

DOĞUŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**KOCAELİ İLİ GEBZE İLÇESİ' NDE
YER ALAN
GEBZE CENTER AVM, OTEL VE SHOWROOM BİNASI
İLE 1 ADET ARSANIN 74433/100000 HİSSESİNİN**

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	01.11.2021
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	02.11.2021
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	29.12.2021
RAPOR TARİHİ	30.12.2021
RAPOR NO	DGGYO-2110083
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECEŚİ	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHISLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	6371 ADA 2 ÜZERİNDE YER ALAN GEBZE CENTER AVM, OTEL VE SHOWROOM BİNASI İLE 6371 ADA 4 PARSELİN DOĞUŞ GYO A.Ő. HİSSESİNİN PİYASA DEĞERİNİN TESPİTİ
DEĞERLEME ADRESİ	TATLIKUYU MAHALLESİ GÜNEY YANYOL CADDESİ NO:310 GEBZE CENTER AVM VE OTEL BİNASI GEBZE/KOCAELİ
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Ozan ALDOĞAN- Değerleme Uzmanı (Lisans No:409553) Şerife 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.

İÇİNDEKİLER

İçindekiler Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
 - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
 - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
 - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
 - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
 - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
 - 2.1 - Tapu Kayıtları
 - 2.2 - Takyidat Bilgileri
 - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
 - 3.1 - Tanımı
 - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
 - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
 - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
 - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
 - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
 - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
 - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
 - 5.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
 - 6.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
 - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
 - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**
 - 7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi
 - 7.2 - Nihai Değer Takdiri

EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Nakit Akış (INA) Tabloları
- Ek 3** - Tapu belgesi (kopya)
- Ek 4** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 5** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 6** - Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgesi (kopya)
- Ek 7** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 8** - Arsalara ilişkin Beyan (kopya)
- Ek 9** - İpoteklere ilişkin Beyan (kopya)

UYGUNLUK BEYANI

Bu değerlendirme 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 değerlendirme konusunu oluşturan mülkle, değerlendirme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
- * Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp, değerlendirme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarını haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mülkü kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Değerleme hizmetinin amacı Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Sultanorhan Mahallesi, 6371 ada 2 üzerindeki Gebze Center AVM, Otel ve Showroom binası ile 6371 ada 4 parselin Doğu Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hissesinin Pazar Değerinin tespit edilmesidir.

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

Ayrıca gerekli olduğu durumlarda, taşınmaz/taşınmazların Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) mevzuatına göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasının uygunluğunun belirlenmesi de amaçlanmaktadır.

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

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

Doğu Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Doğu Center Maslak, Maslak Mah. Ahi Evran Cad. No: 4/7 34398
Maslak-Sarıyer /İSTANBUL

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

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

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

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

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

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan, Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Sultanorhan Mahallesi, 6371 ada 2 üzerindeki Gebze Center AVM, Otel ve Showroom binası ile 6371 ada 4 parselin Doğu Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hissesinin Pazar Değerinin tespit edilmesidir.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için DGGYO-2110083 numaralı bu rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Ozan ALDOĞAN raporu hazırlayan değerlendirme uzmanı, Şerife Seda YÜCEL KARAGÖZ raporu kontrol eden değerlendirme uzmanı ve Eren KURT raporu onaylayan sorumlu değerlendirme uzmanı olarak değerlendirme işleminde 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 düzenlenmiş 3 adet rapora ilişkin bilgiler aşağıdaki gibidir.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası	DGS-1510001	DGGYO-2011082	DGGYO-2011082-REV
Rapor Tarihi	31.12.2015	30.12.2020	04.08.2021
Rapor Konusu	1 ADET AVM VE 1 ADET ARSANIN 24811/300000 HİSSESİ	1 ADET AVM, OTEL VE SHOWROOM BİNASI İLE 1 ADET ARSANIN 74433/100000 HİSSESİ	1 ADET AVM, OTEL VE SHOWROOM BİNASI İLE 1 ADET ARSANIN 74433/100000 HİSSESİ
Raporu Hazırlayanlar	Metin EVLEK Eren KURT	Ozan ALDOĞAN Şerife Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT	Ozan ALDOĞAN Şerife Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)	489.002.000	598.021.120	598.021.120

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

6371 ADA 2 PARSEL

İli	:	KOCAELİ
İlçesi	:	GEBZE
Bucağı	:	
Mahallesi	:	SULTANORHAN
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	
Pafta No	:	G22-B-24-B-2-A
Ada No	:	6371
Parsel No	:	2
Alanı	:	60.865
Vasfı	:	6 katlı alışveriş merkezi, 17 katlı betonarme otel ve arsası
Sınırı	:	PLANINDADIR
Tapu Cinsi	:	ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	:	DOĞUŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sayfa No	:	7121
Cilt No	:	72
Yevmiye No	:	11360
Tapu Tarihi	:	23.05.2018

6371 ADA 4 PARSEL

İli : KOCAELİ
İlçesi : GEBZE
Bucağı :
Mahallesi : SULTANORHAN
Köyü :
Sokağı :
Mevkii :
Pafta No : G22-B-24-B-2-A
Ada No : 6371
Parsel No : 4
Alanı : 2.000
Vasfı : ARSA
Sınırı : PLANINDADIR
Tapu Cinsi : ANA GAYRİMENKUL
Sahibi : DOĞUŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. (74433/100000)
Sayfa No : 7123
Cilt No : 72
Yevmiye No : 11360
Tapu Tarihi : 23.05.2018

2.2 - Takyidat Bilgileri

Müşteri tarafından temin edilen 11.11.2021 onay tarihli takyidat belgesine göre değerlendirme konusu taşınmazlar üzerinde aşağıdaki takyidat kayıtları bulunmaktadır;

6371 ada 2 parsel üzerinde;

Beyan Hakları:

- * Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır. (07.07.2017 tarih ve 14943 no ile)
- * Diğer (Konusu: Kocaeli Valiliği İl Planlama ve Koordinasyon Müdürlüğü'nün 08/08/2018 tarih ve 16236 sayılı yazısı gereğince taşınmazın satışına yönelik yazısı vardır.) Tarih:08/08/2018 sayı: 16236 (13.08.2018 tarih ve 17502 no ile)
- * Diğer (Konusu 30.07.2020 tarih 33315 sayılı yazı ile imar uygulamasının iptaline yönelik şerh vardır.) 30.07.2020 tarih ve 17037 yevmiyelidir.

İrtifak Hakları:

- * TEK lehine 1.286.54 m2 'lik kısımda irtifak hakkı (27.12.2013 tarih ve 20685 no ile)*
- * Diğer İrtifak Hakkı: TEDAŞ Genel Müdürlüğü'nce Trafo Tesis edildiğinden ekli planda görüldüğü üzere 72,65 m2 'lik saha üzerinde Elektrik Kuvvetli Akım Yönetmeliği'nin 44. maddesi gereğince 1,00-TL bedel karşılığında, Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. lehine daimi irtifak hakkı. (12.03.2018 tarih ve 5538 no ile)

(İlgili şerhin kullanıma yönelik olarak eski tarihlerde konulmuş olduğu ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde İlgili şerhin ve irtifakların taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmadığı kanaatine varılmıştır.)

6371 ada 4 parsel üzerinde;

Beyan:

- * Diğer (Konusu: Kocaeli Valiliği İl Planlama ve Koordinasyon Müdürlüğü'nün 08/08/2018 tarih ve 16236 sayılı yazısı gereğince taşınmazın satışına yönelik yazısı vardır.) Tarih: 08/08/2018 sayı: 16236 (13.08.2018 tarih ve 17502 no ile)
- * Diğer (Konusu 30.07.2020 tarih 33315 sayılı yazı ile imar uygulamasının iptaline yönelik şerh vardır.) 30.07.2020 tarih ve 17037 yevmiyelidir.

Taşınmazlar Üzerinde Müstereken;

Rehinler Hanesinde;

- Credit Europe Bank lehine, Doğu Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. aleyhine, %5 değişken faizli, 1. dereceden, F.B.K. vadeli 100.000.000 EUR bedelle ipotek kaydı bulunmaktadır. (26.12.2018 tarih 27421 no ile)

Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 30. maddesinde "Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı aynı haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir." denilmektedir.

Mülkiyet sahibi Doğu GYO A.Ş. tarafından değerlendirme konusu taşınmazın üzerinde yer alan Credit Europe Bank lehine ipotek kayıtlarının yukarıda anılan tebliğ maddesinde belirtilen işlemler nedeniyle konulmuş olduğunu beyan eden yazılı açıklaması eklerde yer almaktadır.

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Değerleme konu taşınmazlardan 6371 ada 2 no.lu parselin ilgili tapu kayıtlarındaki vasfı “6 Katlı Alışveriş Merkezi ve Arsası” niteliğinde iken 27.12.2017 tarihinde yapılan cins tashihi değişikliği ile taşınmazın vasfı “6 Katlı Alışveriş Merkezi, 17 katlı Betonarme Otel ve Arsası” olarak değişmiştir.

Değerleme konusu 6371 ada, 4 no.lu parsel üzerinde yer alan “Gebze 3. Asliye Hukuk Mahkemesi'nin 01.10.2015 tarih 2015/509 Esas sayılı Mahkeme Müzekkeresi” konulu ihtiyati tedbirin 05.07.2018 tarih ve 14646 no.lu yevmiye ile terkin edilmiş olduğu görülmüştür.

5678/12, 4528/3, 5678/20, 5678/22 no.lu parseller takyidatlarda da “kayıt durumu” kısmında “pasif” olarak belirtildiği gibi mevcutta pasif olan (güncel tapu kayıtlarında olmayan) parsellerdir ve söz konusu parseller işlem görerek 6371 ada 2 no.lu parseli oluşturmuşlardır. 2 no.lu parsel üzerinde kayıtlı irtifak hakkının, değerlendirme konusu 5678 ada 22 no.lu parselin tevhid edilmeden önceki parseli olan 5678 ada 20 no.lu parselden geldiği düşünülmektedir.

Eski parsel olan 5678 ada 22 no.lu parsel üzerinde Etibank Genel Müdürlüğü lehine irtifak hakkı mevcut olup yeni 6371 ada 2 no.lu parsel dönüşümünde söz konusu irtifak hakkı kaldırılmıştır. Taşınmaza ilişkin Gebze Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde ilgili kayıt tarihinin 01.11.1963, yevmiye numarasının ise 1026 olarak belirtildiği tespit edilmiştir. İlgili irtifak hakkının değerlendirme konusu parselin tevhid işleminden önceki parseli olan 5678 ada 22 no.lu parseli oluşturan diğer eski parsellerden biri olan 5678 ada 12 parsel no.lu taşınmazdan geldiği düşünülmektedir. Kayıt terkin edilmiştir.

Değerleme konusu 6371 ada 2 no.lu parselin, 30.11.2011 tarih E:2010/648 ve K:2011/1287 no.lu karar neticesinde imar uygulaması geçirdiği öğrenilmiş olup yetkili belediyesince bu parselin 5678 ada 22 no.lu parselin geri dönüşüm cetvellerinin yeniden düzenlenerek oluşturulduğu bilgisi edinilmiştir. Konu parsel üzerinde alansal herhangi bir değişiklik olmamıştır.

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

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Gebze Belediyesi İmar Müdürlüğünden alınan 08.10.2021 tarihli yazılı imar durum bilgisine göre değerlemeye konu parseller;

Kocaeli Büyükşehir Belediyesi'nin 12.07.2021 tarih ve 347 nolu kararı ile onaylanan 1/1000 ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planında, yol ve ticaret alanında kalmaktadır. Yapılaşma şartları her iki parsel içinde Emsal: 1,50 ve Yükseklik: 10 kattır.

Ayrıca parsellerin de bulunduğu bölgede Kocaeli 2. İdari Mahkemesi'nin 25.03.2019 tarih, 2018/470 esas, 2019/334 karar no ile imar uygulamasına yönelik iptal kararı bulunmaktadır. Raporda belirtilen dava, imar uygulamasına yönelik olarak başka bir taşınmaz maliki tarafından açılmış olup, imar uygulaması iptal edilmiştir. Halihazırda taşınmazlarımızı aleyhte yönde etkileyen bir karar ya da uygulama bulunmamaktadır.

Söz konusu parsellerin bulunduğu Uygulama İmar Planında (T) Sembolü olan yapı adalarında, %6 oranında konut yapılmasına izin verilecektir. Bu alanlarda minimum ifraz şartı 1500 m²'dir. 1500 m²'nin altında yeni parsel oluşmasına müsaade edilemeyecektir.

Konut oranının artırılmasına yönelik taleplere, alana gelen ilave nüfus için ayrılması gereken asgari donatı alanlarının ayrılması, gerekli plan değişikliklerinin yapılması ve bu donatı alanının/alanlarının kamuya bila bedel terk edilmesi koşuluyla izin verilebilir.

Gebze D-100 Karayolu ve Çevresinde Yer Alan Yenilenecek Alanlara İlişkin 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı Plan Notları

TİCARET ALANLARI

4.2.1. Bu alanlarda; bölgesel ticari faaliyetler, iş merkezleri, showromlar, banka merkezleri, alışveriş merkezleri, yönetim birimleri, kamu tesisleri, özel sosyo-kültürel ve spor tesisleri, turistik tesisler, bürolar ile bunları destekleyici ticari nitelikli yapılar yer alabilir. Bu alanlarda yanıcı parlayıcı, patlayıcı, duman vb. çevre sağlığı açısından olumsuz faaliyet gösterecek depolar ile imalathaneler yer alamaz.

4.2.2. Planda yol boyu ticaret olarak yapılan tarama şematik olup tarama olan yoldan cephe alan parselin tamamının ticaret olduğunu ifade eder.

4.2.3. İmar planında ön ve yan bahçe mesafeleri ile, TAKS-KAKS verilmemiş ticaret adalarında; mevcutta planına göre yapılmış yapılar ada genelinde ya da adanın bir yola cepheli kesiminde %50 oranında ruhsatlı yapılaşmasını tamamlamış ise, ön cephe hattını ilgili cephedeki ruhsatlı yapılara uygun olarak belirlemeye belediyesi yetkilidir. Bu alanlarda ön yan ve arka bahçeleri çekildikten sonra kalan alan da TAKS %0.40'dan çıkımlar 1.20m'den fazla olamaz.

4.2.4. Ayrık nizamlı yapı adalarında cephesi 12 metrenin altında olan parsellerde resen, cephesi 12 metrenin üstünde olan parsellerde muvafakat almak şartı ile ikiz yapılar yapılabilir. Köşe parsel tek kaldığında ya da parseller dar olduğunda ikiz üçlü bloğa dönüştürülebilir.

4.2.5. Parsel derinliği ve genişliği açısından yönetmelik hükümlerine uymayan imar parsellerinde; parsellerin birleştirme olanağı bulunmadığı durumlarda, adada ön cephe hattı mevcut yapılaşmaya uydurularak imar planı üzerinde belirtilmemişse bahçe mesafelerini 3m.ye kadar düşürmeye belediyesi yetkilidir.

4.2.6. Planda Tercihli Ticaret Alanı kararı getirilen ve "T1" lejantı ile gösterilen alanlarda, inşa edilecek binanın tamamı ticaret kullanımlı olmak koşuluyla kat yüksekliği 4 kattır. Bu alanlarda zemin katı ticaret, diğer katları konut kullanımlı inşa edilecek binalarda kat yüksekliği 3 katı geçemez.

4.2.7. Toptan Ticaret Alanları; Bu alanlar, bölgesel ölçekte hizmet vermek amacıyla oluşturulmuş ve içerisinde, toptan satış yapan işyerleri, sebze-meyve halleri, balık halleri, lojistik amaçlı tesisler, kargo şirketleri, perakende satış yapmayan ve üretim faaliyeti içermeyen ticari depolar, vb. işyerleri ile bu kullanımları destekleyen teknik altyapı tesislerinin bulunacağı alanlardır. İSKİ İçmesuyu Havzası sınırları haricinde kalan Toptan Ticaret Alanlarında E:0.80 Hmaks:12.50 yapılaşma koşulları, İSKİ İçmesuyu Havzası sınırları içerisinde kalan Toptan Ticaret Alanlarında ise E:0.25 Hmaks: 12.50 yapılaşma koşulları geçerlidir. Bu alanlarda emsal dahilinde toplam inşaat alanının maksimum 1/3'ü oranında idari ve servis mekanları oluşturulabilir. İdari ve sosyal tesislerde yükseklik 9.50 metreyi geçemez.

4.2.8. İSKİ havza sınırları dışında kalan ticaret alanlarında üst katlar konut olarak kullanılabilir. Ayrıca imar planlarında 12 m ve daha az genişliğe sahip yollara cephe havza sınırları dışında kalan ticaret alanlarında ticaretin gelişme durumuna bakılarak zemin katın ticari veya konut amaçlı kullanıp kullanılmamasına karar vermeye ilgili belediyesi yetkilidir.

4.2.9. Rekreatif Ticaret Alanları; Bu alanlar rekreatif ve gastronomi amaçlı ticari faaliyetleri içeren alanlardır. Bu alan sınırları içerisinde zemini dolgu olmayan kısımlarda, sökülüp takılabilir malzemeden inşa edilmek koşuluyla E:0.05 ve Hmaks:6.50 yapılaşma koşullu ticari amaçlı yapılar inşa edilebilir. Bu alan içerisinde kalan ve zemini rehabilite edilen dolgu alanlarında hiçbir şekilde yapı inşa edilemez. Ancak dolgu alanlarında rekreatif amaçlı hobi bahçesi, yürüyüş parkuru, piknik alanı, botanik parkı vb. yapılaşma gerektirmeyen faaliyetler gerçekleştirilebilir.

4.2.10. Planda (T) Sembolü olan yapı adalarında %6 oranında konut yapılmasına izin verilecektir. Bu alanlarda minimum ifraz şartı 1500 m² dir. 1500 m²'nin altında yeni parsel oluşturulmasına müsaade edilmeyecektir.

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

Değerleme konusu 6371 ada 2 no.lu parselin, 30.11.2011 tarih E:2010/648 ve K:2011/1287 no.lu karar neticesinde imar uygulaması geçirdiği öğrenilmiş olup yetkili belediyesince bu parselin 5678 ada 22 no.lu parselin geri dönüşüm cetvellerinin yeniden düzenlenerek oluşturulduğu bilgisi edinilmiştir. Konu parsel üzerinde alansal herhangi bir değişiklik olmamıştır.

Değerleme konusu 6371 ada 4 no.lu parsel Kocaeli Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 15.10.2015 tarih ve 599 no.lu kararı ile onaylanan 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında Ticaret Alanı'nda kalmaktadır.

Konu planın plan notlarında yer alan "Planda (T) sembolü olan yapı adalarında, konut yapılmasına izin verilmeyecektir. Bu alanlarda en az parsel büyüklüğü 2.000 m²'dir. 2.000 m²'nin altındaki parsellerde yapılaşmaya müsaade edilmeyecektir. " ibaresi gereğince 30.11.2011 tarih E:2010/648 ve K:2011/1287 no.lu karar neticesinde konu parsel imar uygulaması geçirmiştir.

Değerleme konusu 6371 ada 4 no.lu parsel minimum parsel şartını yerine getirmeyen 5678 ada 24 no.lu parselden gelmekte olup konu parsel 1.488,66 m² yüz ölçümlü 5678 ada 24 no.lu, 425,00 m² yüz ölçümlü 5678 ada 25 no.lu, 54,00 m² yüz ölçümlü 4527 ada 21 no.lu ve 32,34 m² yüz ölçümlü 4543 ada 3 no.lu parsellerden oluşmaktadır.

15.10.2015 tarihli plandan sonra 14.11.2019 tarihli plan onaylanmış olup yapılaşma koşulları yukarıda anlatılmıştır. Kocaeli 2.İdare Mahkemesi nin 25.03.2019 tarih 2018/470 esas, 2019/334 karar no ile imar uygulamasına yönelik iptal kararı bulunmaktadır. İmar planları geçerliliğini korumakta olup imar uygulamasının iptali bulunmaktadır. Raporla belirtilen dava, imar uygulamasına yönelik olarak başka bir taşınmaz maliki tarafından açılmış olup, imar uygulaması iptal edilmiştir. Halihazırda taşınmazlarımızı aleyhte yönde etkileyen bir karar ya da uygulama bulunmamaktadır.

2.3.2 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Değerlemeye konu taşınmazlardan 6371 ada 2 parselle ilişkin Gebze Belediyesi İmar Müdürlüğünde fiziki ortamda dosyası incelenmiştir. İncelenen dosyaya ilişkin veriler aşağıdaki gibidir. 6371 ada 4 parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.

6371 ada 2 parsel :

13.08.2008 tarih ve 372 sayılı yeni yapı ruhsatı,
20.02.2015 tarih ve 122 sayılı ilave kat yapı ruhsatı,
29.12.2015 tarih ve 1124 sayılı tadilat ruhsatı,
29.04.2016 tarih ve 518 sayılı yenileme ruhsatı,
22.06.2017 tarih ve 946 sayılı tadilat ruhsatı bulunmaktadır. İncelenen son ruhsat belgesi 1 adet toptan ve perakende ticaret alanı, 1 adet otel ve 2 adet ofis işyeri için ortak alan dahil toplam **195.220 m²** kapalı alan, zemin altı 3 kat, zemin üstü 14 kat olmak üzere toplam 17 kat için verilmiştir.

14.07.2010 tarih ve bila sayılı yapı kullanma izin belgesi,
21.08.2017 tarih ve 521 sayılı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. İncelenen son yapı kullanma izin belgesi 1 adet toptan ve perakende ticaret alanı, 1 adet otel ve 2 adet ofis işyeri için ortak alan dahil toplam **195.220 m²** kapalı alan, zemin altı 3 kat, zemin üstü 14 kat olmak üzere toplam 17 kat için verilmiştir.

