

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	02.11.2020
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	04.11.2020
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	29.12.2020
RAPOR TARİHİ	30.12.2020
RAPOR NO	DGGYO-2011082
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECE	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.Ş. 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 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.

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

- * Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- * Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- * Değerleme Uzmanının 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-2011082 numaralı bu rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Ozan ALDOĞAN raporu hazırlayan değerleme uzmanı, Şerife Seda YÜCEL KARAGÖZ raporu kontrol eden değerleme uzmanı ve Eren KURT raporu onaylayan sorumlu değerleme uzmanı olarak değerlendirilmiştir.

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-1402001-REV	DGS-1510001	DGS-1510001
Rapor Tarihi	06.08.2014	31.12.2014	31.12.2015
Rapor Konusu	1 ADET AVM VE 1 ADET ARSA	1 ADET AVM VE 1 ADET ARSANIN 24811/300000 HİSSESİ	1 ADET AVM VE 1 ADET ARSANIN 24811/300000 HİSSESİ
Raporu Hazırlayanlar	Serdar ETİK Eren KURT	Serdar ETİK Eren KURT	Metin EVLEK Eren KURT
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)	460.748.000	466.159.000	489.002.000

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 26.11.2020 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 ilgili 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.

Şerh:

- * İhtiyati Tedbir: İstanbul Anadolu 17. İş Mahkemesi'nin 09.06.2017 tarih 2017/127 esas sayılı Mahkeme Müzekkeresi sayılı yazıları ile (13.06.2017 tarih 13186 no ile)
(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 yapılanmasına 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. Konu taşınmaz üzerindeki ihtiyati tedbir şerhlerinin 5678 ada 25 no.lu parselden geldiği ve sadece Has Çelik San. ve Tic A.Ş.'nin hissesi üzerinde rızai satışına engel oluşturduğu bilgisi edinilmiş olup Doğuş GYO A.Ş.'nin hissesinin devredilebilmesine ilişkin herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.)

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 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 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 20.11.2020 tarihli yazılı imar durum bilgisine göre değerlemeye konu parseller;
Kocaeli Büyükşehir Belediyesi'nin 14.11.2019 tarih ve 421 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.

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 donayı 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 çıkmalar 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 dönüşebilir.

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 cepheli 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.

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.

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

2.3.7 - Projeye 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 bitişindeki 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 %88,65'dir.

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	:	ATRIUM KISMI ÇELİK KONSTRÜKSİYON ÜZERİ CAM KAPLAMA, BETONARME TERAS
Dış Cephe	:	PVC ESASLI MALZEME KAPLI
Park Yeri	:	AÇIK OTO PARK, KAPALI OTO PARK
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 2019 yılına göre 1.953.035'dir. Bu nüfus, 988.098 erkek ve 964.937 kadından oluşmaktadır.

Yüzde olarak ise: %50,59 erkek, %49,41 kadındır. Kocaeli, 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

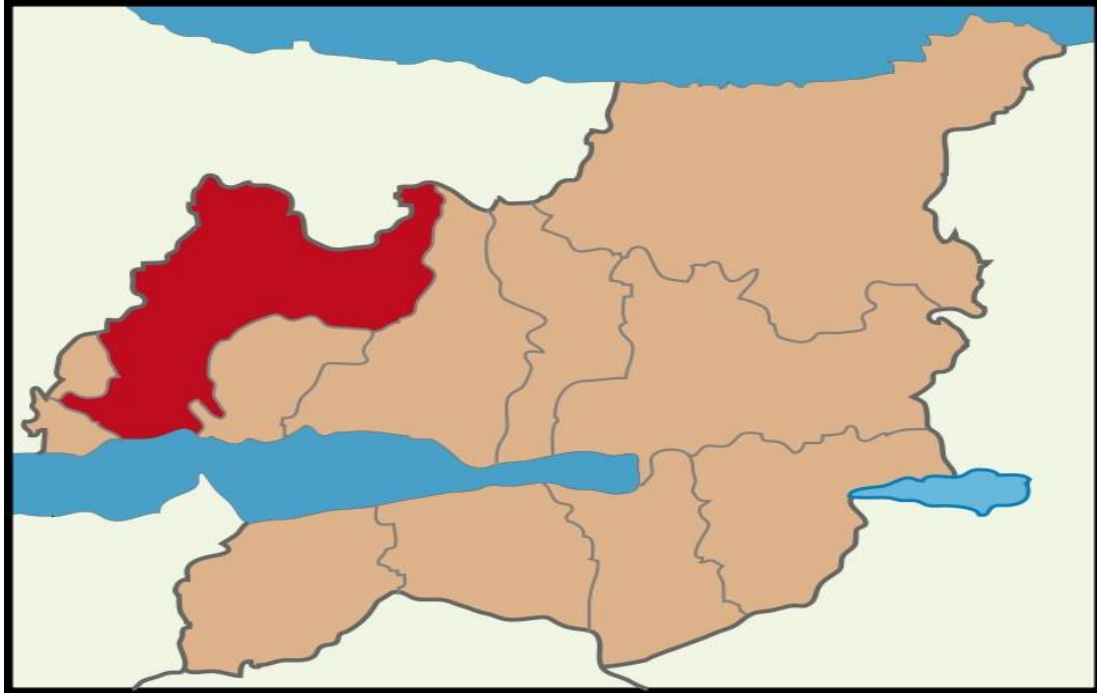
İlçelere Göre Kocaeli Nüfusu

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	Darica	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 2019 yılına göre 382.166. Bu nüfus, 194.430 erkek ve 187.736 kadından oluşmaktadır. Yüzde olarak ise: %50,88 erkek, %49,12 kadındır.

