%	97,50%	98,00%	98,00%	98,00%	98,00%	98,00%	98,00%	98,00%	98,00%	98,00%	
Kiralanan Brüt Alan			45.805,43	45.805,43	45.805,43	46.213	46.450	46.450	46.450	46.450	46.450	46.450	46.450	46.450	46.450	
Aylık Birim Kira Fiyatı (Ortalama)					262,81	365,00	481,80	626,34	801,72	1.002,14	1.202,57	1.407,01	1.618,06	1.860,77	2.139,89	
Kira Artış Oranı				63%	59%	39%	32%	30%	28%	25%	20%	17%	15%	15%	15%	
Kiralama Gelirleri			55.978.534 TL	91.082.621 TL	144.456.779 TL	202.413.159 TL	268.555.551 TL	349.122.217 TL	446.876.437 TL	558.595.547 TL	670.314.656 TL	784.268.147 TL	901.908.370 TL	1.037.194.625 TL	1.192.773.819 TL	6.412.022.528 TL
AVM Toplam Gelirleri			55.978.534 TL	91.082.621 TL	144.456.779 TL	202.413.159 TL	268.555.551 TL	349.122.217 TL	446.876.437 TL	558.595.547 TL	670.314.656 TL	784.268.147 TL	901.908.370 TL	1.037.194.625 TL	1.192.773.819 TL	6.412.022.528 TL
Potansiyel Kira Kayıpları						0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	
						1.012.066 TL	1.342.778 TL	1.745.611 TL	2.234.382 TL	2.792.978 TL	3.351.573 TL	3.921.341 TL	4.509.542 TL	5.185.973 TL	5.963.869 TL	
KİRA KAYIPLARI SONRASI AVM GELİRLERİ			55.978.534 TL	91.082.621 TL	144.456.779 TL	201.401.093 TL	267.212.774 TL	347.376.606 TL	444.642.055 TL	555.802.569 TL	666.963.083 TL	780.346.807 TL	897.398.828 TL	1.032.008.652 TL	1.186.809.950 TL	
															14.151.619.006	
NAKİT ÇIKIŞLARI	YILLIK ARTIŞ ORANI	GİDER ORANI														
Sigorta ve Emlak Giderleri	25,00%		4.906.886 TL	7.922.305 TL	10.234.668 TL	12.793.335 TL	15.991.669 TL	19.989.586 TL	24.986.982 TL	31.233.728 TL	39.042.160 TL	48.802.700 TL	61.003.375 TL	76.254.219 TL	95.317.774 TL	425.415.528 TL
Yönetim ve Genel Giderler		7,00%	2.399.519 TL	6.161.830 TL	8.727.039 TL	14.098.077 TL	18.704.894 TL	24.316.362 TL	31.124.944 TL	38.906.180 TL	46.687.416 TL	54.624.276 TL	62.817.918 TL	72.240.606 TL	83.076.696 TL	446.597.369 TL
Bakım Yenileme Giderleri		1,50%				3.021.016 TL	4.008.192 TL	5.210.649 TL	6.669.631 TL	8.337.039 TL	10.004.446 TL	11.705.202 TL	13.460.982 TL	15.480.130 TL	17.802.149 TL	95.699.436 TL
TOPLAM			7.306.405	14.084.135	18.961.707	29.912.428	38.704.754	49.516.597	62.781.557	78.476.946	95.734.022	115.132.179	137.282.275	163.974.954	196.196.619	967.712.333 TL
NET Nakit Akım			48.672.129 TL	76.998.486 TL	125.495.072 TL	171.488.665 TL	228.508.019 TL	297.860.008 TL	381.860.498 TL	477.325.623 TL	571.229.061 TL	665.214.628 TL	760.116.552 TL	868.033.698 TL	15.142.232.337 TL	19.563.869.088 TL
						0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	
			INDIRGEME ORANI	27,50	İndirgenmiş Net Nakit Ak	151.872.915 TL	158.721.649 TL	162.269.439 TL	163.162.025 TL	159.962.770 TL	150.142.719 TL	137.134.141 TL	122.900.544 TL	110.077.869 TL	1.506.063.038 TL	2.822.307.110,23
			INDIRGEME ORANI	28,00	İndirgenmiş Net Nakit Ak	151.575.997,65	157.792.548,63	160.689.416,20	160.942.165,62	157.170.083,61	146.945.219,01	133.689.404,29	119.345.326,65	106.476.028,33	1.451.092.822,24	2.745.719.012,23
			INDIRGEME ORANI	28,50	İndirgenmiş Net Nakit Ak	151.280.815,29	156.872.476,91	159.130.848,28	158.760.986,11	154.436.756,92	143.827.884,08	130.344.125,00	115.906.217,26	103.005.401,66	1.398.331.666,35	2.671.897.177,86