Taşınmazın dosyasında yer alan 19.06.2017 tarihli bila numaralı Mevcut bina ve ek bina olarak 2 ayrı onaylı mimari proje incelenmiştir.

6371 ADA 2 PARSEL						
Tarih	Sayı	Belgenin Türü	Yapı Sınıfı	Niteliği	Bağ.Böl. Sayısı	Alanı
13.08.2008	372	Yeni Yapı Ruhsatı	V.A	AVM	1	145.432,00 m ²
14.07.2010		Yapı Kullanma İzin Belgesi				145.432,00 m ²
20.02.2015	122	İlave Yapı Ruhsatı	V.B	Toptan Perakende, Otel, Ofis/İşyeri	3	193.561,00 m ²
29.12.2015	1124	Tadilat Ruhsatı	V.B	Toptan Perakende, Otel, Ofis/İşyeri	3	193.793,00 m ²
29.04.2016	518	Yenileme Ruhsatı	V.B	Toptan Perakende, Otel, Ofis/İşyeri	3	193.793,00 m ²
22.06.2017	946	Tadilat Ruhsatı	V.B	Toptan Perakende, Otel, Ofis/İşyeri	4	195.220,00 m ²
21.08.2017	521	Tadilat Yapı Kullanma İzin Belgesi	V.B	Toptan Perakende, Otel, Ofis/İşyeri	4	195.220,00 m ²

Değerlemeye konu taşınmazın Gebze Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde 19.06.2017 tarih ve bila tarihli Mevcut bina ve Ek bina için düzenlenmiş onaylı mimari projeleri incelenmiştir. Projelerine göre AVM binası 3 Bodrum, asma kat, zemin kat, 2 normal kat, asma kat, 3. normal kat ve çatı katından oluşmaktadır.

Otel binası 3 bodrum, zemin, asma, 13 normal kat ve çatı katından oluşmaktadır.

İşyeri binası 3 bodrum kat, zemin, asma ve çatı katından oluşmaktadır. Taşınmazların projesinde belirtilen alanları aşağıdaki gibidir.

PROJE ALAN BİLGİLERİ			
Kullanım Amacı	Ortak Alan	Bağımsız Bölüm Alanları	Toplam İnşaat Alanı
AVM	7.057 m ²	152.385 m ²	159.442 m ²
Otel	1.018 m ²	21.983 m ²	23.001 m ²
İşyeri (2 Adet)	566 m ²	12.212 m ²	12.778 m ²
TOPLAM	8.640 m²	186.580 m²	195.220 m²

2.3.3 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Değerlemeye konu taşınmazın 21.08.2017 tarih ve 521 numaralı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. Parsel üzerinde ruhsat ve projeleri ile uyumlu olarak AVM, Otel ve İşyeri inşa edilmiştir. Taşınmazın mevcut kullanım şekli ve alanının yasal belgeleri ile uyumlu olduğu görülmüştür.

Parsel üzerinde "6 Katlı Alışveriş Merkezi 17 Katlı Betonarme Otel Ve Arsası" olarak cins tashihi yapılmıştır. Mevcut kullanımın tapuya tescilli ana gayrimenkul niteliğiyle uygun olduğu görülmüştür. 6371 ada 4 parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamakta olup, düzenlenmiş ruhsat, proje vs. bulunmamaktadır.

2.3.4 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

6371 ada 2 no.lu parsel üzerinde yer alan yapıların yapı denetimi, Arapçeşme Mah. 1044/3 Sok. No 3 D.2 Kocaeli adresinde faaliyet gösteren Çim Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

Projeyle İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut

2.3.7 - Projeyle İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu, proje değerlendirme çalışmasına yönelik hazırlanmamıştır.

2.3.8 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmazlardan 6371 ada 2 parsel de AVM binası için 14.11.2019 tarihli, Otel binası için 30.06.2017 tarihli, Ofis binası için 26.07.2017 tarihli B sınıfı enerji kimlik belgeleri bulunmaktadır.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerleme konusu taşınmazlar 6371 ada 2 parsel üzerinde yer alan "6 Katlı Alışveriş Merkezi 17 Katlı Betonarme Otel Ve Arsası" nitelikli Gebze Center AVM ve aynı parsel üzerinde AVM'nin devamı olarak geliştirilen AVM & Otel & Showroom ve bitişiğindeki 6371 ada 4 parsel numaralı arsanın 74433/100000 hissesidir.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu taşınmazlar Gebze İlçesi, Tatlıkuyu Mahallesi, Güney Yan Yol üzerinde yer almaktadır. Çevresinde sanayi alanları ve konut alanları bulunmaktadır. Çevresinde nirengi niteliği taşıyan bazı yapılar şunlardır: Gebze Otogarı, Oto Sanayi Sitesi, Gebze İlçe Emniyet Müdürlüğü, Gebze İtfaiyesi, Gebze Hali vb.

3.3 - Ulaşım Özellikleri

Taşınmazlar İstanbul-Ankara yönünde, Darıca-Eskişehir ayırımından 2km. Sonra TUBİTAK kavşağında yer almaktadırlar. Ulaşım İstanbul-İzmit Karayolundan bağlantı alan Güney Yanyol Caddesi aracılığı ile sağlanmaktadır. Merkezi bir konumda olması ve ana arterlere yakın konumda olması nedeni ile ulaşım kolaydır.

D-100 karayoluna ~500 m., TEM Otoyolu'na ~3 km., Kocaeli İl Merkezi'ne ~45 km. ve Gebze Merkeze ~3 km. mesafededir.





3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

6371 ada 2 parsel üzerinde yer alan Gebze Center Alışveriş Merkezi, 2010 yılı Eylül ayında açılmıştır. Mevcut binanın toplam inşaat alanı 159.442 m² ve kiralanabilir alanı 66.072,72 m²'dir. Firmadan alınan bilgiye göre halihazırda kiralanabilir alan bazında doluluk oranı %93,56'dır.

3 bodrum, zemin, asma, 2 kat olmak üzere toplam 6 katlıdır.

3. bodrum ve 2. bodrum katları mahallinde otopark alanları olup, yönetim büroları ve teknik hacimler bu katlarda yer almaktadır.

1.bodrum katta, yapı market olarak Koçtaş ve elektronik market olarak Teknosa bulunmaktadır. Mevcutta 1. bodrum kat ev tekstil ürünleri, beyaz eşya ve elektronik eşya satış mağazalarının bulunduğu kattır. Ayrıca buz pisti bu katta bulunmaktadır.

Zemin kat, AVM' nin ana giriş kapısının bulunduğu kattır. Kat genelinde bilinen markaların satış mağazaları bulunmaktadır.

1.katta genel olarak bilinen markaların satış mağazaları bulunmaktadır.

2. kat food court katı olup, sinema salonları bu katta mevcuttur.

Otel bölümü 3 bodrum + zemin + asma + 13 kattan oluşmaktadır. 19.06.2017 tarihli onaylı mimari projesine göre ek binanın otel kısmı toplam 23.001 m² inşaat alanından oluşmaktadır. Onaylı mimari projesine göre otel kısmının projede belirtilen yatak kapasitesi 158, kişi kapasitesi 314 olarak belirtilmiştir.

Ek bina projesinde konumlu showroom alanı "işyeri 1" olarak isimlendirilmekte olup 10.346,17 m² alandan ve 3 bodrum + zemin + asma + çatı katından oluşmaktadır.

Ek bina projesinde konumlu işyerinde ilgili ruhsat ve ve iskân belgesinde "işyeri 2" olarak isimlendirilmiş olup 1.866,04 m² alandan ve 3. bodrum + zemin + asma kattan oluşmaktadır. İki adet ek binanın toplam inşaat alanı ise 12.778 m²'dir.

TADİLİ MİMARİ PROJE KAT İNŞAAT ALANLARI DAĞILIMI				
Katı	AVM İnşaat Alanı (M2)	Otel İnşaat Alanı (M2)	Showroom İnşaat Alanı (M2)	Ortak Alan (M2)
3. bodrum	26.864,29	697,54	379,80	5.017,63
2. bodrum	29.406,17	2.169,39	2.896,78	988,20
1. bodrum asma	198,97			
1. bodrum	28.147,93	89,27	5.448,16	1.071,23
Zemin	28.239,42	1.582,77	3.105,25	1.530,79
Zemin asma		1.171,55	338,54	32,30
1. kat	19.237,58	1.014,71		
2. kat	17.939,96	1.226,24		
2. kat asma	820,01			
3. 4. kat	1.516,32	2.524,80		
5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, kat		8.835,54		
12, 13 kat		2.525,98		
Çatı	13,92	145,33	43,65	
TOPLAM	152.384,57	21.983,12	12.212,18	8.640,15
		195.220,02		

6371 ada 4 parsel üzerinde mevcut durumda herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Taşınmaz arsa niteliğinde olup fiili durumu da bu niteliğine uygundur. Arsa üzerine beton dökülmüş durumda olduğu ve sınırlarını belirlemek için çevresinin duvarla çevrilmiş halde olduğu görülmüştür. Taşınmazın üzerinde proje geliştirilebilecek arsa niteliğinde olduğu gözlemlenmiştir.

Site ve Binaların Genel Özellikleri

Yapı Tarzı	:	BAK
Yapı Nizamı	:	AYRIK
Yapı Sınıfı	:	V.B
Kullanım Amacı	:	ALIŞVERİŞ MERKEZİ - OTEL
Elektrik	:	ŞEBEKE
Su	:	ŞEBEKE
Isıtma Sistemi	:	DOĞALGAZ YAKITLI 3 ADET 1.500 KCAL/H KAPASİTELİ ERENSAN MARKA ISI KAZANLARI MEVCUT
Kanalizasyon	:	ŞEBEKE
Su Deposu	:	TOPLAM 1.000 TON KAPASİTELİ 4 ADET BETONARME SU DEPOSU
Hidrofor	:	MEVCUT 6 GRUP
Asansör	:	2 ADET MÜŞTERİ ASANSÖRÜ (HER BİRİ 1.600KG. 21 KİŞİLİK) 4 ADET YÜK ASANSÖRÜ (HER BİRİ 1.600KG.KAPASİTELİ 21 KİŞİLİK)
Jeneratör	:	6 ADET (4 ADET X1600 KVA+2 ADET X500 KVA KAPASİTELİ)
Intercom Tesis	:	
Yangın Tesisatı	:	MEVCUT
Çatı Tipi	:	ATRİUM KISMI ÇELİK KONSTRÜKSİYON ÜZERİ CAM KAPLAMA, BETONARME TERAS
Dış Cephe	:	PVC ESASLI MALZEME KAPLI
Park Yeri	:	AÇIK OTOPARK, KAPALI OTOPARK
Güvenlik	:	GÜVENLİK ELEMANLARI VE GÜVENLİK KAMERALARI MEVCUT
Manzarası	:	D-100 KARAYOLU-SANAYİ ALANLARI-KONUT ALANLARI
Cephesi	:	KUZEY-GÜNEY-DOĞU-BATI

3.4.2 - İç Mekan Özellikleri

6371 ada 2 parsel üzerinde yer alan alışveriş merkezinin kat hollerinde zeminler mermer ve dekoratif taş kaplamadır. Kolon yüzeyleri cam ve metal giydirmedir. Tavanlar alçı asma tavadır. Ortak wc hacimlerinde vitrifiye elemanları tam olup, zeminler seramik kaplamadır.

Ortak kullanım alanlarında spot lambalar, duman dedektörleri, havalandırma tünelleri bulunmaktadır.

Binanın dış cephesi cam kaplamadır. Mağaza ve dükkan alanlarının her birinin kullanım ihtiyaçlarına göre farklı dizayn edildiği gözlemlenmiştir.

4 adet mal kabul ve 2 adet müşteri asansörü, 14 adet yürüyen merdiven ve 7 adet yürüyen bant bulunmaktadır. Ayrıca ses yayın sistemi bulunmaktadır.

Otel binasının iç mekanları otel kullanımına uygun olarak dizayn edilmiş olup, iyi kalite malzeme kullanılmıştır. Konaklama ünitelerinin yer aldığı kat iç mekânları, inşaat özellikleri bakımından aynı olup, koridor zeminleri halı kaplama, duvarları kağıt kaplama ve plastik boyalı, tavanlar ise alçıpan asma tavadır. Ortak alanlarda zeminler mermer kaplı, duvarlar plastik boyalı, tavanlar ise alçıpan asma tavadır. Teknik odaların zeminleri seramik kaplama, duvarları kısmen plastik boyalı kısmen fayans kaplama, tavanlar ise alçıpan asma tavadır.

Showroom kısmında ise kiracı kullanımlarına göre iç mekanlar iyi malzeme ile dizayn edilmiştir.

Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 21.

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

6371 ada 2 parseldeki taşınmazlar için yapı kullanma izin belgesinin bulunması nedeniyle mevzuat kapsamında 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 21. Maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınması gerekmemektedir.

6371 ada 4 parsel boş arsadır.

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - Kocaeli İli

Kocaeli, Türkiye Cumhuriyeti'nin Marmara Bölgesi'nin Anadolu yakasında yer alan bir ildir. Adını, 1320 senesinde İzmit ve havalisini fetheden Akça Koca'dan alır. Kocaeli nüfusu bir önceki yıla göre 44.223 artmıştır. Kocaeli nüfusu 2020 yılına göre 1.997.258'dir. Bu nüfus, 1.009.533 erkek ve 987.725 kadından oluşmaktadır. Kocaeli ili, Marmara Bölgesi'nin Çatalca-Kocaeli Bölümü'nde, 29° 22'—30° 21' doğu boylamı, 40° 31'—41° 13' kuzey enlemi arasında yer alır. Doğu ve güneydoğusunda Sakarya, güneyinde Bursa illeri, batısında Yalova ili, İzmit Körfezi, Marmara Denizi ve İstanbul ili, kuzeyde de Karadeniz'le çevrilidir. İl merkezi İzmit'in doğusundan geçen 30° doğu boylamı Türkiye saati için esas kabul edilir. Kocaeli ilinin yüzölçümü 3.505 km²'dir. Asya ile Avrupa'yı birleştiren önemli bir yol kavşağında bulunmakta-dır. Doğal bir liman olan İzmit Körfezi işlek bir deniz yoludur. İlin kuzeybatı yüzündeki İstanbul il sınırı, Gebze ile İstanbul arasında akan Kemiklidere'nin doğusundan geçer. Güneybatıda İstanbul-Kocaeli sınırı İzmit Körfezi'nin karşı kıyısında Yalova topraklarıyla son bulur. Bursa sınırını Samanlı Dağları'nın tepelerinden geçen hat oluşturur.



Harita 1 - Kocaeli'nin Konumu

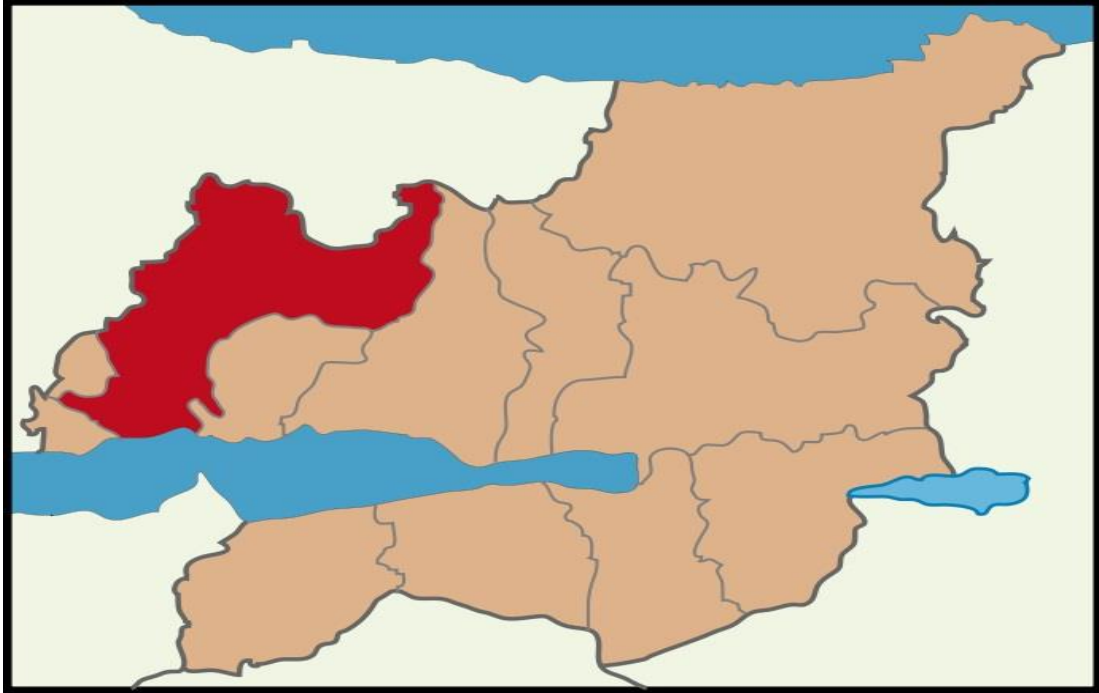
İlçelere Göre Kocaeli Nüfusu

Yıl	İlçe	İlçe Nüfusu	Erkek Nüfusu	Kadın Nüfusu	Nüfus Yüzdesi
2019	Gebze	382.166	194.430	187.736	% 19,57
2019	İzmit	367.990	182.376	185.614	% 18,84
2019	Darıca	207.345	105.091	102.254	% 10,62
2019	Körfez	169.304	85.370	83.934	% 8,67
2019	Gölcük	165.663	83.703	81.960	% 8,48
2019	Derince	142.849	71.713	71.136	% 7,31
2019	Çayırova	134.146	68.302	65.844	% 6,87
2019	Kartepe	121.326	61.623	59.703	% 6,21
2019	Başiskele	102.241	51.577	50.664	% 5,23
2019	Karamürsel	57.557	28.708	28.849	% 2,95
2019	Kandıra	51.897	29.166	22.731	% 2,66
2019	Dilovası	50.551	26.039	24.512	% 2,59

4.1.2 - Gebze İlçesi

Gebze nüfusu 2020 yılına göre 392.945. Bu nüfus, 199.330 erkek ve 193.615 kadından oluşmaktadır.

Türkiye, ekonomik gelişmişlik bakımından altı gruba ayrılmıştır. I. derece gelişmiş iller İstanbul ili, Ankara ili, İzmir ili, Bursa ili, Kocaeli ili ve Yalova ili'dir. Bu bağlamda Gebze, Türkiye'nin ekonomik açıdan en gelişmiş altı ilinden birinde bulunmaktadır. Gebze ayrıca Kocaeli ili GSYİH'sının %33.7'sini oluşturur. Gebze ayrıca Türkiye GSHY'sının %1.69'unu üretmiştir.



Harita 2 - Gebze' nin Konumu

Bölgenin en büyük sanayi merkezlerinden biri olan, Kocaeli ile İstanbul arasında, İzmit Körfezi'nin kuzey batısında yer alan Gebze'nin tarihi M.Ö. 12. Yy'a dek uzanıyor.

Ülke sanayisinin %15'ine ev sahipliği yapan ilçede ayrıca saygın bir okul olan Gebze Teknik Üniversitesi bulunuyor. İlçede bunun dışında TÜBİTAK Marmara Araştırma Merkezi, 1985 yılında kurulan TÜSSİDE ve Gebze Organize Sanayi Bölgesi (GOSB) de yer alıyor.

Ana ulaşım yolları üzerinde bulunması, İstanbul'a yakın oluşu ilçenin hızla gelişmesini sağlamış. Marmara sahile 7 km, İzmit'e 49 km, İstanbul'a ise 45 km uzaklıkta.

İlçede gezebileceğiniz yerler ise şunlar: Çoban Mustafa Paşa Külliyesi ve Hamamı, Eskihisar Kalesi ve Çeşmesi, İbrahim Paşa Çeşmesi, Hünkar Çayırı, Osman Hamdi Bey Müzesi, Ballıkayalar Kanyonu, Gazilerdağı Tabiat Parkı, Sultan Orhan Camii, İlyas Bey Camii, Kartacalı meşhur komutan Anibal'ın Anıt Mezarı.

4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldirmiştir. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur.

Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır.

Türkiye ekonomisi için en büyük gelişmelerden biri 2018 yılında Ağustos ayında yaşanan kur şokuyla birlikte başlayan ekonomik kriz olmuştur. Bu kriz 2009'dan beri yaşanan ilk ekonomik kriz olma özelliği taşımaktaydı. 2018 yılının Ekim ayında %25,2 ile son 15 yılda görülen en yüksek seviye ulaşan enflasyon, 2019 yılını %11,84 seviyesinde kapattı. Enflasyonun düşmesinde sınırlı iç talep, Enflasyonla Mücadele Kampanyası kapsamındaki politikalar ve 2018 yılında yaşanan kur artışından sonra görece azalan kur dalgalanmaları etkili oldu. Böylece enflasyon kriz öncesi eğilimine geri döndü.

"2019 yılı içerisinde tahmin edildiği üzere ABD Merkez Bankası FED temmuz, eylül ve ekim aylarındaki toplantılarında üç kez 25'er baz puan olmak üzere faizleri toplam 75 baz puan indirdi. Bu faiz indirimleri Türkiye'nin de aralarında olduğu gelişmekte olan ülkelerdeki sermaye çıkışının hafiflemesini sağlayarak, 2019 yılı boyunca Türk Lirası'ndaki değer kaybını azalttı. FED'e benzer şekilde Avrupa Merkez Bankası (ECB) da Eylül ayında depo faiz oranını %-0,50'ye indirdi ve varlık alım programına tekrar başladığını açıkladı.