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

Ülkemizdeki gayrimenkul sektörü, kriz dönemlerinde talebin hızlı düşüş yaşadığı, büyüme dönemlerinde ise uzun vadede ve yavaş arttığı sektör niteliğindedir. Bu nedenle ekonomideki kısa vadeli olumlu gelişmeler sektörün büyümesinde hızlı bir hareketlenme yaratamamaktadır.

Ancak, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren; ekonomik göstergelerde gözlenen olumlu gelişme, düşen enflasyon oranı, istikrarı sağlanan ekonomi ve düşük gayrimenkul fiyatları ile deprem düşüncesinin olumsuzluğuna rağmen (özellikle İstanbul'da) gayrimenkul sektöründe ciddi oranda hareketlenme görülmüştür. 2005 yılında gündeme gelen mortgage uygulaması, düşük konut kredileri, dövizin beklenen getiriyi sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün beklenmeyen bir yükselişine neden olmuş ve bu sektör yatırım araçlarında ilk sıraya oturmuştur.

2006 yılı ilk aylarında doruk noktasına ulaşan sektör, Mayıs ayı ortalarında başlayan faiz oranlarındaki artış, dövizlerin yükselişi nedeni ile bu özelliğini yitirmiş, genel bir bekleme süreci oluşmasından dolayı düşüş yönünde eğilim göstermeye başlamıştır. Yıl sonuna doğru alım-satım işlemlerinin ciddi oranda azaldığı piyasada, talebin fazla olduğu dönemlerde çok yükselen taşınmaz değerleri reel değerlere doğru düşmüştür.

2007 yılında ise korunaklı sitelerde ve yeni yapılan yapılarda taşınmaz değerlerinde yükseliş gözlemlenmektedir. Ancak genel olarak, 2006 yılının ilk aylarında gözlenen artış hızına göre, 2007 yılındaki artış hızı daha yavaştır.

Yeni yapılaşma trendlerinde genellikle toplu yapılara (site, alışveriş merkezi, kompleksler, vb) eğilim görülmektedir.

2008 yılında, küresel bağlamda süren ekonomik krizin etkilerinin gayrimenkul sektöründe de hissedildiği, gayrimenkul alım-satımlarında yavaşlama görüldüğü gözlemlenmiştir.

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikle gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiyeye gidüş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın oluştuğu gözlemlenmiş olup, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmüştür.

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyrettiği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılı sonuna doğru açıklanan İnşaat büyüme rakamları pozitif iç talepteki canlanmayla birlikte yılın ilk çeyreğini yüzde 2.9 büyümeyle kapatan Türkiye ekonomisi, 2'nci çeyrekte ise 4.4 büyüme kaydetmiştir. İnşaat sektöründeki büyüme ise yılın ilk çeyreğinde yüzde 5.9 olarak gerçekleşirken, 2'nci çeyrekte bu rakam 7,6 olarak gerçekleşmiştir. Sektördeki 3'ncü çeyrek büyüme rakamı ise 8.7 olarak açıklanmıştır.

2014 yılında yerel ve cumhurbaşkanlığı seçimlerine kadar durağan bir hal seyreden konut sektörü seçim sonrasında hareketlenmiş olmasına karşın, 2014 yılının son çeyreğinde ortadoğuda yaşanan terör eylemlerinin artması ve ülkenin güney sınırında yaşanan sorunlar nedeniyle konut alım/satımlarının olumsuz etkilendiği görülmüştür.

Özellikle 2015 ve 2016 yılının mart ayında yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve haziran ayında yapılan genel seçimlerin sonucunda doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür. Konut fiyatlarındaki değişimler için özellikle maliyetlerdeki artışın, konut fiyatlarına yansımalarını göstermiştir.

Yine 2017 yılının geneline bakıldığında genel seyrin 2016 yılı ile paralel olarak gittiği gözlemlenmiştir. 2018 yılının ilk ve ikinci çeyreğinde yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve yapılan genel seçimlerin öncesinde doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür.

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.

2016 ve 2017'de gerçekleşen olumlu tabloya rağmen sektörün, 2018 yılı beklentileri daha temkinli olmuştur. Özellikle son iki yılda konut üretimi ve konut satışları sektörün büyümesine yol açmıştır. Özellikle üst gelir düzeyine hitap eden projelerde stok erime hızının yavaşlaması, sektörün bu segmentte doygunluk noktasına yaklaşmasına neden olmuştur. Arz talep dengesizliğinin 2018'de sürmesi durumunda sektörün 2016 ve 2017'de ulaştığı büyüme ivmesini kaybetmesi öngörülmektedir.

2018 yılında talep dengesizliğinin devam etmesi, inşaa maliyetlerini artması, kredi faiz oranlarının artması alım/satımların yavaşlamasına neden olmuştur. 2019 yılında alınan ekonomik kararlara da bağlı olarak Eylül ayı içerisinde kamu bankalarının konut kredisi ve diğer kredilerdeki faiz oranlarında düşüş yönünde yaptıkları değişiklikler gayrimenkul sektöründe alım/satımlarda hareketliliğin artmasını sağlamıştır.