INDIRGEME ORANI (Discount Rate)	27,50%	28,00%	28,50%
Bugünkü Değer (NPV)	2.822.307.110 TL	2.745.719.012 TL	2.671.897.178 TL

İNDİRGEME ORANI HESABI			
Risksiz Getiri Oranı	20,00%	20,00%	20,00%
Risk Primi	7,50%	8,00%	8,50%

GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMINA GÖRE TOPLAM DEĞERİ	
DOĞUŞ CENTER MASLAK TOPLAM DEĞERİ	**2.745.719.012 TL**
DOĞUŞ CENTER MASLAK YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ	**2.745.720.000 TL**

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Uluslararası Değerleme Standartlarında, En Verimli ve En İyi Kullanım şu şekilde tanımlanır:
Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştıran en olası kullanımıdır.

Belirli bir arazi parselinin en etkin ve verimli kullanımı, mülk sahibi, geliştirici veya değerleme uzmanı tarafından saptanmaz; en etkin ve verimli kullanım daha çok mülkün konumlandığı piyasa içindeki rekabetçi güçler tarafından şekillendirilir. Dolayısıyla, en etkin ve verimli kullanım analiz ve yorumu ekonomik bir inceleme ve konu mülke odaklanmış bir finansal analizidir.
Yapılandırılmış mülkün en etkin ve verimli kullanımı, arazinin boşmuş gibi değerlendirildiği en etkin ve verimli kullanımı analizi sonucunda ortaya çıkan ideal yapılanmanın ışığında, yapılandırılmış mülkün kullanımıyla ilgilidir. Yapılandırılmış mülkün en etkin ve verimli kullanımı, mevcut kullanımın devamı olabileceği gibi, mülkün yenileme, genişletme, kullanım alanının küçültülmesi, kullanımın değiştirilmesi veya geliştirilmesi alternatiflerinden ortaya çıkabilir. Mevcut kullanımın devamının, en etkin ve verimli kullanım olduğu durumda, değerleme uzmanının alternatif kullanımlar için harcama ya da getiri oranlarını incelemesi gerekmemektedir.

Taşınmazın konumu, büyüklüğü mimari projesi ve yasal mevzuatın izin verdiği ölçüde yapılaşmış olması nedeni ile mevcut kullanımlarının en etkin ve verimli kullanım olabileceği kanaatine varılmıştır.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Pazar Yaklaşımı Yöntemine göre;	
DOĞUŞ CENTER MASLAK TOPLAM DEĞERİ	**2.550.201.000 TL**

Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine göre;	
DOĞUŞ CENTER MASLAK TOPLAM DEĞERİ	**2.745.720.000 TL**

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

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerleme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değerin belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerleme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerleme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.
Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlemeyi gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlemeyi gerçekleştirenin, değerin yaklaşımlardan/yöntemlerden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.