2019 yılı boyunca TL'nin ABD Doları karşısında değer kaybı yavaşladı. 2018 yılı Ağustos ayında tüm zamanların rekorunu kırarak 7.23 seviyesini gören ABD Doları kuru, 2019 yılında dalgalı bir seyir izleyerek geriledi ve 2019 yılsonunu 5,96 seviyesinde kapattı. 2018 Ekim ayı itibarıyla son 15 yılın en yükseği olan %25,2 seviyelerine yükselen enflasyon, takip eden aylarda düşüş eğilimine girerek 2018 yılını %20,3 seviyesinde kapattı. 2019 yılı boyunca döviz kurundaki artışın kontrol altına alınmasıyla, kurun enflasyon ve faiz oranları üzerinde yarattığı olumsuz etkiler ortadan kalktı ve enflasyon oranı 2019 yılsonunda %11,84 oldu."

(Colliers International, 2019, İkinci Yarı Raporu).

"COVID-19 salgınının 2020'nin ilk yarısında tüm dünyaya yayılmasıyla salgının ekonomi üzerindeki olumsuz etkileri beklenenden daha sert oldu. Salgının etkileri daha da belirginleşince pek çok kurum ekonomik tahminlerini aşağı yönlü revize etti. Salgının seyri ve iktisadi faaliyetler üzerindeki etkisi ile ilgili belirsizlik devam etmekle beraber, toparlanmanın önceki tahminden daha kademeli olacağı bekleniyor. Türkiye haziran ayının başlamasıyla birlikte salgının tedbirlerini büyük ölçüde kaldırarak normalleşme sürecine girdi. COVID-19 etkisiyle nisan ayında %31,4 ile rekor düzeyde gerileyen sanayi üretimi, mayıs ayındaki toparlanmanın ardından imalat PMI verisinin haziranda 50 eşik düzeyinin üzerine çıkmasıyla tekrar büyümeye başladı.

Temel Ekonomik Göstergeler

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
GSYİH (Cari ABD Doları)	\$863 milyar	\$853 milyar	\$789 milyar	\$754 milyar	\$735* milyar	
Kişi Başına Düşen GSYİH (Cari ABD Doları)	\$10,862	\$10,546	\$9,621	\$9,127	\$8,790*	-
Büyüme	3.2%	7.5%	2.8%	0.9%	-5.0%*	5.0%*
Enflasyon	8.5%	11.9%	20.3%	11.8%	12%*	12%*
Cari Açık (Milyar ABD Doları)	-\$26.8	-\$40.6	-\$20.7	\$8.0	\$2.9*	-
Cari Açık / GSYİH	-3.1%	-4.8%	-2.6%	1.1%	0.4%*	-0.2%*
ABD Doları / TL (Yıl Sonu)	3.52	3.78	5.30	5.96	7.02*	7.26*
İşsizlik Oranı	12.0%	9.9%	13.5%	13.7%	17.2%*	15.6%*

*Henüz resmi veri açıklanmadı, 20 Temmuz 2020 itibarıyla tahmini veriler

Kaynak: TUIK, TCMB, IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu

FED 2020 yılı içerisinde genişlemeci para politikasında bir değişikliğe gitmeyeceğini ve ECB de (Avrupa Merkez Bankası) varlık alım programını sürdüreceğini açıkladı. AB liderleri ayrıca temmuz ayı sonunda 540 milyar Euro tutarında bir teşvik paketi üzerinde anlaştılar.

2018 yılının eylül ayında %24 seviyelerine kadar çıkarılan TCMB politika faiz oranı, 2019 temmuz ayından başlayarak kademeli olarak indirilerek 2020 yılı haziran ayı itibarıyla %8,25 seviyesine getirildi. Haziran ayı toplantısında politika faiz oranını değiştirmeyen TCMB'nin, çekirdek enflasyon göstergelerindeki yükseliş eğilimini göz önüne alarak enflasyonda düşüş trendi yeniden başlayana kadar temkinli duruşunu sürdürmesi bekleniyor.

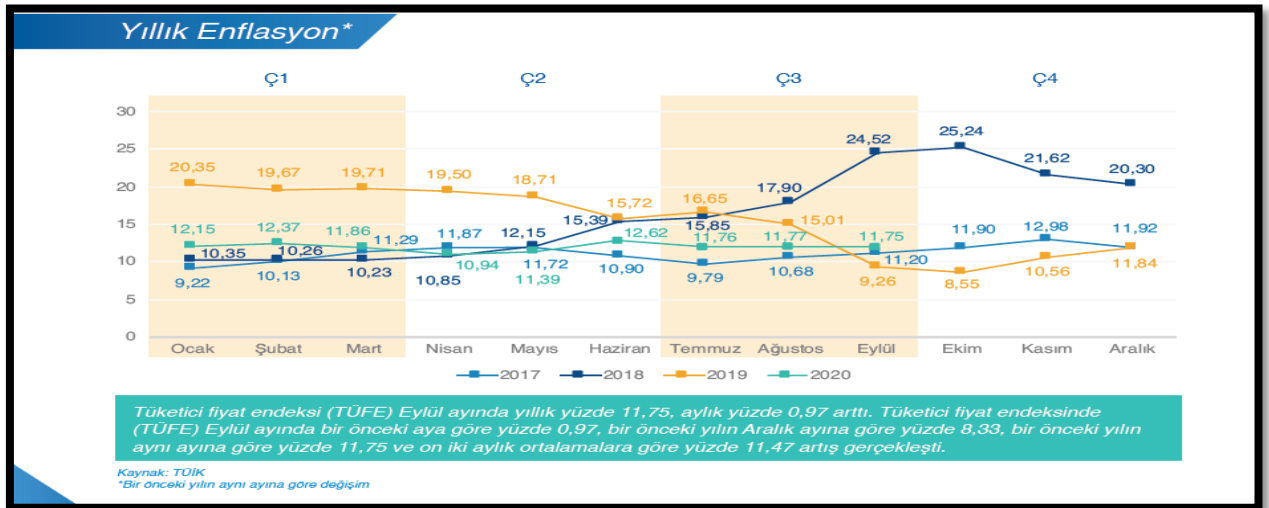
Türkiye ekonomisi 2019 yılında zincirlenmiş hacim endeksine göre yıllık olarak %0,9 oranında büyüdü. 2020 yılının ilk çeyreğinde ise zincirlenmiş hacim endeksine göre bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,5 büyüdü. Mart ayının son iki haftası itibarıyla COVID-19 salgınının ekonomik aktivite üzerindeki ilk etkilerinin görülmeye başlaması, çeyrek bazda büyüme oranının beklentilerinin altında kalmasına sebep oldu. IMF tarafından nisan ayında yayınlanan ve haziran ayında güncellenen Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre, COVID-19'un ekonomik faaliyetlerde yarattığı tahribatın etkisiyle Türkiye'nin ekonomisinin 2020 yılında yaklaşık %5 oranında daralması ve takip eden 2021 yılında ise %5 oranında büyümesi bekleniyor. IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre, Türkiye genelinde işsizliğin 2020 yılsonunda %17,2 seviyesine yükselmesi ve 2021 yılsonunda ise %15,6 seviyesine gerilemesi bekleniyor. (Colliers International, 2020, İlk Yarı Raporu.)

"COVID-19 salgını nedeniyle duraksamanın yaşandığı 2020 ikinci çeyrekte sert daralan Türkiye ekonomisi üçüncü çeyrekte güçlü bir toparlanma kaydetmiştir. 2020 üçüncü çeyrekte, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) bir önceki döneme kıyasla %15,6 büyürken, takvim etkisinden arındırılmış GSYH'de yıllık bazda büyüme %6,5 olarak gerçekleşmiştir. Arındırılmamış verilere göre GSYH'de yıllık bazda büyüme %5,5 olan piyasa ortalama beklentisinin üzerinde %6,7 seviyesinde gelmiştir.

Ekonomideki bu toparlanmada özel sektör tüketiminin ve yatırım harcamalarının etkili olduğu görülürken, net dış talep büyümeyi sınırlamıştır. Üretim tarafından bakıldığında ise genele yayılan artışlar gözlenmiştir. Bu sonuçlarla, 2020 Ocak-Eylül döneminde GSYH 2019'un aynı dönemine göre %0,5 büyümüştür. 2020 ikinci çeyrekte 743,9 milyar dolar olan yıllıklandırılmış dolar bazında GSYH, 2020 üçüncü çeyrekte 736,10 milyar dolar seviyesine inmiştir.

Öncü veriler Mayıs sonrasındaki normalleşme süreciyle birlikte toparlanmanın Ekim ve Kasım aylarında sürdüğüne işaret etmektedir. Eylül'de 52,8 değerini alan imalat sanayi PMI, Ekim'de 53,9, Kasım'da 51,4 değerini almıştı. Benzer şekilde kapasite kullanım oranı Eylül'deki %74,3'ten kademeli olarak yükselmiş ve Ekim'de %74,9 ve Kasım'da %75,3'e çıkmıştır. Ancak, devam eden salgının etkisiyle beklentilerde iyileşme hız kesmiş ve sektörel güven endeksleri Kasım'da gerileyerek ılımlı bir yavaşlamaya işaret etmiştir.

Döviz kurlarındaki oynaklık ve normalleşme sürecinin yol açtığı kapasite kısıtlarının yanında gıda fiyatlarındaki hızlı artışlarla enflasyon yükseliş eğilimini sürdürmektedir. Eylül'de %11,7 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Ekim ve Kasım aylarında sırasıyla %11,9 ve %14,0 seviyelerine yükselmiştir. Bununla birlikte, döviz kuru ve uluslararası emtia fiyatlarındaki gelişmelerin yol açtığı maliyet baskısıyla yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu Eylül'deki %14,3'ten Ekim'de %18,2'ye, Kasım'da %23,1'e ulaşmıştır." (Gyoder, 2020, 3.Çeyrek Raporu)



Gayrimenkul Sektörü:

2013 yılından bugüne inşaat sektörünün ekonomik büyüme ile olan ilişkisini değerlendirildiğinde, 2014 yılının ikinci çeyreğinde yaşanan düşüşün dışında sektörün istikrarlı bir gelişim içinde olduğu dikkat çekmektedir. 2013 yılı, sektörün beklentilerin üzerinde artış kaydetmiştir. 2014, artan jeopolitik riskler ve dövizin buna bağlı olarak yukarı yönlü hareketi ile hem ekonomik anlamda hem de sektörel anlamda bir daralma yılı niteliğinde olmuştur. 2015 yılında ise özel tüketim harcamalarının ve kamu harcamalarının etkisi ile Türkiye ekonomisi yüzde 6 büyüme oranına ulaşmıştır. Ekonomik büyümeyle birlikte inşaat sektörünün büyüme performansı yüzde 4,9 olarak kaydedilmiştir. 2016'nın tüm çeyreklerinde inşaat sektörü ekonomik büyümenin üzerinde bir büyümeye sahip olup, 2017'nin ilk iki çeyreğinde sektörün büyümesi ise yine yüzde 5,6 ve yüzde 5,5'e ulaşmıştır. Sektör, 3. çeyrek sonuçlarına göre yüzde 18,7 ile son 3 yılın en yüksek büyüme oranını yakalamıştır. Bu rakamla sanayi büyümesinin de önüne geçen inşaat sektörü, aynı dönemde yatırımlarını da yüzde 12 düzeyinde arttırmıştır.

Konut kredilerinde, kredi tutarının teminat olarak alınan konutun değerine oranına ilişkin sınırın % 75'ten % 80'e çıkarılması, 15 Temmuz Darbe girişiminden sonra Emlak Konut GYO ve GYODER'in ve ticari bankaların başlattığı kampanyalar ve 150 metrekareden büyük konutlarda KDV'nin yüzde 8'e düşürülmesi kararları ile ekonominin ana sektörü olan inşaat sektörünün hızlanması ve alınan kararlar ile gayrimenkul satışının artırılması hedeflenmiştir.

2018 yılında talep dengesizliğinin devam etmesi, inşa maliyetlerini artması, kredi faiz oranlarının artması alım satımların yavaşlamasına neden olmuştur.

2019da 2.yarıda alınan ekonomik kararlara da bağılı olarak Eylül ayı içerisinde kamu bankalarının konut kredisi ve diğere kredilerdeki faiz oranlarında düşüş yönünde yaptıkları değişiklikler gayrimenkul sektöründe alım/satımlarda hareketliliğin artmasını sağlamıştır. Bu hareketlilik yılın sonuna kadar devam etmiştir. 2019 yılının son çeyreğinde başlayan buhareketlilik 2020 yılının Ocak, Şubat ayında ve Mart ayının ortasına kadar devam etmiştir.

Mart ayının ortasında Dünya genelinde ve ülkemizde yaşanan Coronavirus Covid-19 salgının edeniyle ilgili kurumlar tarafından alınan önlemlere bağılı olarak tüm sektörlerde olduğu gibi gayrimenkul sektöründe de duraklama oluşmuştur.

02.06.2020 tarihinden itibaren Kamu bankaları öncülüğünde Covid-19 koronavirüs etkilerine karşı, normalleşme sürecine geçiş ve sosyal hayatın canlanması için açıklanan kredi destek paketi kapsamında konut kredisi faiz oranlarında meydana gelen düşüş ve uzun vadeli ödeme imkanları özellikle konut satış rakamlarında ve talebin artmasına neden olmuştur.

Eylül ayı başından itibaren geçen 3 ay boyunca kredi destek paketi çerçevesinde yapılmış olan kampanyaların kademeli olarak sona ermesi, buna bağılı olarak kamu ve özel bankalarının gerek konut kredi faiz oranlarında gerekse diğere kredilerin faiz oranlarında yukarı yönde değişiklik yapmaları, döviz kurlarında meydana gelen değişiklikler tüm sektörleri etkilediği gibi gayrimenkul sektörünü de etkilemiştir.

Mevcut piyasa koşulları nedeniyle özellikle kredi faiz oranlarında oluşabilecek değişikliklere, salgının seyrine bağılı olarak yılın kalan zamanında bu değişikliklere orantılı olarak gayrimenkul sektöründe de değişiklikler olabileceği öngörülmektedir.

"2020 Yılı itibarıyla dünyada yayılımını artıran Covid-19 salgını hemen hemen her ekonomik ve sosyal değişken üzerinde etkili olmuştur. Beklenmedik sistemik bir risk olarak küresel iş yapış şekillerinden karar alma süreçlerine kadar pek çok yönetsel süreç yeni şartlara göre şekillenmek zorunda kalmıştır. Bu tür, 'siyah kuğu' olarak adlandırılan beklenmedik geniş etki alanlı olayların sektörleri de tesir altına alması kaçınılmaz bir sonuç olarak karşımıza çıkmaktadır. Diğer sektörlerde olduğu gibi inşaat ve gayrimenkul sektörleri de gerek iş yapış gerekse talep yönlü süreçten etkilenmiştir.

Kuzey yarım küredeki yaz ve dünya çapında alınan önlemler ile salgın ikinci ve üçüncü çeyrek döneminde baskılanmış görünmektedir. Buna karşın sonbaharın başlamasıyla tekrar tırmanışa geçmiş olması küresel ekonomi ve sağlık sistemini olumsuz etkilemektedir. Yaygın aşı süreci tamamlanıncaya kadar bu tip dalgalanmaların yaşanması kaçınılmaz olarak görünmektedir.

Durumu en iyi özetleyen makroekonomik değişken olarak ise 'büyüme' rakamları karşımıza çıkmaktadır. Sürecin ne yöne evrildiğini analiz etmek yerinde olacaktır. Gerek salgın gerekse salgın öncesi uluslararası ticaret ile politikada yaşanan rahatsızlıklarında etkisiyle küresel olarak büyüme oldukça sorunlu bir hal almıştır. Ekim 2020 de yayınlan IMF Küresel Görünüm Raporuna göre1 küresel ekonominin yüzde 4,4 küçüleceği beklentisi açıklanmıştır. Aynı raporda gelişmiş ekonomiler için yüzde 5,8 gelişmekte olan ekonomiler için ise yüzde 3,3 oranında küçülme beklenmektedir.

Ülkemizde ise pandemi sonrası başta Hazine ve Maliye Bakanlığı ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığınca alınan önlemler, proaktif yaklaşımlar sektöre can suyu olmuş, toparlanma eğilimini güçlendirmiştir.

İnşaat sektöründe %1,5 seviyesinde yaşanan gerileme ise hızlı yaşanan küçülmelerden sonra eğilim değişiminin ilk işareti olarak adlandırılabilir. Sektörü bu bağlamda büyük bir yük trenine benzetebiliriz, ivmelenmesi ve durması diğer sektörlerle göre biraz daha zaman almaktadır. İkinci çeyrekte sektörlerin tanımına yakını istenilen performansı göstermeseler de alınan tedbirler özellikle ikinci çeyreğin sonu itibarıyla gözle görülür bir toparlanmayı işaret etmektedir.

Üçüncü çeyrek büyüme rakamları hem Türkiye hem de sektör için oldukça güçlü görünmektedir. Öncü göstergeler büyüme sürecini destekler niteliktedir. Üçüncü çeyrekte krediye ulaşım şartlarındaki olumlu değişim ve buna bağlı politikaların etkisiyle hem satışlar hem de inşaat sektörünün ihtiyacı olan kaynak önemli ölçüde sağlanmıştır.

Söz konusu önlemlerin olumlu yansıması ise konut satış rakamlarında gözlemlenmektedir. 2019 yılının ilk dokuz ayında toplam konut satışları 865 bin adet olurken 2020 yılının aynı döneminde 1 milyon 161 bin rakamına ulaşarak yüzde 34,2'lik bir artış sağlamıştır. Söz konusu dönemde birinci el ipotekli konut satış sayısı 162 bin rakamına ulaşarak bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 141,2'lik artış kaydetmiştir. İkinci el ipotekli satışlar ise daha da canlı bir eğilim sergileyerek 346 bin adet olarak gerçekleşmiştir. 2019 yılının ilk dokuz aylık dönemine göre artış yüzde 187,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Satışlarda artışı tetikleyen en önemli unsurlar ise; pandemi nedeniyle yaşanan kapanma sürecinin bitmesi, özellikle kredi faizlerinde kamu bankaları önderliğinde sağlanan keskin düşüş ve ertelenen talebin etkili olduğu görülmektedir. Diğer yandan birkaç yıldır yeni konut arzının giderek düşmesi de talebin yükselmesinde diğer bir tetikleyici olmuştur. Hâlihazırda pazarda bekleyen konutların talep görmesi önemli bir stok düşüşünü de getirmiştir."

(Gyoder,2020, 3.Çeyrek Raporu)

Konut Piyasasına İlişkin Veri ve Analizler

İnşaat ve özünde konut imalatı ile buna bağlı alt sektörler ekonominin en önemli unsurlarındandır. Türk Konut sektörü son on beş yıllık süreçte çok hızlı bir gelişim kaydetmiştir. İnşaat sektörünün makroekonomi açısından önemi çarpan etkisinden kaynaklanmakta olup, 250 alt sektörü harekete geçirerek gerek büyüme gerekse istihdam üzerine etki yaratmaktadır (Emlak Konut GYO, 2018).

Yatırım piyasası, 2018'in ilk yarısında başkanlık ve milletvekiliği genel seçimlerinin yanı sıra TL'nin zayıf görünümünden kaynaklanan siyasi ve ekonomik belirsizlik nedeniyle ortalamanın altında bir performans sergilemiştir. Birçok yatırımcı Haziran ayının sonuna kadar seçimlerin sonucunu eklemiştir ve yatırım kararlarını ertelemiştir. Alışveriş merkezleri, ofisler, endüstriyel ve lojistik tesisler, oteller ve araziler gibi çeşitli mülk tiplerindeki fiyat seviyeleri 1Y 2018'de 2017 yılının ilk yarısına kıyasla hafif bir düşüş göstermiştir. Bununla birlikte söz konusu mülklerdeki getiri oranında %7-8 bandından %7,75-8,5 seviyesine doğru bir artış gözlenmiştir. Konut piyasasında yabancı yatırımcıların tercihlerini belirleyen önemli konular vardır. Avrupa'daki piyasalar açısından ilk etapta güvenlik ve eğitim ön plana çıkmaktadır. Bununla birlikte, başta Almanya olmak üzere Euro Bölgesi'ndeki Euro bazlı daha yüksek gelir ve getiri oranlarının yanı sıra - özellikle Portekiz'deki esnek ön şartlar sayesinde - serbest dolaşım hakkı kazanma durumu yabancı yatırımcıların ilgisini çekmektedir (JLL, 2018).

2018 yılında konut satışları, bir önceki yıla göre %2,41 oranında azalma göstererek 1.375.398 adet seviyesinde kapanmıştır. Yılın neredeyse tamamında konuşulan inşaat maliyetlerindeki artış, konut satışlarındaki ve konut fiyat endeksi artış oranındaki yavaşlama trendi, konut kredisi faiz oranlarındaki artış, konut ve iş yerlerindeki KDV indirimi gibi konu başlıkları gündemin ana unsurları olmuştur. Bununla birlikte, yabancıların ülkemizde gayrimenkul edinimlerine yönelik getirilen teşvik ve yasal mevzuat değişiklikleri ile nihai tüketiciye sağlanan bazı teşvik ve kampanyaların süresinin uzatılması da yılın ikinci yarısında konuşulan konuların başında gelmiştir.