2020 yılına gelindiğinde yaşanan küresel salgın sebebi ile tüm sektörler gibi gayrimenkul sektörü de olumsuz etkilenmiştir. Salgın sonrasında oluşacak yeni koşullara bağlı olarak kısa ve orta vadede hızlı toparlanmaların yaşanabileceği düşünülmektedir.

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 bağlı olarak kamu ve özel bankalarının gerek konut kredi faiz oranlarında gerekse diğer 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 bağlı olarak yılın kalan zamanında bu değişikliklere orantılı olarak gayrimenkul sektöründe de değişiklikler olabileceği öngörülmektedir.

Türkiye ekonomisi 2019 yılının son çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %6 büyüme kaydetmesine karşın, COVID-19 pandemisinin yansımaları olarak finansal ve reel sektör güven endeksleri Mart 2020'de bir önceki çeyreğe göre belirgin düzeyde azalış gösterirken, küresel salgından kaynaklanan sert rüzgarlar yıl sonu büyüme tahminlerinde geniş bir belirsizliğe neden olmaktadır.

Küresel salgın paralelinde yılın ilk çeyreğinde büyük çaplı bir ofis yatırım işlemi kaydedilmezken, yatırım faaliyetlerinin yeniden fiyatlandırma ile kısa ve orta vadede tekrar hız kazanması beklenmektedir.

Türkiye'de yılın ilk çeyreğinin sonlarına doğru etkisini net olarak göstermeye başlayan küresel salgın paralelinde uzaktan çalışma disiplini şirketler tarafından büyük ölçüde test edilirken bu durumun ofis pazarının itici güçleri, iş yeri yoğunluğu ve çalışan sağlığı ve güvenliğine odaklanan esnek ofis alanları olacaktır. Bununla birlikte iş yeri optimizasyonuna yönelik stratejiler, uzun vadede ofis taleplerini şekillendirecektir. Sosyal mesafe uygulamasının giderek yaygınlaşması, akıllı ofis binalarının da son teknoloji ve otomasyon uygulamaları ile tekrar yapılandırılacaktır. Devam eden kiralama işlemlerinin de sonuçlanması ile yılın ilk çeyreğinde belirgin bir yükseliş gösteren kiralama talebinde görülen ivmenin, COVID-19 pandemisinin yanı sıra döviz kurundaki belirgin dalgalanma ile önümüzdeki dönemde yavaşlayacağı öngörülmektedir. Bu bağlamda, mal sahibi üzerindeki baskının artması beklenirken, kiracı lehine ortam orta vadede devam edecektir. Bununla birlikte, ofis pazarındaki yatırım faaliyetlerinin artan satılık gayrimenkullerin yeniden fiyatlandırmanın beraberinde fırsatçı alıcılar tarafından yakın gelecekte canlanması beklenmektedir. (GYODER, 1.Çeyrek, 2020)

Haziran ayı başında ise covid salgını devam etmesine karşın konut kredilerindeki düşüş ve büyük inşaat firmalarının yaptığı düşük faizli ve çeşitli ödeme kolaylıkları sunan kampanyalar oldukça rağbet görerek konut piyasasını hareketlendirmiştir. Bahçeli veya bahçe kullanımı imkanı bulunan konutların tercih edilirliğinin yüksek olduğu, genel satış hızlarının yukarı doğru ivme kazandığı yaşanan bir aylık sürecin faiz oranlarının yükselmesi ve kampanyaların sona ermesi ile bu hareketliliği yitireceği düşünülmekte olup, bu durumun ne kadar süreceği henüz bilinmemektedir.

Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi

Ticari gayrimenkulde öne çıkan illerden İstanbul, İzmir, Bursa, Antalya, Ankara, Kocaeli, Adana için ortalama birim fiyatlar GYODER'in 2020 ilk çeyrek raporunda açıklanmış olup, aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

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 Bürolar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)
İstanbul	6.575	6.399	6.376
İzmir	5.154	5.277	5.035
Bursa	3.681	3.767	3.599
Antalya	3.752	3.926	3.163
Ankara	3.654	3.737	3.156
Kocaeli	3.346	3.443	3.386
Adana	3.040	3.599	2.497

Kaynak: Endeksa

4.1.- AVM' LER HAKKINDA GENEL BİLGİ

Türkiye genelinde 2019 yılı Kasım ayı sonu itibariyle AVM sayısı 454 AVM bulunmaktadır. En fazla Alışveriş Merkezine sahip iller sırasıyla; İstanbul (147 adet), Ankara (39 adet), İzmir (28 adet) şeklindedir. Toplam kiralanabilir alan stoku 13 milyon 508 bin m2'dir. Kiralanabilir alan açısından incelendiğinde, İstanbul toplam stokun yaklaşık %39'unu oluşturmaktadır. Türkiye genelinde, ortalama 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alan ise 162 m2'dir.

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 gözlenmiştir. 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 rekabet dikkate 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 endeksli 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.