Değerleme konusu taşınmazların değer tespiti yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. İki değerin birbirine yakın olduğu görülmektedir. Mevcutta süreklilik arz eden gelir getiren bir taşınmaz olması ve gerçekleşen kira gelirlerinin pazar değerini daha doğru yansıttığı görüldüğünden nihai değer olarak Gelir İndirgeme Yöntemi ile bulunan değerin kullanılmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır. Nakit Akışı tablosunda gerçekçi verilen (gerçekleşmiş kira bedelleri, kiralanabilir alan, doluluk oranı vb.) kullanılmış olması nedeni ile bulunan değerin,pazar yaklaşımı yöntemi ile bulunan değere göre daha uygun olacağı kanaati oluşmuş ve gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi sonuç değerde kullanılmıştır.

6.5.2 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Ana gayrimenkul üzerinde kat irtifakı/mülkiyeti kurulmamıştır. Taşınmaz cins tashihli olup bütün olarak değerlendirilmiştir.

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

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

6.5.4 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

6.5.5 - Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Yapılan incelemeye göre yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olduğu görülmüştür. Taşınmazların inşaatı tamamlanmış yapı kullanma izin belgesini almış, cins tashihi yapılmıştır.

6.5.6 - Kira Değeri Analizi

Yapılan incelemeler ve araştırmalar sonucunda ulaşılan kiralık emsaller dikkate alınarak değerlemeye konu Doğuş Center Maslak binasının mevcut kiralanabilir alanına göre toplam kira bedeli takdir edilmiştir .Yapılan incelemeler ve piyasa araştırması sonucu aylık kira birim m2 değerinin 2025 dönemi için **365.-TL/m²** olacağı öngörülmüştür. Bu değer ciro ve diğer gelirler hariç net kira değerini ifade etmektedir.

KİRA DEĞER TABLOSU			
Niteliği	**Kiralanabilir Alan**	**Aylık Kira Getirisi (TL)**	**Aylık Ortalama Kira Birim Değeri (TL/m²)**
DOĞUŞ CENTER MASLAK	47.398,00	17.300.000	365

6.5.7 - Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi

Değerleme konusu taşınmaz cins tahsisi yapılmış bina niteliğindedir.

6.5.8 - Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devremülk İse, Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakların Doğrudan Sözleşmelere Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmaz bu kapsam dışındadır.

6.5.9 - 6.5.9 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Rapora konu taşınmazın Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

İmar ve Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede;
Tebliğin 22-1-b maddesinde Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir. Ayrıca, 3/5/1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanununun geçici 16 ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkrada yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir." Taşınmazın iskan belgesi bulunmakta olup cins tashis işlemi tamamlanarak yasal süreç tamamlanmıştır. Söz konusu gayrimenkulün tapudaki vasfı “kargir iş yeri” olup tapudaki fiili niteliği, fiili kullanım şekli ve portföye dahil edilme niteliği birbiri ile uyumludur.Bu kapsamda Sermaye Piyasası Kurulu' nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğine istinaden Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde BİNALAR başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

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

Taşınmazın takyidat bilgilerinde yapılan incelemelerde Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde takyidatların taşınmazlara olumsuz etkisi bulunmadığı kanaatine varılmıştır. Taşınmazın Sermaye Piyasası Kurulu' nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğine istinaden Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde BİNALAR başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

7 - SONUÇ

7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

7.2 - Nihai Değer Takdiri

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.
Bu bilgiler doğrultusunda değerleme konusu;

26.12.2024 tarihli toplam değeri için ;

DOĞUŞ CENTER MASLAK TOPLAM DEĞERİ
2.745.720.000 .-TL
(İki Milyar Yedi Yüz Kırk Beş Milyon Yedi Yüz Yirmi Bin TürkLirası)
Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;
3.294.864.000 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

Değerleme Uzmanı	Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
Çiğdem HATACIKOĞLU	**Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ**	**Eren KURT**
Lisans No: 411409	Lisans No: 405453	Lisans No: 402003

* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
* Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
* KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır.
* Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıstır.
* Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3.şahışlara verilemez.
Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerleme rakamlarının ya da değerleme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.