2018 yılında ipotekli satışlarda, geçen yıla göre adet bazında %41,49'luk bir daralma yaşanmıştır. Toplam konut satışlarında ipotekli satışların payı ise geçtiğimiz yıl %33,57 iken bu yıl %20,13 oranında gerçekleşmiştir. Yıl içindeki konut kredisi faiz oranlarındaki yukarı yöndeki hareketliliğin doğrudan ipotekli satış miktarını etkilediğini söyleyebiliriz. 2018 yılında geçen yıla göre ilk el satılan konutlarda %1,23 oranında, ikinci el satılan konutlarda ise %3,44 oranında azalma görülmüştür. Taleplerde yaşanan daralmaların konut fiyatlarındaki etkisi de çok geçmeden görülmeye başlanmış, konut fiyat artışında 2017 yılında görülen ivme kaybı 2018 yılında da devam etmiştir. TCMB verilerine göre, 2017 yılı sonunda %11,13 olan konut fiyat endeksi yıllık artışı Kasım ayında %10,48'e kadar gerilemiştir. (GYODER, 2018, 4.Çeyrek Raporu).

Merkez Bankası'nın yayınladığı Konut Fiyat Endeksi (KFE 2017=100) verilerine göre, konut fiyatları 2019 ilk yarısı itibariyle yıllık olarak Türkiye'de %2,7 artarken, İstanbul'da %2,0 oranında azalmıştır. Aynı dönemde enflasyon %19,5, Türk Lirasının ABD Doları karşısındaki değer kaybı %41,5 olarak gerçekleşmiş; bir yıla kadar olan yıllık mevduat faizlerinin getirisi de %23,0 olmuştur. İnşaat maliyeti endeksi 2018 yılında bir önceki yıla göre %18,4 oranında artış gösterirken; 2019 yılı Nisan ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %26,4 oranında artmıştır. Bu durumun en büyük nedeni Türk Lirası'nın ABD Doları karşısında değer kaybetmesiyle oluşan ham madde fiyatlarındaki artıştır. Türkiye genelindeki konut satışları, 2019 yılının ilk yarısında, 2018 yılının aynı dönemine göre %21,7 oranında gerilemiştir. Aynı dönemde, ipotekli konut satışlarındaki düşüş %58,9 olmuştur. Yine bu dönemde, İstanbul'da toplam satışlarda %16,2; ipotekli satışlarda ise %61,2 oranında düşüş kaydedilmiştir. 2019 yılı Mayıs ayı itibariyle, Türkiye'deki toplam kredi hacmi 2018 yılına göre %6,5'lik bir düşüş yaşamıştır. Bu düşüş eğilimi konut kredilerinde de benzer şekilde gözlenmektedir. Mayıs ayı itibariyle toplam kredilerin yaklaşık %7'sini oluşturan konut kredisi hacmi, 2019 yılının en düşük seviyesini görmüştür. (Colliers International, 2020, İlk Yarı Raporu)

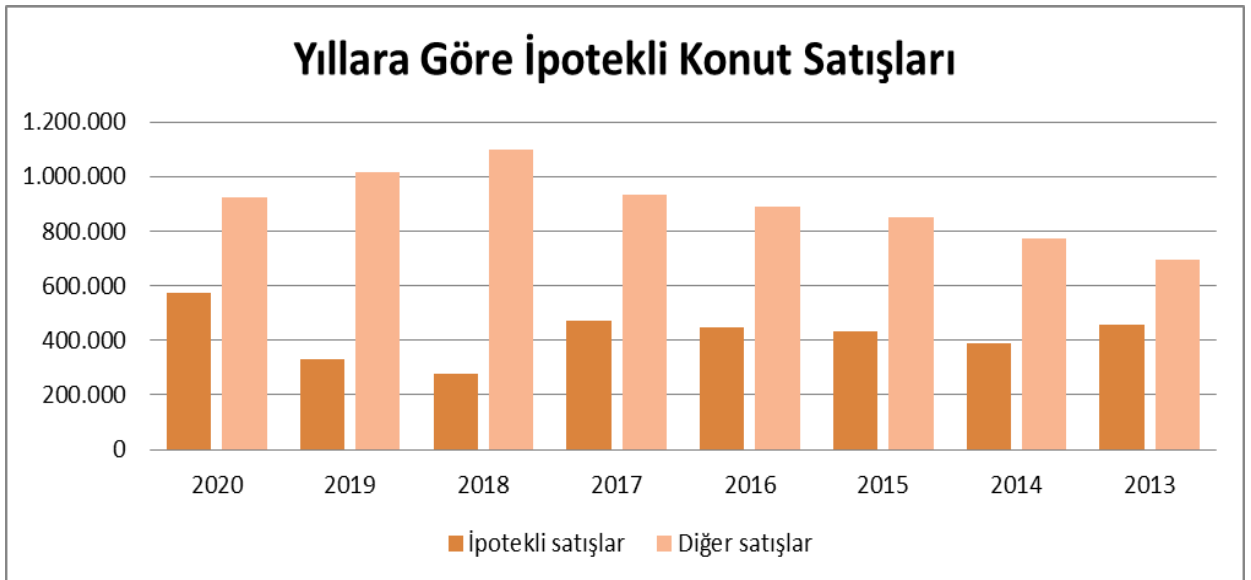
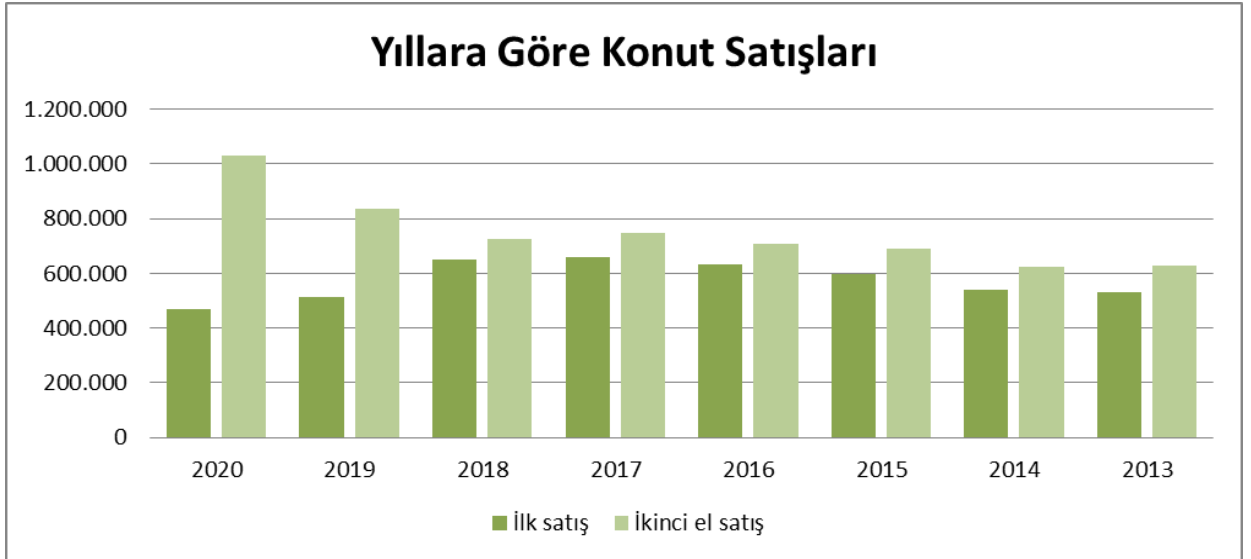
2019 yılı performansı özellikle Ağustos ayı ve devamında gelen konut kredisi faiz indirimlerinden oldukça olumlu etkilenmiş ve yılı bir önceki yıla göre yaklaşık %2 lik bir daralma ile kapatmıştır. Yılın ilk 7 ayı için bu kıyaslamayı yaptığımızda ise daralma yaklaşık %21 seviyelerinde idi. 2019 yılını diğer yıllardan farklılaştıran en önemli konulardan biri ikinci el satışların toplam satışlar içindeki payı olmuştur. Bu yıldan önceki son üç yılda %53 gibi hep aynı oran ile biten yıl geneli, bu yıl %63 seviyesine kadar çıkmıştır. İpotekli konut satışlarında ise 4. çeyrek diğer çeyreklerden önemli ölçüde farklılaşmış olup, son çeyrekte yapılan satışların %30'u ipotekli satış olmuştur. Konut kredisi faiz oranlarındaki indirim ile birlikte bekleyen talebin önemli ölçüde harekete geçtiği bu rakamlardan rahatlıkla görülebilmektedir. (GYODER, 2019, 4.Çeyrek Raporu)

2020 yılı ilk üç ayında kamu bankaları önderliğinde yapılan konut kredisi faiz oranı düşürme kampanyaları konut satışlarını da hareketlendirmişti. Ancak, mart ayında ülkemize ulaşan COVID-19 salgını hem konut sektörünü hem de ekonomiyi olumsuz etkiledi. Yılın başındaki satışların nisan ve mayıs aylarında durma noktasına geldi haziran ayında ise tekrar başlatılan düşük kredi faizi kampanyalarıyla konut satışları rekor seviyede arttı. Türkiye genelindeki konut satışları, 2020 haziran ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %23,5, İstanbul'da ise %16 oranında arttı. Haziran ayında yapılan ciddi oranda indirimlerle TCMB'nin yayınlanan ağırlıklı ortalama faiz oranlarının %0,74'e kadar gerilemesi, 2020 yılı ilk yarısında ipotekli satışların toplam satışlar içindeki payını Türkiye'de %43'e; İstanbul'da ise %41'e çıkardı. (Colliers International, 2020, İlk Yarı Raporu).

2020 yılı üçüncü çeyrek konut satışları, bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %49'luk bir artış göstermiş ve verilerin açıklanmasından bu yana çeyreklik bazda en yüksek seviyesine ulaşarak 536.509 adet olarak gerçekleşmiştir. Konut fiyatlarında da Ağustos ayı itibarıyla %26,22 ile bugüne kadarki en yüksek artış oranı gözlemlenmiştir. Haziran ayı itibarıyla kamu bankaları tarafından başlatılan konut kredisi kampanyasının etkisiyle düşük seyreden faiz oranları Temmuz ve Ağustos aylarında konut satışlarını ve konut fiyat artışlarını olumlu yönde etkilerken, Eylül ayı itibarıyla faiz oranlarında kayda değer bir artış görülmüş geçen yılın aynı ayına göre satışlarda %6,92 oranında gerileme kaydedilmiştir.

2020 yılı üçüncü çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre, ilk el satışlarda %23,3 oranında düşüş, ikinci el satışlarda ise %64,0 oranında artış yaşanmıştır. İlk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı, bir önceki çeyreğe göre azalarak çeyreklik bazda, veri setindeki en düşük seviyesi olan %30,1'e gerilemiştir. İpotekli satışlar konut kredisi faiz oranlarındaki gerileme ile birlikte geçen yılın aynı dönemine göre %130,7 oranında bir artışla 242.316 adet olmuş ve toplam konut satışlarına benzer şekilde çeyreklik bazda en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Diğer satışlar ise geçen yılın aynı dönemine göre %15,5 oranında artış göstererek 294.193 adet olmuştur. Konut kredisi kampanyası ile düşük faiz oranlarıyla finansman ihtiyacının karşılanması üçüncü çeyrek itibarıyla konut fiyatlarındaki artış trendini devam ettirmiş ve Ağustos ayı itibarıyla reel bazda yıllık %12,9 artış görülmüştür.

Yabancılara yapılan satışlarda ise bir önceki döneme göre %259,2 oranında artış görülmüş ve üçüncü çeyrekte yabancılara 11.903 adet konut satışı gerçekleştirilmiştir. Yabancılara yapılan satışların toplam satışlar içerisindeki oranında da artış görülmüş ve %2,2 olarak gerçekleşmiştir. (GYODER, 2020, 3.Çeyrek Raporu)



Yıl	Toplam	İpotekli satışlar	Diğer satışlar	Toplam	İlk satış	İkinci el satış
2020	1.499.316	573.337	925.979	1.499.316	469.740	1.029.576
2019	1.348.729	332.508	1.016.221	1.348.729	511.682	837.047
2018	1.375.398	276.820	1.098.578	1.375.398	651.572	723.826
2017	1.409.314	473.099	936.215	1.409.314	659.698	749.616
2016	1.341.453	449.508	891.945	1.341.453	631.686	709.767
2015	1.289.320	434.388	854.932	1.289.320	598.667	690.653
2014	1.165.381	389.689	775.692	1.165.381	541.554	623.827
2013	1.157.190	460.112	697.078	1.157.190	529.129	628.061

İpotekli ve Diğer Konut Satışları ile İlk Satış ve İkinci El Satış Konut Sayıları (TUIK), 2020

Haziran ayında ipotekli konut satışlarında 2013 yılından beri görülmemiş oranda bir artış gözlemlendi. Satışların bu 1,5 ay gibi kısa sürede bu kadar artması İstanbul'da ve ülke genelinde konut satın almak isteyen ve düşük kredi faizini bekleyen önemli bir kesim olduğunu gösteriyor. Düşük faiz oranlarının devam etmesi durumunda konut satışlardaki yüksek seyrin yılın geri kalanında da sürmesi bekleniyor. (Colliers International, 2020, İlk Yarı Raporu)

OFİS VE TİCARİ GAYRİMENKUL PİYASASI

COVID-19 salgınının mart ayının başlarında Türkiye'ye de sıçraması ile beraber İstanbul Ofis Piyasası'ndaki sürmekte olan "Kıracı Piyasası" devam ediyor. 2020 ilk yarı itibarıyla, kira fiyatları ve boşluk oranlarını değerlendirdiğimizde ofis piyasasında COVID-19 etkilerinin henüz piyasa verilerine yansımadığını söyleyebiliriz. Geçici olarak kapanan ofisler ile birlikte benimsenen uzaktan çalışma modeli, ilk tepki olarak firmaların kiralama alanı ihtiyaçlarını düşürmelerine sebep oldu. Bu dönemde kiralama işlemlerinde önceki dönemlere kıyasla düşüş gözlemlenmemizin yanı sıra, pek çok firmanın esnek çalışmayı kalıcı hale getirdiği haberlerini alıyoruz. Bunun yanı sıra sosyal mesafe kuralının ofislerde de uygulanmaya başlamasıyla kişi başı kullanılan ofis alanı arttı. (Colliers International, 2020 İlk Yarı Raporu)

2020 yılı üçüncü çeyreğin sonunda İstanbul ofis pazarında genel arz 6,46 milyon m² olarak aynı seviyede kalmıştır. Öte yandan sağlıklı çalışma alanlarına yönelik nitelikli ve modern altyapılı bina çözümlerinin gerekliliği doğrultusunda arz, yeniden sınıflandırılma konusu olacaktır. Üçüncü çeyrekte kaydedilen kiralama işlemleri yaklaşık 90.869 m² olarak gerçekleşirken, Eylül sonunda kiralama işlemleri toplamda 223.000 m² olmuştur. Üçüncü çeyrekte kaydedilen işlem hacmi bir önceki çeyreğe kıyasla, başlıca devam eden anlaşmaların finalize olması beraberinde iki katından fazla bir oranda, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %15 artış kaydedilmiştir. Bununla birlikte, üçüncü çeyrekte gerçekleşen kiralama işlemlerini sayıca %75 gibi büyük bir çoğunluğunu ve metrekare bazında yarısından fazlasını yeni kiralama anlaşmaları oluştururken, geriye kalan kiralama faaliyetleri yenileme anlaşmaları olarak gerçekleşmiştir.

Ofis çalışma alanlarında sosyal mesafe uygulamaları için yapılan kısa vadeli çözümler çoğunlukla birçok kuruluştaki sürdürülmüştür. Bundan sonraki süreçte, kuruluşlar için uzun vadeli çözümler; temel prensibin esneklik üzerine olduğu sağlık, verimlilik ve maliyet optimizasyonu odakları etrafında yeniden şekillenen çalışma alanları ile ortaya çıkacak olup, dördüncü çeyrek ve önümüzdeki yılın başından itibaren ofis pazarının itici gücü olması beklenmektedir. Bu nedenle, kuruluşlar verimliliğin en üst seviyede elde edilebilmesi için yeni normal doğrultusunda üretkenlik ve uzaktan çalışma yönetimi arasında önemli bir denge sağlamalıdır. Bunun gerçekleşebilmesi adına, fiziksel ofis alanları kesin olarak gerekli olmaya devam edecek olup, genel olarak daha iş birlikçi ve sosyal alanlar sunan alanların işlevselliğine yönelik değişimler olması öngörülmektedir. Toplam bir çalışma alanı ekosistemi altında; şirketlerin, çalışanlarına herhangi üçüncül bir yerden en azından belirli bir seviyede çalışabilme olanağı sağlaması beklenecek olup, tek bir genel merkez yerine, çalışanların ikamet yoğunluğuna bağlı olarak uygun uydu ofisler, özellikle büyük işgücü olan kuruluşlar için orta vadede ön plana çıkması beklenmektedir.

Bununla birlikte, ofis bina arzı; sağlıklı çalışma alanlarının gerekliliği doğrultusunda modern ve nitelikli altyapısı olan yüksek kalitedeki binaların belirlenmesi ile yeniden sınıflandırılacaktır. Kiralama talebi beklendiği üzere üçüncü çeyrekte artış gösterirken, temel olarak devam eden anlaşmaların bitmesi sonucu yükselmiştir. Öte yandan, döviz kurunda özellikle bu çeyrekte itibaren kaydedilen belirgin artış mal sahibi üzerinde ve kiralama faaliyetlerinde etkili olmayı sürdürecektir. Bunun yanı sıra kiracı lehine ortam orta vadede devam edecektir. (GYODER,2020 3. Çeyrek Raporu)

Ticari Gayrimenkulde Öne Çıkan İller

İl	Ticari Gayrimenkul Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Dükkan ve Mağazalar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Ofis ve Bçrular Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)
İstanbul	6.768	6.951	6.559
İzmir	5.443	5.719	5.283
Bursa	4.106	4.307	4.082
Antalya	4.069	4.352	3.499
Ankara	4.345	4.359	4.328
Kocaeli	3.759	3.921	3.542
Adana	3.482	4.251	2.880

Kaynak: Endeksa

Perakende Piyasasına İlişkin Veri ve Analizler

2018 Şubat ayı itibariyle Türkiye genelinde faal 395 adet AVM iken 2019 yılı 3. çeyreği itibariyle AVM sayısı 453'e ulaşmıştır. En fazla Alışveriş Merkezine sahip iller sırasıyla; İstanbul (147 adet), Ankara (39 adet), İzmir (28 adet) şeklindedir. Toplam kiralanabilir alan stoku 13 milyon 453 bin m²'dir.

Ankara'da 2007 yılında 530.000 m² olan toplam kiralanabilir alan, 2009 yılı üçüncü çeyreğinde 865.000 m²'ye ulaşmış ve 2013 yılı üçüncü çeyreği itibari ile 1.000.000 m² yi aşmış ve 2015 Mayıs ayı itibariyle 1.292.993 m²'yi bulmuştur. 2018 Şubat ayı verilerine göre ise bu alan 11.905.821 m² olmuştur. JLL'nin 2018 yarı yıl raporu çalışmasına göre Türkiye genelinde şu anda aktif halde olan AVM sayısı 411. İstanbul'daki alışveriş merkezi sayısı 118. Mega şehirde inşaat halinde olan AVM sayısı ise 18 olarak belirlendi.

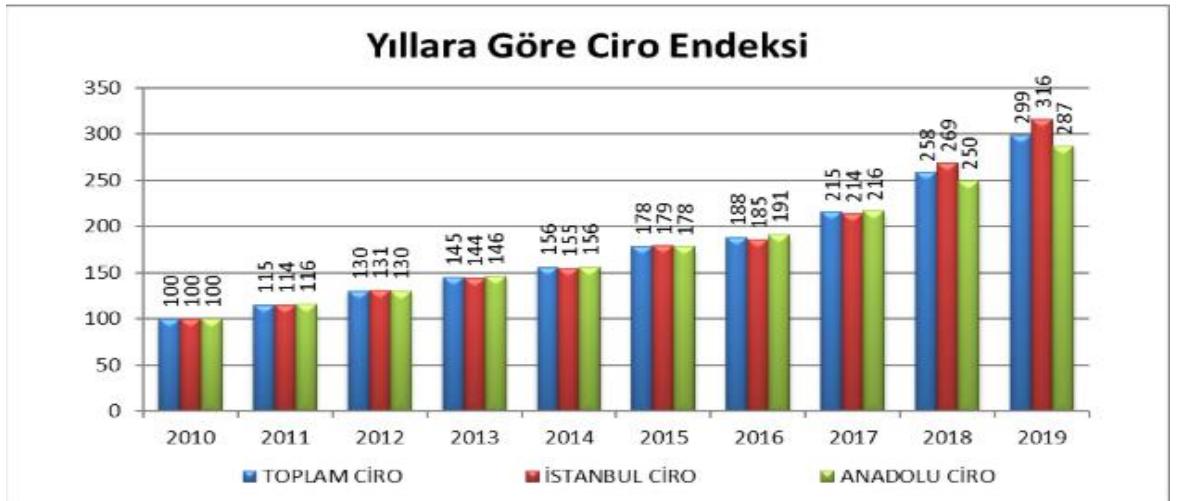
Ulaştığı kiralanabilir alan büyüklüğü ile Avrupa' daki oranların üzerinde kiralanabilir alana ulaşan Ankara'da tüketicinin nitelikleri diğerlerine göre daha üstün sayılabilecek AVM' lerden yana tercih kullanmaya başladığı ve müşteri potansiyelinin daha fazla marka ürün ve hizmete ulaşabileceği AVM' leri tercih ettiği gözlemlenmektedir.