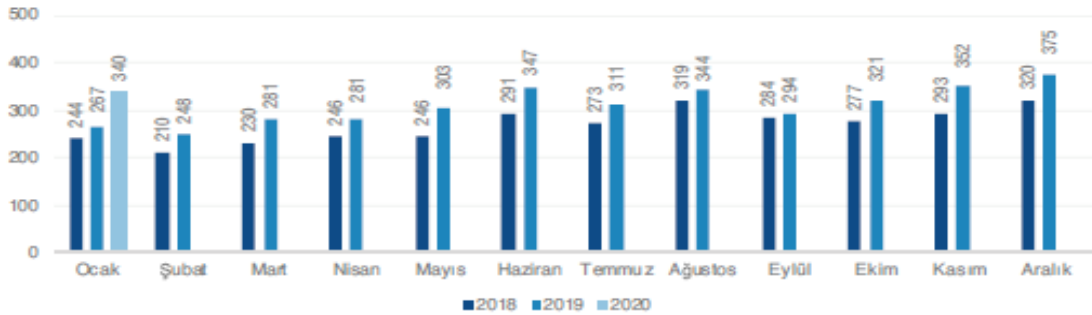
19 Mart 2020'den beri AVM'ler öncelikli tüketim mağazaları (market, eczane gibi) haricinde faaliyetlerini durdurmuş durumdadır. AVM'lerde yer alan perakendeciler 20 Mart - 30 Nisan tarihleri arasında kira ödemesi yapmadılar, ancak işletme ortak giderlerine katıldılar.

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, kiralalar ve kiralama işlemlerinde düşüş; boşluk oranlarında ise artış yaşanacağı, Haziran ayından sonra tüm mağazalarda ciro kirasına dönülmesi, 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 kalktığına, artan bir

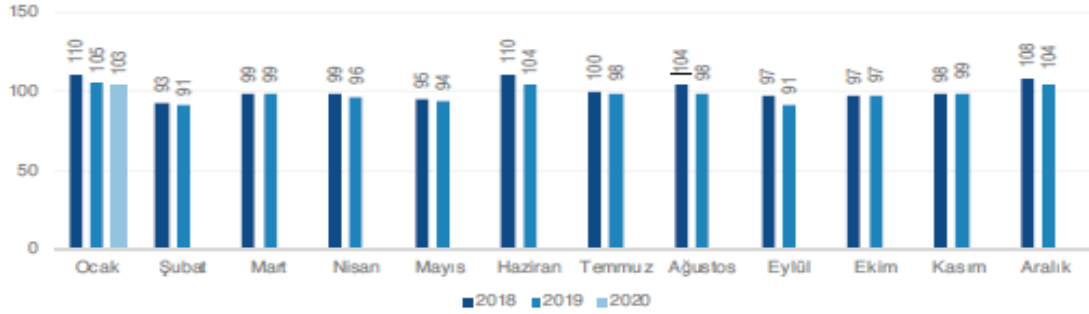
hızla toparlanması bekleniyor. COVID-19 ve ekonomik/ piyasa etkisi kontrol altına alındığında perakende ticareti güven endeksinde ve sektörde toparlanmanın 2020'nin son çeyreğinde başlayacağını düşündüklerini belirtmişlerdir.

Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Perakende Ciro Endeksi'nin 2020 Ocak rakamları açıklandı. Ciro endeksi Ocak 2020 döneminde bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde yüzde 27,3 oranında artış kaydederek 340 puana ulaştı.

Ciro Endeksi Türkiye Geneli



Ziyaret Sayısı Endeksi



AVM'lerde kiralanabilir alan (m2) başına düşen cirolar Eylül 2020'de İstanbul'da 1387 TL, Anadolu'da 936 TL olarak gerçekleşmiştir. Türkiye geneli metrekaare verimliliği ise Eylül 2020'de 1116 TL olarak gerçekleşmiştir.



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

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

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

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

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

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu taşınmaza ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

- AVM -Otel- Showrron 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** **Gebze Ayyazı Gayrimenkul**
TEL 1 ; 0 530 353 42 74

ALINAN BİLGİ

Değerlemeye konu taşınmaza çok yakın konumda Ahmet Pembegülle Bulvarı üzerinde köşe konumda yer almakta olan Emsal: 1,50 ayrık nizam ticaret lejantına sahip 2.900 m² yüz ölçümlü arsa 13.500.000.-TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 2900 .-M² 13.500.000 .-TL 4.655 .-TL/M²

- 2 - **Beyan Eden Kişi, Kurum** **Sahibi**
TEL 1 ; 0 542 286 51 96

ALINAN BİLGİ

Değerlemeye konu taşınmaza çok yakın Kışla Caddesi üzerinde yer almakta olan Emsal: 0,40 ayrık nizam 3 kat ticaret + konut lejantına sahip 595 m² yüz ölçümlü arsa 3.500.000.-TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 595 .-M² 3.500.000 .-TL 5.882 .-TL/M²

- 3 - **Beyan Eden Kişi, Kurum** **Sahibi**
TEL 1 ; 0 545 785 53 53

ALINAN BİLGİ

Değerlemeye konu taşınmaza çok yakın konumda Anibal Caddesi üzerinde yer almakta olan Emsal: 1,50 ayrık nizam ticaret lejantına sahip 6.675 m² yüz ölçümlü arsa 50.000.000.-TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 6675 .-M² 50.000.000 .-TL 7.491 .-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 ayrık nizam 3 kat ticaret + konut lejantına sahip 963 m² yüz ölçümlü arsa 5.300.000.-TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 963 .-M² 5.300.000 .-TL 5.504 .-TL/M²

5 - Beyan Eden Kişi, Kurum
TEL 1 ; 0 541 643 63 13
ALINAN BİLGİ

Eskidji Gayrimenkul

Osman Yılmaz Mahallesinde, D100 Çevreyolu Yan Yoluna cephe konumda yer almakta olan Emsal: 1,60 ayrık nizam ticaret lejantına sahip 2.002 m² yüz ölçümlü arsa 16.000.000.-TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 2002 .-M² 16.000.000 .-TL 7.992 .-TL/M²

6 - Beyan Eden Kişi, Kurum
TEL 1 ; 0 532 223 03 72
ALINAN BİLGİ

Sahibi

Osman Yılmaz Mahallesinde, D100 Çevreyolu Yan Yoluna cephe konumda yer almakta olan Emsal: 1,80 ayrık nizam ticaret lejantına sahip 2.508 m² yüz ölçümlü arsa 14.000.000.-TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 2508 .-M² 14.000.000 .-TL 5.582 .-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, 7.500.000.-TL'den satılık, 27.500.-TL'den kiralıktır.

SATILIK	1200 .-M ²	7.500.000 .-TL	6.250 .-TL/M ²
KİRALIK	1200 .-M ²	27.500 .-TL	23 .-TL/M ²

2 - Beyan Eden Kişi, Kurum

Coldwell Banker Referans

TEL 1 ; 0 543 341-0201

İstasyon Mahalleinde, D100 Çevreyolu yan yoluna cepheli konumda yer almakta olan, yeni inşa edilmiş 5 katlı ticari bina 1.640 m²'den pazarlanmakta olup, 7.900.000.-TL'den satılık, 25.000.-TL'den kiralıktır.

SATILIK	1640 .-M ²	7.900.000 .-TL	4.817 .-TL/M ²
KİRALIK	1640 .-M ²	25.000 .-TL	15 .-TL/M ²

3 - Beyan Eden Kişi, Kurum

Düzgün Gayrimenkul

TEL 1 ; 0 530 612 47 59

İstasyon Mahallesiinde, D100 Çevreyolu yan yoluna cepheli konumda yer almakta olan, yaklaşık 15 senelik, 5 katlı ticari bina 2.500 m²'den pazarlanmakta olup, 8.000.000.-TL'den satılık, 25.000.-TL'den kiralıktır.

SATILIK	2500 .-M ²	8.000.000 .-TL	3.200 .-TL/M ²
KİRALIK	2500 .-M ²	25.000 .-TL	10 .-TL/M ²

4 - Beyan Eden Kişi, Kurum

Sahibi

Hacıhalil Mahallesi, ara sokak üzerinde konumlu, 5 katlı yaklaşık 25 yıllık bina 1.900 m² alanlı olarak 6.500.000 TL bedelle satılıktır.

SATILIK	1900 .-M ²	6.500.000 .-TL	3.421 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	----------------	---------------------------

5 - Beyan Eden Kişi, Kurum

İlgili Gayrimenkul

TEL 1 ; 0 532 571 17 18

Hacıhalil Mahallesi, Hükümet Konağı bitişiğinde köşe noktada yer alan, yeni inşa edilmiş 6 katlı bina 2.238 m² alanlı olarak 125.000 TL bedelle kiralıktır.

KİRALIK	2238 .-M ²	125.000 .-TL	56 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	--------------	------------------------

6 - Beyan Eden Kişi, Kurum

Lavi Gayrimenkul

TEL 1 ; 0 532 497 20 70

Hacıhalil Mahallesi, İlyasbey Caddesi üzerinde yer alan, yeni inşa edilmiş 6 katlı bina 6.750 m² alanlı olarak 210.000 TL bedelle kiralıktır.

KİRALIK	6750 .-M ²	210.000 .-TL	31 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	--------------	------------------------

I

Kiralık Dükkan Emsalleri

1- BGM Gayrimenkul

Tel 0 532 056 48 70

Pembegüllü Bulvarı üzerinde, yeni inşa edilmiş binanın zemin katında bulunmakta olan 130 m² zemin, 40 m² deposu olan 170 m² dükkan için 6.000.-TL kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	170 .-M ²	6.000 .-TL	35 .-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- Mega Gayrimenkul

Tel 0 532 208 23 86

Kavak Caddesi üzerinde Belediye karşısında yer alan asma katlı 500 m² dükkan için 40.000.-TL kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	500 .-M ²	40.000 .-TL	80 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-------------	------------------------

4- Öner Güney Gayrimenkul

Tel 0 533 133 73 95

Kavak Caddesi üzerinde Belediye karşısında yer alan asma katlı 240 m² dükkan için 18.000.-TL kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	240 .-M ²	18.000 .-TL	75 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-------------	------------------------

5- Lavi Gayrimenkul

Tel 0 532 206 66 99

Taşınmaza yakın, merkezde cadde üzerinde yer alan zemin katı 125 m², asma katı 100 m² olmak üzere toplam 225 m² dükkan için 6.500.-TL kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	225 .-M ²	6.500 .-TL	29 .-TL/M ²
----------------	----------------------	------------	------------------------