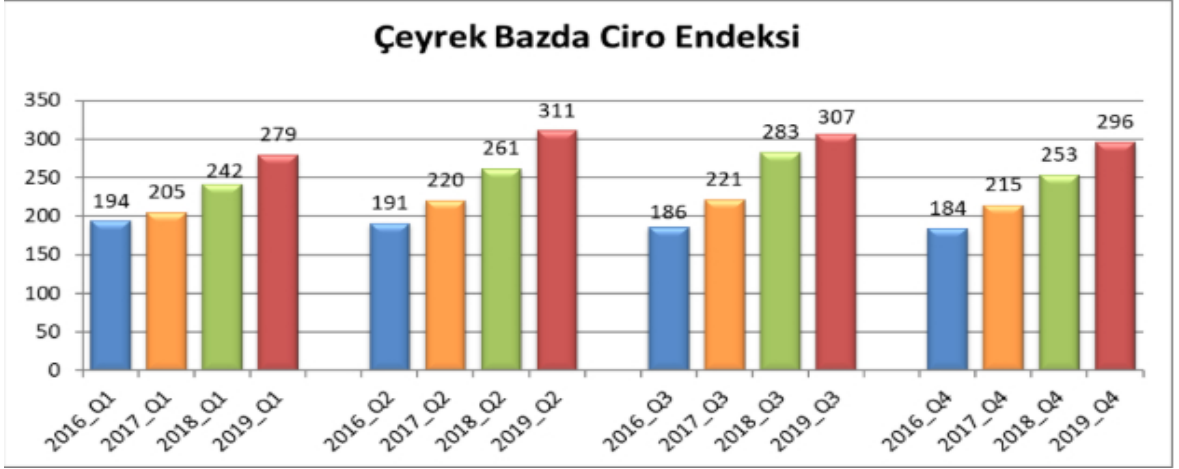
AVM kompleks bir yapı olup, bütün olarak ele alınan ve sürekliliği bütüne bağlı olan işletmelerdir. AVM'ler günümüzde sosyal, ekonomik, yönetsel ve mekansal boyutlara sahiptirler. Bahsi geçen bu dört unsurun iyi değerlendirilmesi ve yönetilmesi başarılı bir AVM konseptini oluşturmaktadır. Doğru bir AVM yatırımının yapılmasını fizibil bir etüt, mağaza-mix' i, lokasyon, marketing PR, doğru kiralama ve ardından açıldıktan sonraki doğru yönetim stratejileri oluşturmaktadır.

Başarılı bir AVM için bulunduğu lokasyonun artı ve eksilerinin değerlendirilmesi ve eksilerin artıya dönüştürülebilmesi, markalaştırmanın sağlanabilmesi gerekmektedir. Ayrıca iyi bir AVM yönetiminde 'müşteri odaklı " olunması önemli bir husustur. AVM yer seçimiyle birlikte, konsepti, hedef kitlesi, marka ve imaj çalışmaları bir AVM'nin sürdürülebilirliği için temel unsurlardır.

Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Perakende Ciro Endeksi'nin 2019 yılsonu rakamları açıklandı. Her ay düzenli olarak yayınlanan verilere göre ciro endeksi Aralık 2019 döneminde bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde yüzde 17,2 oranında artış kaydederek 375 puana oldu. Endeks verileri yıllık bazda 2018 yılı ile karşılaştırıldığında yüzde 15,9 artış göstererek 2019 yılında 299 puana ulaştı.

AVM Perakende Ciro Endeksi dördüncü çeyrekte ise geçtiğimiz yılın dördüncü çeyreği ile karşılaştırıldığında yüzde 17 artış gösterdi ve 2019 dördüncü çeyrek döneminde 296 puana ulaştı.





Temmuz ayı perakende ciro endeksi ile ilgili olarak AYD tarafından yapılan açıklamada şu bilgiler yer aldı: “Bilindiği üzere COVID-19 salgını sonrası normalleşme adımları çerçevesinde 11 Mayıs itibarıyla AVM’ler kademeli olarak açılmaya başlamıştı. Haziran ayındaki tümüyle açılış sonrası Temmuz ayında AVM perakende ciro endeksinin pandemi gibi olağanüstü koşulları kapsayan bir dönemde daha sadece en yakın ciro analizi ile kıyaslanabileceği göz önünde bulundurulsa da bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında yüzde 2,6 oranında düştüğü görülmüştür. Kategoriler bazında metrekare verimlilik endeksi incelendiğinde, tüm kategorilerde gerileme yaşanırken teknoloji kategorisinde yüzde 41,9’luk artış görülmüş ve en yüksek gerileme yüzde 39,3 ile yiyecek-içecek kategorisinde yaşanmıştır. Ziyaret sayısı endeksinde yüzde 39,8’lik düşüş yaşanırken, metrekare verimliliği endeksinde yaşanan düşüş yüzde 2,6 olarak kaydedilmiştir. Temmuz 2020 döneminde metrekare verimlilik endeksi, Haziran 2020 dönemi ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde ise yüzde 33,5’lik artış göstererek 303 puana yükselmiştir. Ziyaret sayılarının düşük seyretmesine rağmen cirolardaki artış normalleşme döneminde ziyaretçilerin alışveriş aklı hareket ettiğini gösteriyor. Teknoloji kategorisi dışında kategoriler bazında düşüşler yaşandığını görüyoruz. AVM yatırımcısı da ciro düşüşlerinin yaşandığı, zor durumdaki perakendecisine Haziran ayında olduğu gibi Temmuz ayında da imkanları ölçüsünde destek vermeyi sürdürmüştür. Bu zor dönemi perakendecisi, çalışanları, ziyaretçileri ve tüm hizmet sağlayıcıları ile birlikte atlatacağının bilinciyle AVM yatırımcısı gerekli tüm sağlık ve hijyen tedbirlerini de en üst düzeyde almaya ve güvenli alışveriş mekanları olmaya devam edecektir”.

Ayrıca AYD tarafından her ay düzenli olarak yayınlanan verilere göre ise ciro endeksi Ağustos 2020 dönemi ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde Eylül ayında yüzde 0,7 artışla 293 puana ulaştı. Ekim 2020 bir önceki ay olan Eylül 2020 dönemi ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde de yüzde 19,1 oranında artışla 349 puana ulaşmıştır.

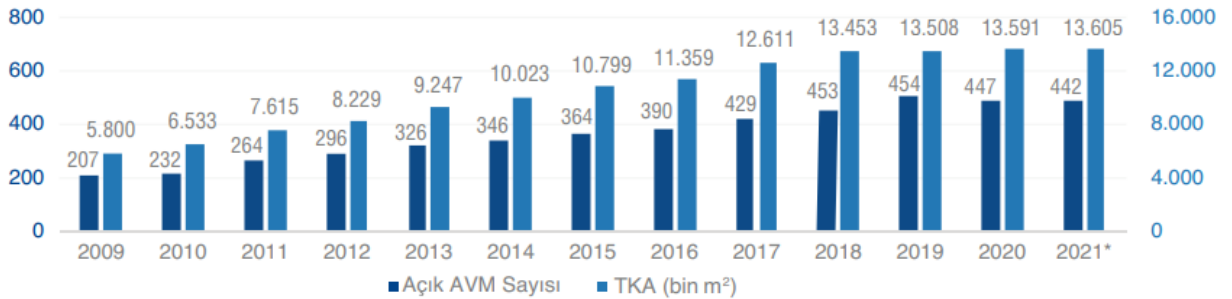
Bütün dünyayı etkileyen COVID-19’un, mart ayının başından itibaren Türkiye’de patlak vermesinin ardından, tüm diğer sektörler gibi perakende sektörü de yoğun olarak etkilendi. Virüsün 2020 yılının mart ayı içerisinde etkisini gittikçe artırması, alınan önlemler kapsamında Türkiye genelinde birçok AVM’nin geçici süreyle faaliyetlerine ara vermesine sebep oldu. Mart ayının 2’inci yarısından itibaren faaliyetlerini geçici olarak durduran alışveriş merkezleri, mayıs ayıyla birlikte COVID-19 ile mücadeleye uyumlu hale getirilerek çeşitli bölgelerde tekrar faaliyete başladı. 1 Haziran normalleşme sürecinin başlaması ile birlikte, tamamı açılan alışveriş merkezlerinin bazılarında ise mağazalar münferit olarak kapalı.

AVM' LER HAKKINDA GENEL BİLGİ

2021 Yılı İkinci Çeyreği İtibarıyla Türkiye'deki Mevcut Alışveriş Merkezi Arzı 442 Adet Alışveriş Merkezinde 13,6 Milyon m² Olarak Kayıt Altına Alınmıştır. Toplam kiralanabilir alan 2019 yılının ilk yarısına göre %3 oranında artış gösterdi. 2020 yılının ilk yarısında 6 adet alışveriş merkezi açıldı. Önümüzdeki dört yıl içinde 49 yeni alışveriş merkezi açılması planlanmakta olup, açılacak alışveriş merkezleriyle birlikte toplam kiralanabilir alanın 15.578.810m²'ye ulaşması bekleniyor. Ancak, planlanan ve yapımı devam eden alışveriş merkezlerinde pandemiden dolayı gecikmeler veya iptaller olacağını düşünüyoruz. 1.000 kişi başına düşen toplam kiralanabilir alan, 2020 yılının birinci yarısı itibarıyla Türkiye geneli için ortalama 159m² düzeyine ulaştı. İstanbul'da toplam 122 adet AVM bulunurken 2023 yılına kadar bu stoka eklenmesi planlanan 9 yeni AVM daha bulunuyor. (Colliers International, 2020 İlk Yarı Raporu)

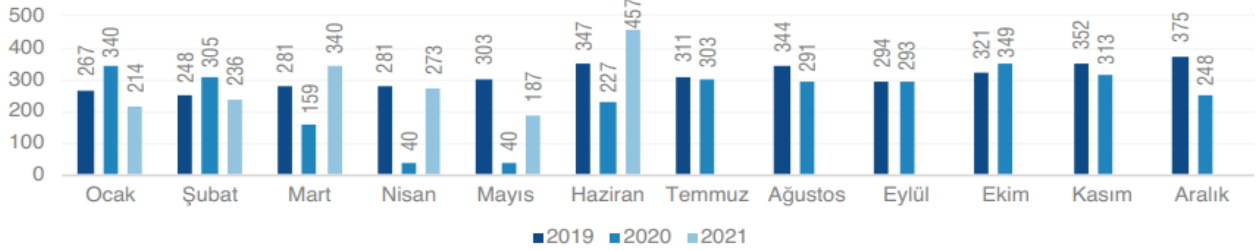
2020 yıl sonu itibarıyla Türkiye'deki mevcut alışveriş merkezi arzı 447 alışveriş merkezinde 13,6 milyon m² seviyesine gelmiştir ve İstanbul %37'lik pay ile mevcut arzın çoğunluğuna ev sahipliği yapmaktadır. Diğer yandan, 29 alışveriş merkezinde yaklaşık 958 bin m² inşaat halinde olan kiralanabilir alan bulunmaktadır. 2022 yıl sonu itibarıyla tamamlanması beklenen arz ile birlikte toplam alışveriş merkezi stokunun 14,5 milyon m² seviyesini aşması beklenmektedir. Organize perakende yoğunluğuna bakıldığında ise ülke genelinde 1.000 kişi başına 163 m² kiralanabilir alan olduğu görülmektedir. İstanbul 328 m² perakende yoğunluğu ile ülke genelinin iki katı yoğunluğa sahip görünürken, Ankara 300 m² seviyesinde perakende yoğunluğuna sahip diğer bir şehir olarak öne çıkmaktadır.

Yıllara Göre Açılan AVM Sayısı ve Toplam Kiralanabilir Alan (TKA)



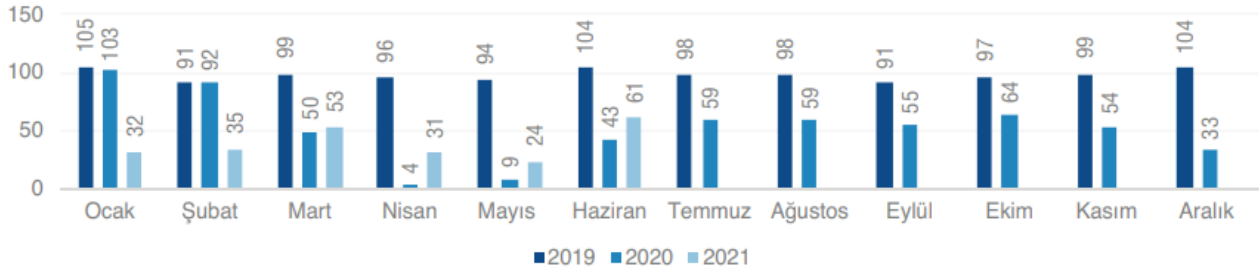
2021 2. Çeyrek dönem itibarıyla, Türkiye genelinde toplam AVM sayısı 442, toplam kiralanabilir alan stoku ise 13 milyon 605 bin m² 'ye ulaştı. İstanbul, toplam kiralanabilir alan stokunun yaklaşık %37'sini oluşturmaktadır. Türkiye genelinde, ortalama 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alan ise 163 m² 'dir. 2.çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde yüzde 107,3'lük bir artış yaşanmıştır.(Gyoder,2021, 3.Çeyrek Raporu)

Perakende Ciro Endeksi



2.çeyrekte geçtiğimiz yılın aynı dönemiyle karşılaştırıldığında yüzde 95,5'lik bir artış olduğu gözlemlenmiştir. (Kaynak:AYD)

Ziyaret Sayısı Endeksi



Ağustos ayında yaşanan döviz kurundaki dalgalanmaların ardından Cumhurbaşkanlığı tarafından alınan Türk Parası Kıymetini Koruma kararı gereğince kira kontratları yabancı para birimlerinden TL'ye çevrilmiştir. Kira kontratlarının TL'ye çevrilmesinin yanı sıra enerji ve işgücü maliyetlerindeki kayda değer artış nedeniyle alışveriş merkezi yatırımcılarının giderlerinin gelirlerinden daha yüksek bir oranda arttığı gözlemlenmiştir. Perakendeciler için kira, operasyon giderler, genel giderler TÜFE/Enflasyon bazlı artmasına karşın ciroların tatmin edici oranlarda artmaması önemli sorunlardan biri olarak ön plana çıkmaktadır ve bu durum sürdürülebilirlik açısından risk teşkil edebilmektedir. Bazı perakendeciler; belirli 'ciro/kira' hedefleri belirleyerek verimsiz mağazaları kapatma kararını daha agresif bir şekilde uygulamaya başlamıştır. Bu noktada ciroların gerek perakendeci gerekse AVM yatırımcısı tarafından dikkatli analiz ve projekte edilmesi gerekmektedir. Ciroların takibi perakendeciler için; Ciro/ (kira + ortak alan giderleri) dengesini test edebilmek, AVM yatırımcısı açısından ise TL'ye dönüş ile birlikte ciro farkı kirası, m2 ve kategori bazında verimliliği ölçebilmesi önemlidir. Ayrıca bu süreç sürdürülebilirlik açısından; perakendeci için verimsiz mağazaların tespiti, AVM yatırımcısı için ise riskli kategori/mağazalar için gerekli operasyonel müdahalelerin yapılması için imkân sağlamaktadır. Bu noktada 32 sayılı tebliğin AVM yatırımcısı ve kiracısı açısından etkisi belirlemek için gerek son dönemde hızla artan E-ticaret, mevcut AVM rakipleri, inşaat halinde olan gelecek AVM'ler ve Alışveriş Caddeleri arasındaki yoğun rekabete alınmalıdır. Sektördeki AVM sahibi yabancı fonların ve yabancı sermayeli perakendecilerin özellikle 2019 yılı içindeki pozisyonları ve hamleleri önemle takip edilmelidir. Bu aşamada bankaların/finans kurumlarının AVM'nin dövize endekli kontrat gelirleri üzerinden kredilendime sürecini yürüttüğü bu süreçte TL ye geçiş ile güncel kur üzerinden gelir elde edemeyen ve döviz borcu için yeniden bir yapılandırmaya gidemeyen AVM yatırımcıları için zor bir yıl olacağını söylemek yanlış olmayacaktır. (GYODER 2020, 1.Çeyrek Raporu)

AVM kompleks bir yapı olup, bütün olarak ele alınan ve sürekliliği bütüne bağlı olan işletmelerdir. AVM'ler günümüzde sosyal, ekonomik, yönetsel ve mekansal boyutlara sahiptirler. Bahsi geçen bu dört unsurun iyi değerlendirilmesi ve yönetilmesi başarılı bir AVM konseptini oluşturmaktadır. Doğru bir AVM yatırımının yapılmasını fizibil bir etüt, mağaza-mix' i, lokasyon, marketing PR, doğru kiralama ve ardından açıldıktan sonraki doğru yönetim stratejileri oluşturmaktadır. Başarılı bir AVM için bulunduğu lokasyonun artı ve eksilerinin değerlendirilmesi ve eksilerin artıya dönüştürülebilmesi, markalaştırmanın sağlanabilmesi gerekmektedir. Ayrıca iyi bir AVM yönetiminde 'müşteri odaklı " olunması önemli bir husustur. AVM yer seçimiyle birlikte, konsepti, hedef kitlesi, marka ve imaj çalışmaları bir AVM'nin sürdürülebilirliği için temel unsurlardır.

19 Mart 2020'den beri AVM'ler öncelikli tüketim mağazaları (market, eczane gibi) haricinde faaliyetlerini durdurmuş durumdadır. AVM'lerde yer alan perakendeciler 20 Mart - 30 Nisan tarihleri arasında kira ödemesi yapmadılar, ancak işletme ortak giderlerine katıldılar. AVM'ler 11 Mayıs 2020'dan başlayarak 1 Haziran 2020'ye kadar kademeli şekilde açılmış olup belli tedbirler kapsamında tam olarak hizmet vermeye başlamışlardır. Colliers International'ın Mayıs 2020 raporuna göre gelecek süreçte; açık ve yarı açık mimariye sahip AVM'ler ve cadde mağazaları bu süreçte kapalı alanlara göre daha avantajlı olacakları düşünülmektedir. Önümüzdeki dönemde cirolar, kiralar ve kiralama işlemlerinde düşüş; boşluk oranlarında ise artış yaşanacağı, Haziran ayından sonra tüm mağazalarda ciro kirasına dönüşmesi, belirli bir tarihe kadar kira ödenmemesi, ortak alan giderlerine katılım oranının düşürülmesi gibi talepler gelmesi beklenmektedir. E-ticaret hacmindeki artışın COVID-19 sonrasında da devam etmesi bekleniyor. Ancak, orta vadede AVM'erin sosyalleşme ihtiyacını gidermesi ve görerek, dokunarak, deneyerek, hissederek yani geleneksel türde alışverişe verilen önemin devam etmesi fiziksel mağazaların cazibesini bir süre daha korumasına yardımcı olacağı tahmin edilmektedir. Kısıtlanan büyük sosyal ve ticari etkinliklerin salgının kendisi ve sosyal etkileri ortadan kalktığında, artan bir hızla toparlanması bekleniyor. COVID-19 ve ekonomik/ piyasa etkisi kontrol altına alındığında perakende ticareti güven endeksinde ve sektörde toparlanmanın 2020'nin son çeyreğinde başlayacağını düşündüklerini belirtmişlerdir.

2021 yılı içerisinde COVID-19 salgını ülkemizde yeniden pik yapması sonrası yeniden tam kapanma ve kısmi kapanma gibi kısıtlamalara gidilmiş ve AVM'ler de bu durumdan etkilenmiştir. Haziran ayı itibariyle yeniden kademeli açılıma başlamış olup, aşılamanın hızlanması ile salgının kontrol altına alınabileceği görüşleri kuvvetlenmiştir. Ancak aşılama oranının hali hazırda düşük olması, mutasyonlu virüslerin çoğalması gibi etkenler nedeni ile COVID-19'un piyasalar üzerindeki etkisinin ne kadar süreceği bilinmemektedir.

2020 yıl sonu değerlendirme çalışması yapılan İstanbul'da yer alan AVM'ler için kamuya açık değerlendirme raporlarından ve piyasalardan değerlendirilen bilgiler aşağıdaki tablodaki gibidir.