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

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

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

ARSA KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (6371 ADA 2 PARSEL)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL 1	EMSAL 3	EMSAL 6
SATIŞ FİYATI		13.500.000	50.000.000	14.000.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN*	60.865,00m ²	2.900	6.675	2.508
BİRİM M ² DEĞERİ		4.655	7.491	5.582
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÜÇÜK -30%	ÇOK KÜÇÜK -30%	ÇOK KÜÇÜK -30%
İMAR KOŞULLARI		E: 1,50	E: 1,50	E:1,80
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME	E:1,50	BENZER 0%	BENZER 0%	ORTA İYİ -10%
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%	-14%	-12%
TOPLAM DÜZELTME		-42%	-44%	-52%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	3.200	2.700	4.195	2.707

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 şerefiyesinin daha düşük olacağı kanaati ile birim m² değeri 3.000 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	3.000	6.000.000
DOĞUŞ GYO A.Ş.'nin 74433/100000 hissesine düşen değeri				4.465.980
6371	2	60.865,00	3.200	194.768.000
DOĞUŞ GYO A.Ş.'NİN TOPLAM HİSSE DEĞERİ (.-TL)				199.233.980
2 ADET TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (.-TL)				199.234.000

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 değer kullanılması mümkündür." denilmektedir.

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

2020 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre VA yapı sınıfına ait birim maliyet 2.400.-TL/m²'dir.

2020 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Ticarethane ve İşyerleri' nin ortalama birim m² değeri 2.054,34.-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 2.400.-TL/m², Otel binası için 2.600.-TL/m², işyeri binası için 1.500.-TL/m² ve ortak alan için 1.100.-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 2400	8% =	336.466.080 TL
Otel	21.983,00	X 2600	3% =	55.441.126 TL
İşyeri/Showroom	12.212,00	X 1500	3% =	17.768.460 TL
Ortak Alan	8.640,00	X 1000	3% =	8.380.800 TL
TOPLAM BİNA DEĞERİ				= 418.056.466 TL
Çevre Düzenlemesi, Teknik Altyapı, Zemin Kaplaması, Girişimci Karı vb.				= 41.805.647 TL
TOPLAM ARSA DEĞERİ				= 194.768.000 TL
TOPLAM DEĞER				= 654.630.113 TL
TOPLAM YUVARLATILMIŞ DEĞER				= 654.630.000 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.

6 Ekim 2018 tarih ve 30557 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karara İlişkin Tebliğ(Tebliğ No: 2008-32/34)'de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğine (Tebliğ No: 2018-32/51) göre; "Döviz Cinsinden ve Dövizde Endeksli Sözleşmeler" başlığında belirtildiği üzere;

"MADDE 8 – (1) Türkiye'de yerleşik kişiler; kendi aralarında akdedecekleri, konusu serbest bölgeler dahil yurt içinde yer alan gayrimenkuller olan, konut ve çatılı iş yeri dâhil gayrimenkul satış sözleşmelerinde sözleşme bedelini ve bu sözleşmelerden kaynaklanan diğer ödeme yükümlülüklerini döviz cinsinden veya dövize endeksli olarak kararlaştıramazlar."

(3) Türkiye'de yerleşik kişiler; yurt dışında ifa edilecekler dışında kalan, kendi aralarında akdedecekleri, iş sözleşmelerinde sözleşme bedelini ve bu sözleşmelerden kaynaklanan diğer ödeme yükümlülüklerini döviz cinsinden veya dövize endeksli olarak kararlaştıramazlar.

(24) Bu madde uyarınca sözleşme bedeli ve bu sözleşmelerden kaynaklanan diğer ödeme yükümlülükleri döviz cinsinden veya dövize endeksli olarak kararlaştırılması mümkün olmayan sözleşmelerde yer alan bedeller Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Kararın Geçici 8 inci maddesi kapsamında Türk parası olarak taraflarca yeniden belirlenirken mutabakata varılamazsa; akdedilen sözleşmelerde döviz veya dövize endeksli olarak belirlenen bedeller, söz konusu bedellerin 2/1/2018 tarihinde belirlenen gösterge niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası efektif satış kuru kullanılarak hesaplanan Türk parası cinsinden karşılığının 2/1/2018 tarihinden bedellerin yeniden belirlendiği tarihe kadar Türkiye İstatistik Kurumunun her ay için belirlediği tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık değişim oranları esas alınarak artırılması suretiyle belirlenir.

Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Kararın Geçici 8 inci maddesinin yürürlüğe girdiği tarihten önce akdedilen konut ve çatılı iş yeri kira sözleşmelerinde döviz veya dövize endeksli olarak belirlenen bedeller bu fıkranın ilk paragrafına göre iki yıllık süre için Türk parası olarak belirlenir. Ancak, Türk parası olarak belirlenmenin yapıldığı kira yılının sonundan itibaren bir yıl geçerli olmak üzere; anılan paragraf uyarınca Türk parası olarak belirlenen kira bedeli, taraflarca belirlenirken mutabakata varılamazsa, belirlene tarihinden belirlenmenin yapıldığı kira yılının sonuna kadar Türkiye İstatistik Kurumunun her ay için belirlediği tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık değişim oranları esas alınarak artırılması yoluyla belirlenir. Bir sonraki kira yılı Türk parası cinsinden kira bedeli ise, taraflarca belirlenirken mutabakata varılamazsa, önceki kira yılında geçerli olan kira bedelinin Türkiye İstatistik Kurumunun belirlediği tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık değişim oranları esas alınarak artırılması yoluyla belirlenir ve belirlenen Türk parası cinsinden kira bedeli bu fıkrafta belirtilen iki yıllık sürenin sonuna kadar geçerli olur.

Bu fıkra hükmü, bu madde uyarınca sözleşme bedeli ve bu sözleşmelerden kaynaklanan diğer ödeme yükümlülükleri döviz cinsinden veya dövize endeksli olarak kararlaştırılması mümkün olmayan sözleşmelerde tahsili yapılmış veya gecikmiş alacaklar için uygulanmaz.

(25) Bu maddede, istisna tanınan tarafların mutabakatıyla yeni yapılacak sözleşmelerin Türk parası cinsinden yapılmasını veya mevcut döviz cinsinden veya dövize endeksli sözleşmelerde yer alan bedellerin Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Kararın Geçici 8 inci maddesi uyarınca Türk parası olarak yeniden kararlaştırılmasını talep etmesi durumunda sözleşmelerde yer alan bedeller Türk parası cinsinden kararlaştırılır.”

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. Hesaplamaların 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 faizi yaklaşık %13,50 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, Ankara'da 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 %4,5, işyeri için %3,00, otel için %3,50 olarak belirlenmiştir.

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

İşyeri/Showroom	Otel	AVM
%13,5	%13,5	%13,5 Risksiz Oran (ülke riskine göre ayarlanmış)
%3,00	+ %3,50	+%4,50 Risk Primi
=%16,50	= 17,00	%18,00 İskonto oranı

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı alışveriş merkezi için %1, işyeri için %16,50 otel için %17,00 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 58.573,47 m²'dir.
- * Doluluk oranının ilk projeksiyon yılında % 88,65 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) Doğuş Center Maslak ve Doğuş 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) Doğuş Center Maslak ve Doğuş 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.

2020 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 Salgın etkilerinin devam edeceği ve kira kayıplarının oluşacağı, ilerleyen dönemlerde aşılarda da 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 2019-2020 dönemi için 68.-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	4.492.944,96	68,00
TOPLAM		66.072,72	4.492.944,96	68,00

* 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 %10 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.

2019-2020 döneminde gerçekleşen kira kayıplarının (pandemi etkisi ve kira tahsil edilememesi dahil) olup, yaklaşık %34,74 oranında olduğu görülmüştür. Bu kapsamda ileriki yıllarda özellikle aşılarda da başlayacağı dikkate alınarak 2. yılında %15 etkileyeceği, 3. yılda bu oranın %5 olacağı öngörülmüştür. Gelecek dönemlerde pandemi etkisinin azalarak ortadan kalkacağı varsayılmıştır.

* Yapılan gözlemler ve elde edilen veriler doğrultusunda mağaza doluluk oranı %88,65 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 2020 yılı emlak vergisi 1.658.497.-TL, toplam sigorta gideri ise ~1.644.376.-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 %18,00 olarak kabul edilmiştir.