2020 YIL SONU DEĞERLERİ														
AVM ADI	KONUMU	TOPLAM ALAN	KİRALANABİLİR ALAN	KİRALANMIŞ ALAN	KİRALANMIŞ ALAN	DOĞULUW ORANI	YILLIK KİRA DEĞERİ	DÜKKAN AYLIK ORTALAMA BİRİM KİRA DEĞERİ	İKAME MALİYET YAKLAŞIMI	GELİR YÖNTEHİ	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEHİ	2020 YIL SONU DEĞERLERİ	TARİH	BİRİM DEĞERİ (TL/m ²)
AKASYA AVMİ	ÜSKÜDAR	336.300,00 m ²	87.111,00 m ²	84.898,38 m ²	230 TL/m ²	97%	240.456.360 TL			1.450.728.000 TL	3.269.240.000 TL	3.594.970.000 TL	31.12.2020	40.236 TL/m ²
AKBATTI AVMİ	ESENYURT	195.020,00 m ²	72.470,00 m ²	00,00 m ²						1.465.000.000 TL	1.323.588.000 TL	1.450.728.000 TL	31.12.2020	20.081 TL/m ²
AKMERKEZ AVMİ	ETİLER		33.054,52 m ²	32.062,88 m ²	230 TL/m ²	97,00%	88.476.829 TL			*AVM, ofis ve rezidans için toplam değerlendirilmiştir	1.513.290.000 TL/m ²	*AVM, ofis ve rezidans için toplam değerlendirilmiştir	31.12.2020	45.791 TL/m ²
BULVAR 216	ATAŞEHİR	46.144,87 m ²	24.198,00 m ²	00,00 m ²						408.924.000 TL	408.924.000 TL	408.924.000 TL	29.12.2020	16.899,08
DOĞUŞ CENTER MASLAK	MASLAK	63.202,00 m ²	47.398,00 m ²	00,00 m ²						460.525.000 TL	460.525.000 TL	460.525.000 TL	29.12.2020	9.716 TL/m ²
DOĞUŞ CENTER	ETİLER		9.827,00 m ²							275.765.000 TL	275.765.000 TL	275.765.000 TL	29.12.2020	28.062 TL/m ²
GEBZE CENTER AVMİ	KOCAELİ	152.384,57 m ²	66.072,72 m ²	00,00 m ²						*parsel üzerindeki tüm yapılar için tek değer	598.021.120 TL	*parsel üzerindeki tüm yapılar için tek değer	30.12.2020	9.051 TL/m ²
İSTİMARINA	KARTAL		57.075,25 m ²							*AVM, konut, ofis, dükkan, hastane ve okul için toplam değerlendirilmiştir	770.539.298.000,00 m ²	*AVM, konut, ofis, dükkan, hastane ve okul için toplam değerlendirilmiştir	27.12.2020	13.500.067 TL/m ²
KANYON AVMİ	ŞİŞLİ	250.428,00 m ²	40.560,20 m ²	00,00 m ²						1.160.516.891 TL	1.136.083.392 TL	1.160.516.891 TL	30.12.2020	28.632 TL/m ²
MALL OF İSTANBUL	BAŞAŞEHİR	162.679,27 m ²	154.339,00 m ²	145.541,68 m ²	192 TL/m ²	94%	335.346.166 TL			3.135.000.000 TL	2.665.000.000 TL	3.135.000.000 TL	31.12.2020	20.312 TL/m ²
PEKİORTA AVMİ	PEKİÖK	80.648,00 m ²	30.573,00 m ²	00,00 m ²						158.430.000 TL	158.430.000 TL	158.430.000 TL	31.12.2020	5.182 TL/m ²
TORUN AVMİ	ESENYURT		88.303,00 m ²	65.132,21 m ²	86 TL/m ²	77%	67.204.649 TL			674.000.000 TL	900.000 TL	674.000.000 TL	07.01.2021	7.616 TL/m ²
MASLAK 4**	SARİYER	30.151,00 m ²	18.665,00 m ²	12.083,53 m ²						120.800.000 TL	130.385.000 TL	130.385.000 TL	21.12.2020	12.590 TL/m ²
PROFİLO AVM**	ŞİŞLİ	98.000,00 m ²	41.280,00 m ²											
ZORLU AVM**	BEŞİKTAŞ	88.203,63 m ²	88.693,53 m ²	76.157,00 m ²										

**Şirketlerce hazırlanmış olan Torun AVM'de ait değerlendirme raporlarından alınmıştır.

***İş Bankası'na ait satılık AVM'den alınmıştır.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Resmi kurumlarda değerlendirme hizmetini sınırlayıcı/kısıtlayıcı herhangi bir faktöre rastlanmamıştır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Gebze Belediyesi İmar Müdürlüğü, Gebze Tapu Müdürlüğü ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Ana ulaşım arteri üzerindedirler.
- * Tercih edilirlikleri yüksektir.
- * Yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.
- * Yaya ulaşımı kolaylıkla sağlanmaktadır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Yan yola cephesinde sanayi yapıları mevcuttur.
- * Niteliği ve alanları nedeni ile alıcı kitlesi kısıtlıdır.
- * 6371 ada 4 parsel hisselidir.

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 değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlendirme yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşası 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 taşınmaza ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

- AVM -Otel- Showroom binalarının değer tespiti için
- Yeniden İnşa Etme Maliyeti Yaklaşımı
- Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemi ve
- Arsanın değer tespitinde Pazar Yaklaşımı kullanılmıştır.

6.1 - Pazar Yaklaşımı

Satılık Arsa Emsalleri

- 1 - **Beyan Eden Kişi, Kurum** **Enbir Gayrimenkul**
TEL 1 ; 0 262 6441661

ALINAN BİLGİ

Değerlemeye konu taşınmaza çok yakın Tatlıkuyu Mahallesinde köşe konumda 6374 ada 9 parsel Emsal: 1,50 ayırık nizam ticaret lejantına sahip 2.900 m² yüz ölçümlü arsa 19.000.000.-TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 2900 .-M² 19.000.000 .-TL 6.552 .-TL/M²

- 2 - **Beyan Eden Kişi, Kurum** **AFM İnşaat**
TEL 1 ; 0 543 7967015

ALINAN BİLGİ

Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda, D-100 Yan Yoluna cepheli konumda yer almakta olan 776 ada 12 parsel TAKS: 0,40 ayırık nizam 3 kat ticaret lejantına sahip 370 m² yüz ölçümlü arsa 3.850.000.-TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 370 .-M² 3.850.000 .-TL 10.405 .-TL/M²

- 3 - **Beyan Eden Kişi, Kurum** **Tempo Time Gayrimenkul**
TEL 1 ; 0 532 2917972

ALINAN BİLGİ

Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda 2 yola cepheli konumda yer almakta olan Emsal: 1,50 ayırık nizam ticaret lejantına sahip 3.702 m² yüz ölçümlü arsa 25.000.000.-TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 3702 .-M² 25.000.000 .-TL 6.753 .-TL/M²

- 4 - **Beyan Eden Kişi, Kurum** **Lavi Gayrimenkul**
TEL 1 ; 0 532 497 20 70

ALINAN BİLGİ

Değerlemeye konu taşınmaza çok yakın Tatlıkuyu Caddesi üzerinde yer almakta olan Emsal: 0,40 ayırık nizam 3 kat ticaret + konut lejantına sahip 963 m² yüz ölçümlü arsa 6.000.000.-TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 963 .-M² 6.000.000 .-TL 6.231 .-TL/M²

5 - Beyan Eden Kişi, Kurum

KW Platin

TEL 1 ; 0 532 0 000 556 11 90

ALINAN BİLGİ

İstanbul Caddesi üzerinde yer almakta olan TAKS: 0,40 ayrık nizam akaryakıt istasyonu lejantına sahip 4.888 m² yüz ölçümlü arsa 49.000.000.-TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 4888 .-M² 49.000.000 .-TL 10.025 .-TL/M²

6 - Beyan Eden Kişi, Kurum

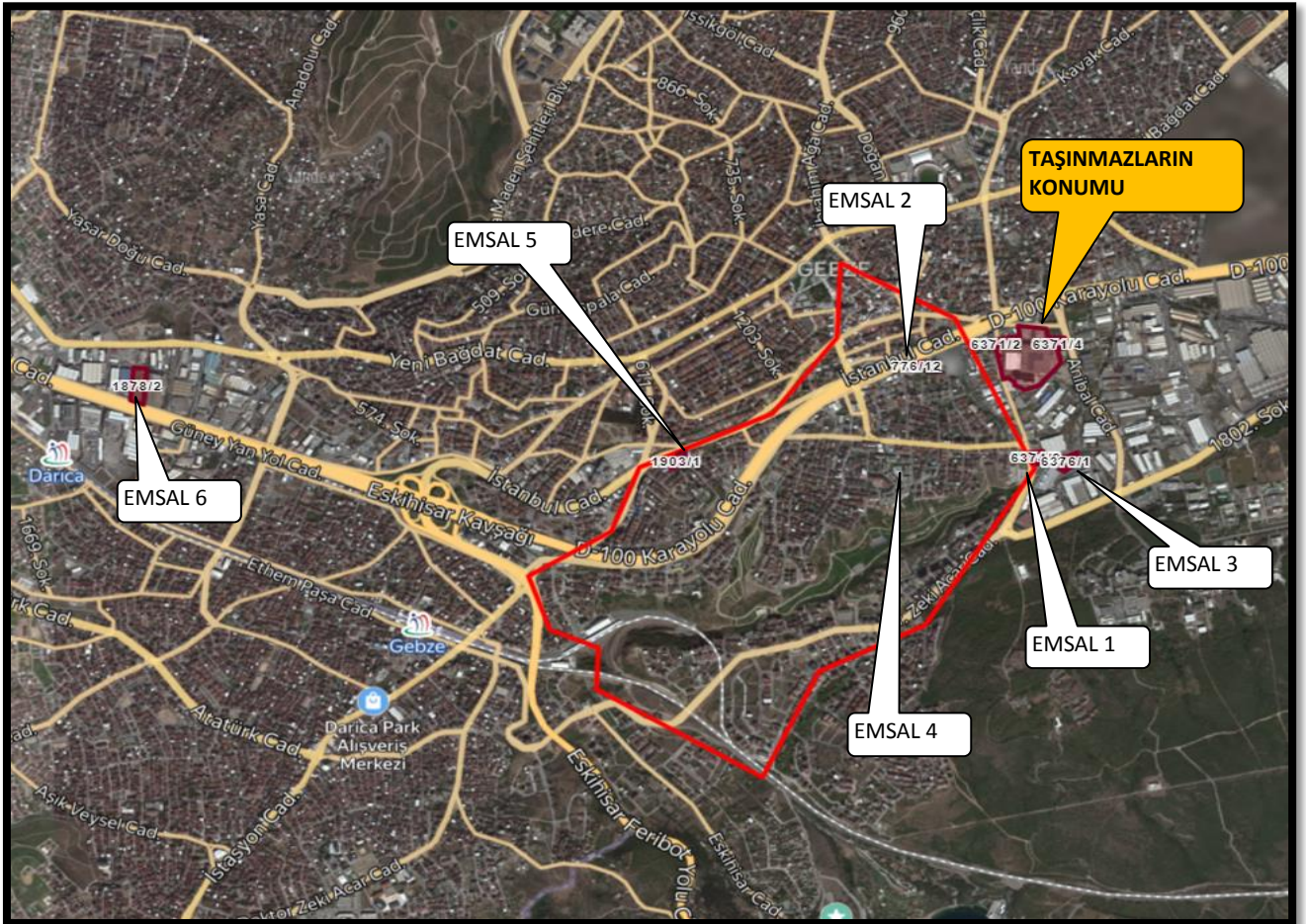
Öztürk Emlak

TEL 1 ; 0 532 0 000 064 94 73

ALINAN BİLGİ

Köşklü Çeşme Mahallesi, D100 Çevreyolu Yan Yoluna cephe konumunda yer almakta olan 1878 ada 2 parsel Emsal: 1,50 ayrık nizam ticaret lejantına sahip 9.935 m² yüz ölçümlü arsa 58.000.000.-TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 9935 .-M² 58.000.000 .-TL 5.838 .-TL/M²



Bina Emsalleri

1 - Beyan Eden Kişi, Kurum

Gebze Ayyapı Gayrimenkul

TEL 1 ; 0 530 353 42 74

Değerlemeye konu taşınmazın karşı cephesinde D100 Çevreyoluna cepheli konumda yer almakta olan, yeni inşa edilmiş 5 katlı ticari bina 1.200 m²'den pazarlanmakta olup, 10.000.000.-TL'den satılık, 30.000.-TL'den kiralıktır.

SATILIK	1200 .-M ²	10.000.000 .-TL	8.333 .-TL/M ²
KİRALIK	1200 .-M ²	30.000 .-TL	25 .-TL/M ²

2 - Beyan Eden Kişi, Kurum

Match Gayrimenkul

TEL 1 ; 0 262 641-0445

Tatlıkuyu Mahallesi, ana yola cepheli konumda yer almakta olan, yaklaşık 2 yıllık 6 katlı ticari bina 5.400 m²'den pazarlanmakta olup, 42.000.000.-TL'den satılık, 100.000.-TL'den kiralıktır.

SATILIK	5400 .-M ²	42.000.000 .-TL	7.778 .-TL/M ²
KİRALIK	5400 .-M ²	100.000 .-TL	19 .-TL/M ²

3 - Beyan Eden Kişi, Kurum

Coldwell Banker

TEL 1 ; 0 545 0 000 959 71 78

Hacıhalil Mahallesi, İlçe merkezinde yer almakta olan, yaklaşık 30 senelik, 3 katlı ticari bina 710 m²'den pazarlanmakta olup, 8.500.000.-TL'den satılıktır.

SATILIK	710 .-M ²	8.500.000 .-TL	11.972 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

4 - Beyan Eden Kişi, Kurum

Çevik Emlak

TEL 1 ; 0 532 0 000 668 18 01

Köşklü Çeşme Mahallesi, D-100 Çevre Yolu Yan Yolu üzerinde konumlu, 3 katlı yaklaşık 20 yıllık bina 6.500 m² alanlı olarak 54.000.000 TL bedelle satılık, 250.000.-TL'den kiralıktır.

SATILIK	6500 .-M ²	54.000.000 .-TL	8.308 .-TL/M ²
KİRALIK	6500 .-M ²	250.000 .-TL	38 .-TL/M ²

5 - Beyan Eden Kişi, Kurum

Elya Project Group

TEL 1 ; 0 536 0 000 348 09 65

Osman Yılmaz Mahallesi, D-100 Çevre Yolu Yan Yolu üzerinde konumlu, 8 katlı yeni inşa edilmiş karma proje olarak tasarlanmış olan bina 17.800 m² alanlı olarak 115.000.000 TL bedelle satılık, 440.000.-TL'den kiralıktır.

SATILIK	17800 .-M ²	115.000.000 .-TL	6.461 .-TL/M ²
KİRALIK	17800 .-M ²	440.000 .-TL	25 .-TL/M ²

Kiralık Dükkan Emsalleri

1- Remax Neta

Tel 0 532 315 72 52

Bağdat Caddesi üzerinde, yaklaşık 15 yıllık binanın zemin katında bulunmakta olan 230 m² depolu dükkan için 7.000.-TL kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	230 .-M ²	7.000 .-TL	30 .-TL/M ²
----------------	----------------------	------------	------------------------

2- Eskidji Gebze

Tel 0 505 945 15 11

Taşınmaza yakın, merkezde cadde üzerinde yer alan bodrum katı 50 m², zemin katı 60 m², 1. katı 50 m² olmak üzere toplam 160 m² dükkan için 4.000.-TL kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	160 .-M ²	4.000 .-TL	25 .-TL/M ²
----------------	----------------------	------------	------------------------

3- BGM Gayrimenkul

Tel 0 262 641 78 61

Sultan Orhan Mahallesinde Cadde üzerinde köşe konumda yer alan asma katlı 200 m² dükkan için 15.000.-TL kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	200 .-M ²	15.000 .-TL	75 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-------------	------------------------

4- Sahibi

Tel 0 535 760 07 78

Sultan Orhan Mahallesinde cadde üzerinde yer alan depolu dükkan 185 m² dükkan için 8.000.-TL kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	185 .-M ²	8.000 .-TL	43 .-TL/M ²
----------------	----------------------	------------	------------------------

5- Sahibi

Tel 0 532 416 70 76

Hacıhalil Mahallesinde cadde üzerinde yer alan depolu dükkan 220 m² dükkan için 8.000.-TL kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	220 .-M ²	8.000 .-TL	36 .-TL/M ²
----------------	----------------------	------------	------------------------

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

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

ARSA KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (6371 ADA 2 PARSEL)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL 1	EMSAL 3	EMSAL 6
SATIŞ FİYATI		19.000.000	25.000.000	58.000.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN*	60.865,00m ²	2.900	3.702	9.935
BİRİM M ² DEĞERİ		6.552	6.753	5.838
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÜÇÜK -30%	ÇOK KÜÇÜK -30%	KÜÇÜK -20%
İMAR KOŞULLARI		E: 1,50	E: 1,50	E:1,50
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME	E:1,50	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON		Ticari	Ticari	Ticari
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME	Ticaret	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-12%	-12%	-12%
TOPLAM DÜZELTME		-42%	-42%	-32%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	3.900	3.800	3.917	3.970

Değerleme konusu taşınmazlardan 6371 ada 2 parsel için emsal karşılaştırma tablosu yapılmış, 6371 ada 4 parsel için değer takdir edilirken de imar hakkı da gözetilerek bu değer nirengi olarak kullanılmıştır. Bu kapsamda 6371 ada 4 parselin yüz ölçümünün daha küçük olmasına karşın, D100 Yan yola 2. parsel olması, hisseli olması dikkate alınarak şerefyesinin daha düşük olacağı kanaati ile birim m² değeri 3.800 TL olarak takdir edilmiştir.

Piyasadan ve bölgeden elde edilen emsallerden taşınmaza konum, alan ve yapılaşma koşulları olarak en benzer arsalar karşılaştırma tablosunda yer almaktadır. Emsal karşılaştırma tablosunda taşınmaza en benzer olduğu düşünülen emsaller seçilmiştir. Farklı yönleri (+) / (-) yönde değerlendirilerek ortalama birim değere ulaşılmıştır.

Diğer emsaller de değerlendirilmiş olup, karşılaştırma tablosunda yer verilmemiştir.

Buna göre taşınmazlardan 6371 ada 2 parselin 1/1, 6371 ada 4 parselin 74433/100000 Doğuş GYO A.Ş. Hissesine düşen arsa değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

2 ADET TAŞINMAZIN ARSA DEĞERİ TABLOSU				
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (.-TL)
6371	4	2.000,00	3.800	7.600.000
DOĞUŞ GYO A.Ş.'nin 74433/100000 hissesine düşen değeri				5.656.908
6371	2	60.865,00	3.900	237.373.500
DOĞUŞ GYO A.Ş.'NİN TOPLAM HİSSE DEĞER (.-TL)				243.030.408
2 ADET TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (.-TL)				243.030.000

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

6371 ada 4 parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır. 6371 ada 2 parsel üzerinde ise toplam inşaat alanı 195.220 m² olan inşaatı tamamlanmış iskanlı alışveriş merkezi, otel ve İşyeri/Showroom bulunmaktadır. Yapı ruhsatı ve iskan belgesine göre yapı sınıfı VB'dir.

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

İlgili maddeye istinaden Gebze Center AVM, Otel Binası ve İşyeri için tek bir değer takdir edilmesi uygun görülmüştür.

2021 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre VA yapı sınıfına ait birim maliyet 2.970.-TL/m²'dir.

2021 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Ticarethane ve İşyerleri' nin ortalama birim m² değeri 2.295,93.-TL/m²'dir.

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

Yerinde yapılan incelemelerde yapıların nitelikleri göz önünde bulundurularak inşa birim maliyeti AVM için 3.000.-TL/m², Otel binası için 3.250.-TL/m², işyeri binası için 1.900.-TL/m² ve ortak alan için 1.400.-TL/m² olarak öngörülmüştür.

Taşınmazın diğer maliyet kalemlerinin (proje, mühendislik, yönetim giderleri, peyzaj, girişimci karı) inşaat maliyetlerinin % 10 u kadar olacağı öngörülmüştür.

Bina	Alan (M2)		Birim Değer (TL/M2)	Aşınma Payı	Toplam Değer (TL)
AVM	152.385,00	X	2900	9% =	402.144.015 TL
Otel	21.983,00	X	3150	4% =	66.476.592 TL
İşyeri/Showroom	12.212,00	X	1800	4% =	21.102.336 TL
Ortak Alan	8.640,00	X	1200	4% =	9.953.280 TL
TOPLAM BİNA DEĞERİ					= 499.676.223 TL
Çevre Düzenlemesi, Teknik Altyapı, Zemin Kaplaması, Girişimci Karı vb.					= 49.967.622 TL
TOPLAM ARSA DEĞERİ					= 237.373.500 TL
TOPLAM DEĞER					= 787.017.345 TL
TOPLAM YUVARLATILMIŞ DEĞER					= 787.020.000 TL

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 yaklaşık 10 yıl vadeli sabit faizli devlet tahvilinin faizinin son 1 yıllık ortalaması yaklaşık %17,00 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 ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Gayrimenkul alışveriş merkezi ve otel gibi iki farklı yapıyı bünyesinde barındırmaktadır. Ayrıca, iyi bir lokasyonda bulunması ve kiralanabilir alan büyüklüğü gayrimenkul piyasası için avantaj olarak kabul edilebilir. Bu tarzda bir karma kullanımlı projeye yatırım yapabilecek yatırımcı sayısının az olmasına rağmen, Kocaeli'nde bu türde başka satılık bir proje yoktur. 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 alışveriş merkezi için %3, işyeri için % 2,00, otel için %1,50 olarak belirlenmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız alışveriş merkezi ve otel kompleksi için aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı alışveriş merkezi için %20, işyeri için %19,00 otel için %18,50 olarak kabul edilmiştir.

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Gebze Center Alışveriş Merkezine İlişkin Kabuller

- * Alışveriş Merkezi projesi için tarafımıza müşteri tarafından sağlanan bilgilere göre toplam kiralanabilir brüt alan 66.072,72 m² olarak kabul edilmiştir.
- * Müşteri tarafından sağlanan kiralama bilgilerine göre mevcut kiralanmış alan 61.817 m²'dir.
- * Doluluk oranının ilk projeksiyon yılında % 93,56 olacağı sonraki yıllarda artarak maksimum seviye olarak % 98 de sabit devam edeceği öngörülmüştür.

Tüm dünyayı olduğu gibi ülkemizi de etkisi altına alan Koronavirüs (COVID-19) küresel salgını kapsamında, Doğuş GYO A.Ş. Kamu Aydınlatma Platformunda 23.03.2020 tarihinde özel durum açıklaması yaparak;

AVM Yapısı için; *"Dünyada ve ülkemizde yaşanan COVID-19 (Koronavirüs) salgını nedeniyle ve beraberinde gelen seyahat kısıtlamaları, karantina uygulamaları, genel toplum sağlığı gereklilikleri göz önüne alınarak, hastalığın Ülkemizde yayılmasının önlenmesine dair alınacak tedbirlere yönelik tavsiyeler çerçevesinde şirketimiz portföyünde yer alan Gebze Center AVM'nin, market ve optik hizmetleri hariç olmak üzere 23 Mart 2020 tarihi itibarıyla konuya ilişkin yeni bir karar alınana kadar geçici bir süre için faaliyetine ara verilmesine karar verilmiştir."* şeklinde açıklama yapılmıştır.

06.04.2020 tarihli kap açıklamasında;

"23 Mart 2020 tarihli Özel Durum Açıklaması ile dünyada ve ülkemizde yaşanan COVID-19 (Koronavirüs) salgını nedeniyle ve beraberinde gelen seyahat kısıtlamaları, karantina uygulamaları, genel toplum sağlığı gereklilikleri göz önüne alınarak, hastalığın Ülkemizde yayılmasının önlenmesine dair alınacak tedbirlere yönelik tavsiyeler çerçevesinde şirketimiz portföyünde yer alan Gebze Center AVM'nin, market ve optik hizmetleri hariç olmak üzere 23 Mart 2020 tarihi itibarıyla geçici bir süre için faaliyetine ara verildiği açıklanmıştır.

Bu doğrultuda, Koronavirüs salgınının neden olabileceği ekonomik olumsuzlukları asgariye indirmek dışında, bu dönemi iş birliğiyle mümkün olduğunca az hasarla atlatabilmek adına;

(i) Gebze Center AVM'de 2020 yılı Nisan ayı için alışveriş merkezlerimizin kapalı olduğu süre boyunca, kapalı olunan günler için süpermarket haricindeki değerli iş ortaklarımızdan kira alınmamasına,

(ii) Alışveriş merkezimizin 2020 yılı Mart ayı kirasının faaliyetin devam ettiği 23 Mart tarihine kadar tahsil edilmesine, yasal düzenlemeler nedeniyle daha önce kapanan mağazalar için kapandığı günün baz alınmasına, kendi insiyatifi ile kapanan mağazalar için ise bildirim yapılan günün baz alınmasına,

(iii) Doğu Center Maslak ve Doğu Center Etiler gayrimenkullerimizde, yasal düzenlemeler nedeniyle kapanan işyerlerinden kapandıkları günden 30 Nisan 2020 tarihine kadar kira alınmamasına,

(iv) Kiracılardan, Mart ayına ilişkin yukarıda detayları belirtilen kapanma tarihleri dikkate alınarak hesaplanacak tutarlarda iade kira faturası alınmasına veya mahsuplaşılmasına, karar verilmiştir.

Kamuoyuna saygıyla duyurulur." şeklinde açıklama yapılmıştır.

30.04.2020 tarihli kap açıklamasında;

"Koronavirüs salgınının neden olabileceği ekonomik olumsuzlukları asgariye indirmek dışında, bu dönemi iş birliğiyle mümkün olduğunca az hasarla atlatabilmek adına;

(i) Gebze Center AVM'de 2020 yılı Mayıs ayı için alışveriş merkezlerimizin kapalı olduğu süre boyunca, kapalı olunan günler için süpermarket haricindeki değerli iş ortaklarımızdan kira alınmamasına,

(ii) Doğu Center Maslak ve Doğu Center Etiler gayrimenkullerimizde, yasal düzenlemeler nedeniyle kapanan işyerlerinden kapandıkları günden 31 Mayıs 2020 tarihine kadar kira alınmamasına, karar verilmiştir." şeklinde açıklama yapılmıştır.

Kademeli normalleşmeye geçilmesi üzerine de 18.05.2020 tarihinde aşağıdaki özel durum açıklamasını yayınlamıştır;

"Tüm dünyada ve ülkemizdeki normalleşme süreci kapsamında;

(i) Gebze Center AVM'nin, yasal düzenleme ile kapalı olan iş kolları hariç, Sağlık Bakanlığı'nın "AVM ve AVM İçindeki İş Yerlerinde Alınacak Önlemler" rehberi ve tüm kamu otoritelerine ait düzenleme ve tedbirlere uygun şekilde, 1 Haziran 2020 tarihinde hizmet vermeye başlamasına,

(ii) Gebze Center AVM'de 2020 yılı Haziran ayında mağazalarının yeniden açılışına destek olmak adına asgari kira bedelleri üzerinden %60 oranında kira indirimi uygulanmasına,

(iii) Gebze Center AVM'de 2020 yılı Temmuz ayında kiracılarımızın normalleşme sürecine destek olmak adına asgari kira bedelleri üzerinden %40 oranında kira indirimi uygulanmasına, karar verilmiştir." şeklinde açıklama yapılmıştır.

Kademeli normalleşmeye geçilmesi üzerine 10.05.2021 tarihinde aşağıdaki özel durum açıklamasını yayınlamıştır;

(i) Yasal düzenlemeler ile kapatılan sinema, çocuk oyun alanı ve bowling alanından, uygulama ve kararımızda bir değişiklik olmadığı sürece kapalı kaldığı dönemlere istinaden kira alınmamasına; paket servisi ve/veya gel-al hizmeti veremeyen yeme-içme kiracılarımızdan, yine uygulama ve kararımızda değişiklik olmadığı sürece kapalı kaldığı dönemlere istinaden kira alınmamasına; ve sadece paket servisi ve/veya gel-al hizmeti veren yeme-içme kiracılarımızdan ise uygulama ve kararımızda değişiklik olmadığı sürece, sözleşmede yazan ciro oranları üzerinden ciro kirası alınmasına ve ilişkin geçmiş kararlarımıza ilave olarak,

(ii) Nisan ayında; (i) maddesinde belirtilen kiracılarımız dışında kalan tüm kiracılarımıza sözleşmelerinde geçerli olan kira bedelleri üzerinden %50 oranında kira indirimi uygulanmasına,

(iii) Mayıs ayında;

a. İçişleri Bakanlığı'nın 26 Nisan 2021 tarihli Tam Kapanma Tedbirleri Genelgesi kapsamında faaliyetlerini durduran kiracılarımızdan kapalı kaldığı dönemlere istinaden kira alınmamasına,

b. Tam kapanmanın sona ermesi neticesinde faaliyetlerine yeniden başlayan ve (i) maddesinde belirtilen kiracılarımız dışında kalan tüm kiracılarımıza, faaliyette buldukları günlere ait kira yükümlülükleri için sözleşmelerinde geçerli olan kira bedelleri üzerinden %50 oranında indirim uygulanmasına, konuya ilişkin kararın Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'da duyurulmasına, oy birliği ile karar verildi.

2021 yılı ilk 9 ayı için tarafımıza iletilen toplam kira gelirlerinin yukarıdaki özel durum açıklamalarında yer alan sebeplerden dolayı geçmiş dönemlere oranla düşük olduğu anlaşılmış ve nakit akışı tablosunda 1. dönem, 2. dönem, 3. dönemlerde COVID-19 Küresel Salgının etkilerinin devam edeceği ve kira kayıplarının oluşacağı, ilerleyen dönemlerde aşılarda devreye girmesi ile pandemi olumsuz etkisinin azalarak bir süre devam edeceği öngörülmüştür. Bu kapsamda yapılan hesaplamalarda AVM nin potansiyel kira gelirleri bulunmuş, enflasyon oranları, kira sözleşmeleri dikkate alınarak yıllık artış oranları dikkate alınarak hesaplamalar yapılmış, daha sonra kira kayıpları potansiyel kira gelirlerinden düşülmüş, net nakit akışlarında ise kira kayıpları düşülmüş gelirlerden AVM nin olağan ve sabit giderleri düşülmek sureti ile nihai hesaplar yapılmıştır.

Yapılan incelemeler ve piyasa araştırması sonucu potansiyel aylık kira birim m2 değerinin 2020-2021 dönemi için 73,5.-TL/m² olacağı öngörülmüştür. Aşağıdaki kabuller doğrultusunda İndirgenmiş Nakit Akım Tablosu (INA) yapılarak taşınmazın değerine ulaşılmıştır.

	Niteliği	Kiralanabilir Alan	Potansiyel Aylık Kira Getirisi (TL)	Potansiyel Aylık Ortalama Kira Birim Değeri (TL/m ²)
GEBZE CENTER AVM	Mağaza	66.072,72	4.856.344,92	73,50
TOPLAM		66.072,72	4.856.344,92	73,50

* Tabloda mağaza, stand ve depo kısımlarının alan ve toplam kira bedelleri belirtilmiştir. Bunların haricinde AVM'nin; ATM'ler, tabelalar, kioks, stand vb. mağaza gibi belli bir kullanım alanına ihtiyaç duymayan kira gelirleri bulunmaktadır. Bu alanlar diğer gelirler başlığı altında gösterilmiş olup, toplam gelirlerin %3'ü oranında olacağı kabul edilmiştir.

* Kira artış oranı; Enflasyon oranı ve incelenen kira sözleşmeleri dikkate alınarak yıllık %13 alınmıştır.

* Doğuş GYO A.Ş. tarafından KAP ta yayınlanan özel durum açıklamaları kapsamında yapılan belirli dönemleri kapsayan kira indirimleri ve kira alınmaması durumu INA Tablosunda "Pandemi Dönemi ve Sonrası Kira Kayıpları" başlığında yansıtılmıştır.

* 2020-2021 döneminde gerçekleşen kira kayıplarının (pandemi etkisi ve kira tahsil edilememesi dahil) olup, yaklaşık %26,23 oranında olduğu görülmüştür. Bu kapsamda ileriki yıllarda özellikle aşılmalara da başlayacağı dikkate alınarak 2. yılında %13,12 etkileyeceği, 3. yılda bu oranın %6,56 olacağı öngörülmüştür. Gelecek dönemlerde pandemi etkisinin azalarak ortadan kalkacağı varsayılmıştır.

* Yapılan gözlemler ve elde edilen veriler doğrultusunda mağaza doluluk oranı %93,56 olarak alınmış, sonraki yıllarda yavaş yavaş artarak 8 yılda % 98 seviyesine ulaşarak bu oranda sabit devam edeceği kabul edilmiştir.

* Net Bugünkü Değer hesabında artık değer yöntemi kullanılmış olup Tesisin 10.yılın sonunda satılacağı kabul edilmiştir. 10 yıl süresince işletilmiş bir tesisin yenileme giderleri vb maliyetleri gibi amortisman değerleri de göz önünde bulundurularak %7 Kapitalizasyon oranı (Cap.Rate) ile devir bedeli hesaplanmıştır. Hesaplanan devir bedeli 10 yıl süreyle nakit akışlarına gelir olarak kaydedilmiştir.

Taşınmazın konumu, tercih edilirliliği, emsallerde bahsedilen AVM ' lere göre özellikleri ve gerçekleşen kira gelirleri dikkate alınarak taşınmazın kendini yaklaşık 10-15 yıllık bir sürede amorti edeceği görülmüş ve buna göre taşınmazın konumu, elde edilen gelirler ve bu gelirlerin süreklilik arz etmesi de dikkate alınarak nakit akışındaki devir bedeli hesaplanırken bölge verileri esas alınarak potansiyel yıllık kira gelirleri dikkate alınmak sureti ile kapitalizasyon oranı %7 olarak alınmıştır.

* Müşteri tarafından iletilen 2021 yılı emlak vergisi 1.728.883.-TL, toplam sigorta gideri ise ~1.940.077.-TL olarak alınmış, gelecek dönemlerde %10 oranında artacağı kabul edilmiştir. Ortak alan giderlerin toplam gelirin %17'si, Yönetim giderlerinin toplam gelirlerin %10'u ve yenileme giderlerinin toplam gelirin %3'ü oranında olacağı kabul edilmiştir.

* 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

* Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır

* İndirgeme oranı %20,00 olarak kabul edilmiştir.

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

GEBZE CENTER ANM NAKİT AKISLARI																		
İÇİTİM YAPILAN KATEGORİLERİN İNŞAAT KONA FİYATLARI	73,50	YILLIK ARTIS ORANI (MABZA)	13,00%	TOPAM YATIRIMCIYI İNŞAAT KONA (MABZA)	66.072,72	İÇİTİM YAPILAN KATEGORİLERİN İNŞAAT KONA (MABZA)	7,00%	PROJE SİYON YILLIKLAR										TOPLAM
								2019	2020	2021 (16.9 ay)	2021 (12 aya tamamlanmış veriler)	2020-2021	2021-2022	2022-2023	2023-2024	2024-2025	2025-2026	
İNKAİT GİRİŞLERİ (MABZA)								0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Doluluk Oranı	91,6%	88,65%	91,5%	91,5%	91,5%	91,5%	91,5%	91,0%	94,0%	94,0%	94,0%	94,0%	95,0%	95,0%	95,0%	96,0%	96,0%	98,0%
Kirabim Bütü Alan	58.734,7	58.734,7	61.871,4	61.871,4	61.871,4	62.108	62.108	62.108	62.108	62.789	62.789	62.789	62.789	62.789	62.789	64.251	64.251	64.251
Aynı Birim Kir (Fiyat Ortalama)	46,97	46,97	55,94	55,94	55,94	59,85	59,85	59,85	59,85	61,52	61,52	61,52	61,52	61,52	61,52	62,80	62,80	62,80
Potansiyel (Kıtlama Gelirleri)			31.082,1 TL	31.082,1 TL	31.082,1 TL	31.082,1 TL	31.082,1 TL	31.082,1 TL	31.082,1 TL	31.082,1 TL	31.082,1 TL	31.082,1 TL	31.082,1 TL	31.082,1 TL	31.082,1 TL	31.082,1 TL	31.082,1 TL	31.082,1 TL
Düğer Gelirler (Koks, rükam, Stand)																		
	3,00%																	
Potansiyel NVT Toplam Gelirleri	65.041,97 TL	65.041,97 TL	68.352,39 TL	68.352,39 TL	68.352,39 TL	68.352,39 TL	68.352,39 TL	68.352,39 TL	68.352,39 TL	68.352,39 TL	68.352,39 TL	68.352,39 TL	68.352,39 TL	68.352,39 TL	68.352,39 TL	68.352,39 TL	68.352,39 TL	68.352,39 TL
Kira (Kayıplar) (Potansiyel Suresi ile Suresi)			26,29%	26,29%	26,29%	26,29%	26,29%	26,29%	26,29%	26,29%	26,29%	26,29%	26,29%	26,29%	26,29%	26,29%	26,29%	26,29%
KAZANCIYI İNŞAAT KONA GELİRLERİ			4.440,09 TL	4.440,09 TL	4.440,09 TL	4.440,09 TL	4.440,09 TL	4.440,09 TL	4.440,09 TL	4.440,09 TL	4.440,09 TL	4.440,09 TL	4.440,09 TL	4.440,09 TL	4.440,09 TL	4.440,09 TL	4.440,09 TL	4.440,09 TL
İNKAİT ÇIKIŞLARI																		
YILLIK ARTIS ORANI																		
GİDER ORANI																		
Sigorta Gelirleri	1.985.750,00	1.985.750,00	1.402,88	1.402,88	1.402,88	1.402,88	1.402,88	1.402,88	1.402,88	1.402,88	1.402,88	1.402,88	1.402,88	1.402,88	1.402,88	1.402,88	1.402,88	1.402,88
Emek Vergisi	1.491.327,00	1.491.327,00	1.297,93	1.297,93	1.297,93	1.297,93	1.297,93	1.297,93	1.297,93	1.297,93	1.297,93	1.297,93	1.297,93	1.297,93	1.297,93	1.297,93	1.297,93	1.297,93
Yönetim Gelirleri	3.245.970,00	3.245.970,00	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
Ortak Anm Gelirleri - Genel Gelirler	3.389.689,00	6.779.378,00	5,837,25	5,837,25	5,837,25	5,837,25	5,837,25	5,837,25	5,837,25	5,837,25	5,837,25	5,837,25	5,837,25	5,837,25	5,837,25	5,837,25	5,837,25	5,837,25
Birim Yenileme Gelirleri			481,32	481,32	481,32	481,32	481,32	481,32	481,32	481,32	481,32	481,32	481,32	481,32	481,32	481,32	481,32	481,32
TOPLAM	9.551.530,00	10.064.095,00	8.888.217,63	8.888.217,63	8.888.217,63	8.888.217,63	8.888.217,63	8.888.217,63	8.888.217,63	8.888.217,63	8.888.217,63	8.888.217,63	8.888.217,63	8.888.217,63	8.888.217,63	8.888.217,63	8.888.217,63	8.888.217,63
NET NAKİT Akım																		
VİLLA ÇIKIŞI FAKTÖRÜ																		
İNDÜSTRİ ORANI	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
İNDÜSTRİ ORANI	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
İNDÜSTRİ ORANI	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
NET NAKİT Akım																		
İNDÜSTRİ ORANI (Düzenli)			8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
Net Bugünkü Değer (NPV)			648.361.842 TL	648.361.842 TL	648.361.842 TL	648.361.842 TL	648.361.842 TL	648.361.842 TL	648.361.842 TL	648.361.842 TL	648.361.842 TL	648.361.842 TL	648.361.842 TL	648.361.842 TL	648.361.842 TL	648.361.842 TL	648.361.842 TL	648.361.842 TL

Otel Binasına İlişkin Bilgiler ve Nakit Akışı Kabulleri

Otel binasına ait 11.10.2016 tarihli Kira Sözleşmesi bulunmaktadır. Sözleşmeye göre;

Kiracı: Doğu Otel İşletmeciliği ve Yönetim Hizmetleri A.Ş.

Kiralayan: Doğu Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Sözleşmenin Konusu:

3.1 İşbu sözleşmenin konusu Gayrimenkul üzerinde yapılan Proje kapsamında bulunan Mecur'un aşağıdaki yazılı şartlar dahilinde ve III-48.1 no.lu Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na İlişkin Esaslar Tebliği'nin 37/2'nci maddesi hükümleri saklı kalmak kaydıyla, 20 (yirmi) yıl süre ile KİRALAYAN tarafından KİRACI'ya kiralanmasıdır. MECUR, KİRACI tarafından, "Otel" olarak kullanılacaktır.

Taraflar, Sözleşme konusu MECUR'un KİRACI'nin talebiyle ve bilfiil Proje çalışmalarına katılımı neticesi inşa edildiğini bilmektedirler ve bu talepler doğrultusunda işbu Kira Sözleşmesi'ni akd ve imza etmişlerdir. KİRALAYAN, MECUR'u anahtar teslim şeklinde tamamlayarak KİRACI'ya teslim edecektir.

Sözleşmenin Süresi:

Sözleşme süresi Proje'nin Ek-1 deki detaylara ve madde 4.3. de belirtilen koşullara uygun olarak tamamlanmasının ardından MECUR'un KİRALAYAN tarafından kullanıma elverişli bir şekilde ve Sözleşmeye uygun olarak KİRACI'ya teslim edilmesi ile başlamak üzere 20 (yirmi) yıldır.

Kira Bedelinin Tespiti ve Ödenmesi: Asgari kira bedeli Yıllık Sabit Kira Bedeli, 750.000.-Euro + KDV'dir. 6. yıl itibariyle Otel faaliyet Karı Kırası prensipleri geçerli olacaktır. Yıllık sabit kira bedeli olan 750.000 Euro+KDV 'den az olmamak üzere otelin yıllık GOP'sinin % 50'si+KDV olarak kiraya verilmesi.

Otele İlişkin Kabuller

Otel için öngörüler aşağıdaki gibidir:

* Otel için kira sözleşmesi bulunmakta olup sözleşme koşullarına göre otelin faaliyete geçtiği 2017 yılından itibaren ilk 5 yıl için kira bedeli yıllık 750.000.- Euro + KDV'dir. Sözleşmenin 5. yıldan sonra İşletme Gelirlerine oranının %50'nin üzerinde olması halinde bu tutar + KDV olarak işletilecek olması durumu dikkate alınarak yıllık kira artış miktarının % 7,5 oranında olacağı kabul edilmiştir.

* Otel için gider bilgileri Doğu GYO A.Ş.'den edinilmiştir. 2021 yılı için Emlak Vergisi 295.742.-TL, sigorta giderleri 666.455.-TL'dir. Gelecek dönemler için gider kalemlerinin artış oranı %10 olarak öngörülmüştür.

* Sözleşme süresi 20 yıl olup, 2021 yılından sonra sözleşmenin aynı koşullarda devam edeceği var sayılarak 10 yıllık nakit akışı hazırlanmıştır. Kapitalizasyon oranı %8,00 olarak kabul edilmiştir.

* 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

*İndirgeme oranı %18,50 olarak alınmıştır.

OTEL Nektir Akışları

	Geçmiş Dönem		PROJEKSİYON YILLARI												TOPLAM
	2019	2020 2021(9 aylık)	2021 (12 aylık) Tanımlanmış veriler	2021-2022	2022-2023	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028	2028-2029	2029-2030	2030-2031		
Yıllık Artış Oranı	7.50%														
Kar Oranı	8.00%														
Asgari Yıllık Kira Bedeli	750.000 EUR														
NAKTİ GİRSİLER(OTEL)															
Kiralama Gelirleri	4.734.604 TL	5.936.442 TL	7.277.467 TL	7.688.824 TL	8.263.336 TL	8.883.086 TL	9.549.318 TL	10.265.516 TL	11.035.430 TL	11.863.087 TL	12.752.819 TL	13.702.280 TL	14.737.476 TL	15.874.476 TL	108.746.174 TL
Çiro Gelirleri															0 TL
Diğer Gelirler															0 TL
TOPLAM OTEL GELİRİ				7.688.824 TL	8.263.336 TL	8.883.086 TL	9.549.318 TL	10.265.516 TL	11.035.430 TL	11.863.087 TL	12.752.819 TL	13.702.280 TL	14.737.476 TL	15.874.476 TL	108.746.174 TL
NAKTİ ÇIKIŞLARI															
Alış Oranı															
Emlak Vergi Güdenleri	10%	254.266 TL	424.288 TL	353.367 TL	357.697 TL	393.632 TL	432.995 TL	476.295 TL	523.294 TL	576.317 TL	633.949 TL	697.343 TL	767.078 TL	844.708 TL	70.748.203 TL
Sigorta Güdenleri	10%	417.044 TL	327.897 TL	232.100 TL	206.411 TL	187.027 TL	171.337 TL	159.597 TL	147.033 TL	133.666 TL	120.232 TL	107.467 TL	95.147 TL	83.283 TL	16.888.434 TL
TOPLAM	672.170 TL	782.161 TL	666.197 TL	1.089.417 TL	1.164.238 TL	1.280.659 TL	1.408.192 TL	1.549.892 TL	1.704.690 TL	1.875.607 TL	2.062.594 TL	2.268.810 TL	2.496.691 TL	2.749.091 TL	16.888.434 TL
Nektir Akım				6.608.407 TL	7.099.078 TL	7.602.422 TL	8.140.356 TL	8.715.889 TL	9.330.840 TL	9.988.038 TL	10.680.265 TL	11.404.771 TL	12.166.105 TL	12.967.385 TL	244.900.097 TL
YIL ORTALAMA FAKTÖRÜ				0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50	
Vergi Ödemesi	18,00			6.019.941 TL	5.538.331 TL	5.026.270 TL	4.481.078 TL	3.918.497 TL	3.346.622 TL	2.765.202 TL	2.176.865 TL	1.592.422 TL	1.012.985 TL	544.302 TL	72.718.471 TL
Vergi Sonrası Nektir Akım	18,50			6.089.056,88 TL	5.503.315,44 TL	4.973.417,99 TL	4.449.075,16 TL	3.906.961,14 TL	3.368.941,87 TL	2.819.993,39 TL	2.249.940,35 TL	1.692.917,70 TL	1.141.682,70 TL	637.982,86 TL	68.853.231 TL
İNDİRGENE ORANI	19,00			6.076.251,27 TL	5.488.667,14 TL	4.921.340,72 TL	4.403.332,20 TL	3.904.084,99 TL	3.394.166,76 TL	2.872.221,99 TL	2.369.921,50 TL	1.889.922,70 TL	1.401.922,70 TL	897.922,86 TL	68.853.231 TL
Net Bugünkü Değer (NPV) (TL)				72.718.471 TL	70.748.203 TL	68.853.231 TL									
İNDİRGENE ORANI (Discount Rate)				18,00%	18,50%	19,00%									

İşyeri/Showroom İlişkin Kabuller

İşyeri/Showroom için öngörüler aşağıdaki gibidir:

* İş yeri alanı onaylı mimari projesine göre 12.212,21 m² olarak hesaplanmıştır. İş yeri alanı 2021 yılı ortalama kira değeri 250.-TL/m²/yıl olarak öngörülmüş olup bu fiyatın yıllık %9,00 artış oranlarında artacağı ön görülmüştür.

* İşyeri için gider bilgileri Doğuş GYO A.Ş.'den edinilmiştir. 2021 yılı için Emlak Vergisi 143.180.-TL, sigorta giderleri 131.025.-TL'dir. Gelecek dönemler için gider kalemlerinin artış oranı %10 olarak öngörülmüştür.

* Nakit akışı 10 yıllık olarak hazırlanmıştır. Kapitalizasyon oranı %8,50 olarak kabul edilmiştir.

* 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

*İndirgeme oranı %19,00 olarak alınmıştır.

SHOWROOM Nakit Akışları

	PROJEKSİYON YILLAR											TOPLAM		
	2019	2020	2021 (0 aylık)	2021 (12 aya tamamlanmış veriler)	2022-2023	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028	2028-2029		2029-2030	2030-2031
Toplam Kiralanabilir Alan	12.212 m ²													
Birim Kira Değeri (TL / m ² / ay)	22,00 TL													
Birim Kira Değeri (TL / m ² / yıl)	250,00 TL													
Yıllık Artış Oranı	9,00%													
Kap. Oranı	8,50%													
NAKİT GİRİŞLERİ (OTEL)														
Toplam Kiralanabilir Alan (m ²)	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²
Doluluk Oranı (%)	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Kiralanabilir Alan (m ²)	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²	12.212 m ²
Birim Kira Değeri (TL / m ² / yıl)	272,50 TL	287,03 TL	323,76 TL	352,91 TL	384,66 TL	419,28 TL	457,01 TL	498,14 TL	542,97 TL	591,84 TL	643,99 TL	700,84 TL	764,99 TL	838,44 TL
TOPLAM KIRALAMA GELİRİ	2.685.492	2.866.409	2.419.152	3.225.536	3.627.770 TL	3.953.724 TL	4.309.599 TL	4.697.419 TL	5.120.187 TL	5.581.003 TL	6.083.294 TL	6.630.790 TL	7.227.561 TL	7.882.563 TL
NAKİT ÇIKIŞLARI														
Artış Oranı														
Sigorta Giderleri	10%	135.545	135.913	116.076	131.025	144.427	158.540	174.394	191.834	211.027	232.119	255.330	280.863	308.950
Emlak Vergi Giderleri	10%	123.050	136.941	107.385	143.100	157.408	173.248	190.520	209.620	230.393	253.653	279.018	306.520	337.612
Yenilenme Giderleri	1%	33.278	36.273	39.537	43.096	46.974	51.202	56.031	61.574	67.911	75.088	83.163	92.308	102.608
TOPLAM		334.903 TL	368.061 TL	404.504 TL	444.560 TL	488.385 TL	536.973 TL	590.159 TL	648.616 TL	712.870 TL	783.493 TL	863.616 TL	950.871 TL	1.046.271 TL
Net Nakit Akım		2.350.589 TL	2.498.348 TL	2.014.648 TL	2.783.011 TL	3.169.346 TL	3.531.159 TL	3.927.000 TL	4.351.511 TL	4.811.824 TL	5.314.800 TL	5.867.174 TL	6.476.690 TL	7.136.292 TL
YIL ORTASI FAKTÖRÜ		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50	11,50	
İNDİRGENE ORANI	17,50	İndirgenmiş Net Nakit Akışları	İndirgenmiş Net Nakit Akışları	İndirgenmiş Net Nakit Akışları	İndirgenmiş Net Nakit Akışları	İndirgenmiş Net Nakit Akışları	İndirgenmiş Net Nakit Akışları	İndirgenmiş Net Nakit Akışları	İndirgenmiş Net Nakit Akışları	İndirgenmiş Net Nakit Akışları	İndirgenmiş Net Nakit Akışları	İndirgenmiş Net Nakit Akışları	İndirgenmiş Net Nakit Akışları	İndirgenmiş Net Nakit Akışları
İNDİRGENE ORANI	18,00	2.745.556,23	2.510.681,75	2.297.532,29	2.102.495,31	1.923.979,83	1.780.604,44	1.611.066,37	1.474.251,45	1.349.024,89	1.234.514,78	1.130.407,78	1.036.292,78	
İNDİRGENE ORANI	18,50	2.732.100,83	2.479.363,70	2.249.985,37	2.041.808,65	1.852.875,47	1.681.408,45	1.525.794,25	1.384.568,44	1.256.401,78	1.145.289,36	1.046.292,78	952.292,78	
Net Bugünkü Değer (NPV) (TL)		35.446.717 TL	33.530.276 TL	31.757.091 TL										
İNDİRGENE ORANI (Discount Rate)		18,00%	19,00%	20,00%										

GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMINA GÖRE 6371 ADA 2 PARSEL ÜZERİNDE YER ALAN 3 ADET TAŞINMAZIN DEĞERİ	
GEBZE CENTER AVM	609.934.405 TL
OTEL BİNASI	70.748.203 TL
İŞYERİ/SHOWROOM BİNASI	33.530.278 TL
TOPLAM	714.212.886 TL

6.3.2 - 6371 Ada 4 Parsel İçin Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

* 6371 ada 4 parsel Kocaeli Büyükşehir Belediyesi'nin 14.11.2019 tarih ve 421 nolu kararı ile onaylanan 1/1000 ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planında ayırık nizam, E:1.50, h(max)=10 kat, ticaret Alanında kalmaktadır.

* Emsal: 1.50 yapılaşma koşullarında emsal inşaat alanı 3.000 m² olarak hesaplanmıştır. Boş arsa üzerinde öngörülen imar koşullarına göre geliştirilecek projede; inşa edilebilir toplam alanı, mevzuattan kazanılan % 15-% 25 ilave alanı da ekleyerek satışa esas toplam alanlar bulunmaktadır. Söz konusu için parsel için %25 ilave oran kullanılarak toplam satılabilir alan 3.750 m² olarak öngörülmüştür.

* Parsel üzerinde geliştirilen projenin 3 dönemde satışının gerçekleşeceği öngörülmüştür. Bir dönem 12 ay olarak kabul edilmiştir. 1. dönemde satışların %25'inin, 2. dönemde %30'unun, 3. dönemde %45'inin gerçekleşeceği öngörülmüştür.

* 1. dönemde ticari birimlerin satış birim m² değerinin 7.000.-TL/m² olacağı ve satış birim değerlerinin her yıl %20 oranında artacağı varsayılmıştır.

* İndirgeme oranı %19,50 olarak kabul edilmiştir.

Nakit Akışı Yaklaşımına göre 6371 ada 4 parsel üzerindeki yapıların tamamlanması durumundaki bugünkü değerine ulaşılmıştır.

Bölgede yapılan araştırmalarda hasılat paylaşım oranına ilişkin örnekler aşağıdaki gibidir:

* İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi'nde 3317 ada 5 parsel numarası ile kayıtlı parsel üzerinde bulunan Sarphan Finanspark Projesi'nde Emlak Konut GYO A.Ş. Arsa Payı Oranı %37,51'dir.

* İstanbul İli, Kartal İlçesi'nde 9048 ada 2 parsel, 9049 ada 1 parsel, 9050 ada 1 parsel, 9051 ada 1 Parsel üzerinde geliştirilen İstMarina Projesi'nde Emlak Konut GYO A.Ş. Arsa Payı Oranı %40'dır.

* İstanbul İli, Tuzla İlçesi, 101 ada 4 parsel, 102 ada 1 parsel, 105 ada 3 parseller üzerinde bulunan 2. Etap 2. Bölge Evora İstanbul Projesi'nde Emlak Konut GYO A.Ş. Arsa Payı Oranı %32,65'dir.

Yukarıda bahsi geçen sözleşme alanları, koumları, nitelikleri göz önünde bulundurularak değerlendirme konusu proje için hasılat oranının %40 olacağı öngörülmüştür.

* Hasılat oranı üzerinden elde edilen değer geliştirilmiş arsa değeri olduğu kabul edilmiş geliştirilmiş arsa değerinin % 90 ının bugünkü arsa değeri olduğu (bölgede yapılan projelerde ortalama %10- 15 kar elde edildiği, buradan hareketle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü arsa değerinin % 10 kar edilmiş değeri olduğu tesbit ve kabul edilmiştir) ve bu kabule istinaden elde edilen veriler aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir.

ARSA İÇİN PROJE GELİŞTİRME HESAPLARI				
Arsa Alanı	2.000,00m ²	Emsal / KAKS	1,50	
Toplam Emsal İnşaat Alanı	3.000,00m ²	Konut Alanı	Ticaret Alanı	
Ortak Alan ve diğer İlaveler oranı	0,25	0%	100%	
Satışa Esas İnşaat Alanı	3.750,00m ²	0,00m ²	3.750,00m ²	
NAKİT AKIŞI				
YATIRIM SÜRECİ	36			
TOPLAM SATILABİLİR TİCARET ALANI (m ²)	3.750,00			
	1.dönem	2.dönem	3.dönem	TOPLAM
NAKİT GİRİŞLERİ				
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Ticaret)	25,00%	30,00%	45,00%	
Satılan Brüt Alan (Ticaret)	938	1.125	1.688	3.750
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Ticaret)	7.000	8.400	10.080	
Satış Geliri (Ticaret)	6.562.500	9.450.000	17.010.000	
Satış Gelirleri (Toplam)	6.562.500 TL	9.450.000 TL	17.010.000 TL	33.022.500 TL
Nakit Akım	6.562.500 TL	9.450.000 TL	17.010.000 TL	33.022.500 TL
Net Bugünkü Değer (NPV)	22.281.966 TL	22.076.992 TL	21.875.000 TL	
İNDİRGEME ORANI	19,00%	19,50%	20,00%	
Hasılat Paylaşımı Oranı		40%		
Geliştirilmiş Arsa Değeri (TL)		8.830.797		
Bugünkü Arsa Değeri (TL)		7.947.717		
Bugünkü Arsa m ² birim Değeri (TL/m ²)		3.973,86m ²		

■ **Gelir İndirgeme Yaklaşımına Göre 6371 Ada 4 Parselin Değeri**

TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ (-TL)	7.947.717 TL
DOĞUŞ GYO A.Ş.'nin 74433/100000 hissesine düşen değeri TOPLAM DEĞERİ (-TL)	5.915.724 TL

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Taşınmazların en etki ve verimli kullanımının mevcut kullanımları olduğu düşünülmektedir.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Pazar Yaklaşımı Yöntemine göre;	
6371 ADA 2 PARSELİN ARSA DEĞERİ (-TL)	237.373.500 TL
6371 ADA 4 PARSELİN TAM MÜLKİYET DEĞERİ (-TL)	7.600.000 TL
6371 ADA 4 PARSELİN DOĞUŞ GYO A.Ş. 74433/100000 HİSSESİNİN DEĞERİ (-TL)	5.656.908 TL

Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;	
6371 ADA 2 PARSEL ÜZERİNDE YER ALAN YAPILARIN TOPLAM DEĞERİ (-TL)	787.020.000 TL

Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine göre;	
AVM BİNASININ DEĞERİ (-TL)	609.934.405 TL
OTEL BİNASININ TOPLAM DEĞERİ (-TL)	70.748.203 TL
SHOWROOM BİNASININ TOPLAM DEĞERİ (-TL)	33.530.278 TL
6371 ADA 2 PARSEL ÜZERİNDE YER ALAN YAPILARIN TOPLAM DEĞERİ (-TL)	714.212.886 TL
6371 ADA 4 PARSELİN TAM MÜLKİYET DEĞERİ (-TL)	7.947.717 TL
6371 ADA 4 PARSELİN DOĞUŞ GYO A.Ş. 74433/100000 HİSSESİNİN DEĞERİ (-TL)	5.915.724 TL

NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	
6371 ADA 2 PARSEL ÜZERİNDE YER ALAN YAPILARIN TOPLAM DEĞERİ (-TL)	714.212.886 TL
6371 ADA 4 PARSELİN DOĞUŞ GYO A.Ş. 74433/100000 HİSSESİNİN DEĞERİ (-TL)	5.656.908 TL
TOPLAM DEĞER	719.869.794 TL

6.5.1 - Farklı Değerleme Metodlarının 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 değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.

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

Değerleme konusu binanın değer tespitinde iki farklı yöntem kullanılmıştır. İki yöntemle bulunan değerler arasında kendi içlerinde tutarlılık olsa da farklılıklar bulunduğu görülmektedir.

Gebze Center AVM, Otel ve showroomun mevcutta süreklilik arz eden gelir getiren bir taşınmaz olmaları ve gerçekleşen kira gelirlerinin pazar değerini daha doğru yansıttığı görüldüğünden nihai değer olarak Gelir İndirgeme Yöntemi ile bulunan değer kullanılmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır. Nakit Akışı tablosunda gerçekçi verilen (gerçekleşmiş kira bedelleri, kiralanabilir alan, doluluk oranı vb.) kullanılmış olması nedeni ile bulunan değer, maliyet yaklaşımı yöntemi ile bulunan değere göre daha uygun olacağı kanaati oluşmuş ve maliyet yaklaşımı yöntemi sonuç değerinde kullanılmamıştır.

6371 ada 4 parselin boş arsa olması ve yeterli sayıda arsa emsaline ulaşılmış olması nedeni ile nihai değer takdirinde Pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

6.5.2 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

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

6371 ada 2 parselin üzerindeki yapıların bir bütün olarak gelir getiren bir mülk olması ve tamamının kat irtifakına konu olmaması nedeni ile münferit olarak değerleri bulunmamaktadır.

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 ibra edilmemiş olup, değerlendirilmede hasılat veya kat karşılığı yöntemi kullanılmamıştır.

6.5.4 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

Yasal Gerekerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması

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

6371 ada 2 parsel üzerinde yapıların 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. Sermaye Piyasası Kurulu' nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ' in Madde 22 ' nin "b" bendine göre "b) 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, alışverişmerkezi, işmerkezi, 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." Bu bende göre inceleme yapıldığında taşınmaz "6 Katlı Alışveriş Merkezi 17 Katlı Betonarme Otel Ve Arsası" nitelikli olup , mevcutta projesine ve tapu sicilindeki niteliğine uygundur.

6371 ada 4 parselin niteliği arsa olup, üzerinde mevzuat uyarınca izin alınmasını gerektirecek yapı bulunmamaktadır.

6.5.6 Kira Değeri Analizi

Yapılan araştırmalar sonucunda bazı AVM'lerin ortalama kira birim m² değerlerine ulaşılmıştır. Ancak AVM'de yer alan dükkanlarda kullanım şekillerine, katlarına ve marka kalitesine göre dükkan aylık kira birim m² değerleri farklılık göstermektedir.

Bölgede yapılan araştırmalar sonucunda emsal taşınmazlar ve otele ait kira sözleşmesi incelenmiştir. Otel ve shoeroom için de potansiyel kira bedelleri bu kapsamda değerlendirilmiştir.

Öngörülen potansiyel kira birim m² değerleri nakit akış tablolarında belirtilmiştir.

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

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

Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 24. Maddesi "C" Bendinde "Portföyünde bulunan ve alımından itibaren beş yıl geçmesine rağmen üzerlerinde proje geliştirilmesine yönelik herhangi bir tasarrufta bulunulmayan arsa ve arazilerin oranı aktif toplamının %20'sini aşamaz. Gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşen ortaklıkların sahip olduğu bu nitelikteki arsa ve araziler için söz konusu süre dönüşüme ilişkin esas sözleşme değişikliğinin ticaret siciline tescil edildiği tarihten itibaren başlar." denilmektedir. Bu kapsamda 6371 ada 4 parsel için DOĞUŞ Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi 'den alınan beyan rapor eklerinde sunulmaktadır.

6371 ada 2 parsel bu kapsam dışındadır.

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 taşınmazlar bu kapsam dışındadır.

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 taşınmazların 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 bilgilerinde yapılan incelemede; 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. 6371 ada 2 parsel üzerindeki yapılar için yapı kullanım izin belgesi alınmış cins tashihi yapılar yasal süreç tamamlanmıştır. Sermaye Piyasası Kurulu' nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ' in Madde 22 ' nin "b" bendine göre "b) 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, alışverişmerkezi, işmerkezi, 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." Bu bende göre inceleme yapıldığında 6371 ada 2 parsel, mevcutta projesine ve tapu sicilindeki niteliğine uygundur.

Sermaye Piyasası Kurulu' nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ' in Madde 22 bendelerine istinaden Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

6371 ada 4 parselin tapu niteliği arsa olup, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Arsalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise; Tebliğin 22-1-c maddesinde "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", 22-1-j maddesinde ise "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır. Taşınmazlara dair takyidat kayıtları incelendiğinde değerlemeye konusu taşınmazlar üzerinde portföye alınmasını etkileyecek herhangi bir takyidat bulunmadığı görülmüştür. Sermaye Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 30. maddesinde "Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir." denilmektedir.

Mülkiyet sahibi Doğuş GYO A.Ş. tarafından değerlendirme konusu taşınmazın üzerinde yer alan Credit Europe Bank lehine ipotek kayıtlarının yukarıda anılan tebliğ maddesinde belirtilen işlemler nedeniyle konulmuş olduğunu beyan eden yazılı açıklaması eklerde yer almaktadır. Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, bu söz konusu taşınmazlardan 6371 ada 2 parselin "Binalar" olarak, 6371 ada 4 parselin "Arsalar" olarak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne alınmasında bir sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

6371 ada 2 parselin tapu niteliği "6 katlı alışveriş merkezi, 17 katlı betonarme otel ve arsası", 6371 ada 4 parselin tapu niteliği "arsa" olup fiili durumlarının tapu nitelikleri ile uyumlu olduğu görülmüştür. 6371 ada 2 parselin "Binalar" olarak, 6371 ada 4 parselin "Arsalar" olarak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne alınmasında bir sakınca 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; rapor konusu Gebze Center AVM, Otel ve Showroom binası ile 1 adet arsanın Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hissesinin

30.12.2021 Tarihli toplam değeri için :

719.869.794 .-TL

(Yedi Yüz On Dokuz Milyon Sekiz Yüz Altmış Dokuz Bin Yedi Yüz Doksan Üç TürkLirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

849.446.357 .-TL kıymet takdir edilmiştir.

Değerleme Uzmanı



Ozan ALDOĞAN

Lisans No: 409553

Değerleme Uzmanı



Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ

Lisans No: 405453

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Eren KURT

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 alınmamıştır.

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

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