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

GEBZE CENTER AVM NAKİT AKIŞLARI

Geçmiş Dönem Performans	PROJEYİN YILLAR												TOPLAM		
	2018	2019	2020 (14 ay)	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028		2028-2029	2029-2030
	2018	2019	2020 (12 aya tamamlanmış veriler)	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028		2028-2029	2029-2030
NAKİT GİRİŞLERİ (VAZGE)															
Davulak Otan	89,15%	94,49%	88,65%	88,65%	90,00%	90,00%	90,00%	90,00%	95,00%	95,00%	95,00%	90,00%	90,00%	90,00%	
Kırsalanın Brit Alan		59,79%20	58,57,47	58,57,47	59,465	59,465	62,769	62,769	62,769	62,769	62,769	64,751	64,751	64,751	
Ayılık Birim Ara Payları (Ortalama)		64,86	34,28	34,28	74,80	82,28	90,53	109,51	128,47	152,51	152,51	145,76	160,34	176,37	
Planlı Yatırım Yatırımları			4.082.709 TL	4.082.709 TL	53.76.186 TL	80.713.886 TL	64.886.186 TL	71.443.704 TL	82.888.914 TL	90.728.997 TL	99.012.677 TL	113.280.072 TL	124.886.897 TL	137.045.655 TL	
Diğer Gelirler (Kokos, reklam, Stand)				952.740 TL	1.601.286 TL	1.761.444 TL	1.997.556 TL	2.133.311 TL	2.474.697 TL	2.722.159 TL	2.994.374 TL	3.397.826 TL	3.727.697 TL	4.111.370 TL	
Potansiyel AVM Toplam Gelirleri	45.104.437 TL	46.543.987 TL	49.233.87 TL	49.233.87 TL	54.977.47 TL	60.475.219 TL	66.322.74 TL	73.175.05 TL	84.84.422 TL	94.487.95 TL	102.836.83 TL	116.689.89 TL	128.324.88 TL	141.157.025 TL	
Kira Yayımları (Bazıların Sıradaki Sınırları)				34,74%	15,01%	5,00%	3,00%	3,00%	1,00%	1,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
KIRA KAPITVARI SONRAKİ AVM GELİRLERİ				17.049.92 TL	3.027.76 TL	1.965.82 TL	1.965.82 TL	2.952.50 TL	894.43 TL	93.68 TL	0 TL	0 TL	0 TL	0 TL	
NAKİT ÇIKIŞLARI															
YILLIK ARTIŞ ORANI															
Stajyer Gelirleri	1.322.260 TL	1.595.750 TL	1.232.282 TL	1.644.376 TL	1.888.84 TL	1.986.65 TL	2.086.64 TL	2.407.51 TL	2.494.29 TL	2.913.10 TL	3.204.42 TL	3.524.86 TL	3.877.35 TL	4.256.08 TL	
Emeklilik Vergisi	1.331.927 TL	1.491.327 TL	1.241.51 TL	1.634.49 TL	1.824.94 TL	2.067.78 TL	2.207.66 TL	2.420.06 TL	2.671.02 TL	2.938.12 TL	3.231.94 TL	3.553.18 TL	3.901.65 TL	4.301.75 TL	
Yatırım Gelirleri	532.786 TL	3.245.970 TL		0 TL	4.633.06 TL	5.745.44 TL	6.422.07 TL	7.092.97 TL	8.414.88 TL	9.252.62 TL	10.280.83 TL	11.665.80 TL	12.827.47 TL	14.115.70 TL	
Ortak Alan Gelirleri - Genel Gelirler	4.684.222 TL	3.399.050 TL	5.289.883 TL	6.081.633 TL	7.942.18 TL	9.766.78 TL	10.669.00 TL	12.066.50 TL	14.299.49 TL	15.729.48 TL	17.477.16 TL	19.331.97 TL	21.651.77 TL	23.996.69 TL	
Bakım Yatırımları Gelirleri				937.748 TL	1.401.938 TL	1.721.594 TL	1.955.812 TL	2.128.337 TL	2.524.40 TL	2.778.79 TL	3.094.26 TL	3.489.76 TL	3.891.73 TL	4.294.71 TL	
TOPLAM	7.863.195 TL	9.551.530 TL	7.744.075 TL	11.394.536 TL	17.627.416 TL	23.754.24 TL	26.129.466 TL	30.555.715 TL	33.809.066 TL	37.278.415 TL	42.077.612 TL	46.285.373 TL	50.913.917 TL	59.463.939 TL	
NET İhtiyaç Akışı															
YIL ORTALAMA FAKTÖRÜ				0,0	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	
İNDİRGENME ORANI	17,50			İndirgenmiş Net İhtiyaç Akışı	26.625.79 TL	28.437.16 TL	27.244.32 TL	25.365.32 TL	23.922.86 TL	24.267.94 TL	22.971.02 TL	22.593.75 TL	20.830.49 TL	20.094.97 TL	
İNDİRGENME ORANI	18,00			İndirgenmiş Net İhtiyaç Akışı	26.768.89 TL	28.256.60 TL	26.966.65 TL	25.129.06 TL	23.707.73 TL	23.745.66 TL	22.345.66 TL	21.553.29 TL	20.092.05 TL	18.699.90 TL	
İNDİRGENME ORANI	18,50			İndirgenmiş Net İhtiyaç Akışı	26.712.35 TL	28.077.95 TL	26.673.02 TL	24.759.91 TL	23.162.51 TL	21.740.42 TL	20.880.58 TL	19.382.79 TL	17.512.09 TL	16.139.43 TL	
İNDİRGENME ORANI (Dönüştürülebilir)			17,50%												
Net Bugünkü Değer (NPV)				505.541.528 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 % 8 oranında olacağı kabul edilmiştir.

* Otel için gider bilgileri Doğu GYO A.Ş.'den edinilmiştir. 2020 yılı için Emlak Vergisi 424.288.- TL, sigorta giderleri 327.873.-TL'dir. Gelecek dönemler için gider kalemlerinin artış oranı %10 olarak öngörülmüştür.

* Sözleşme süresi 20 yıl olup, 2020 yılından sonra sözleşmenin aynı koşullarda devam edeceği var sayılarak 10 yıllık nakit akışı 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 %17,00 olarak alınmıştır.

OTEL Nakit Akışları

		PROJEKSİYON YILLAR												TOPLAM		
		Geçmiş Dönem														
		2018	2019	2020(2 aylık)	2020 (12 aya tamamlanmış veriler)	2020-2021	2021-2022	2022-2023	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028	2028-2029	2029-2030	
Yıllık Artış Oranı		8,00%														
Kap. Oranı		8,50%														
İşgari Yıllık Kira Bedeli		750.000 EUR														
NAKİT GİRİŞLERİ (OTEL)																
Kiralama Gelirleri		4.596.769 TL	4.734.464 TL	4.197.331 TL	5.596.442 TL	5.932.228 TL	6.406.806 TL	6.919.351 TL	7.472.899 TL	8.070.731 TL	8.716.389 TL	9.413.701 TL	10.166.797 TL	10.980.140 TL	11.858.552 TL	65.937.594 TL
Çiro Gelirleri																0 TL
Diğer Gelirler																0 TL
TOPLAM OTEL GELİRİ																65.937.594 TL
NAKİT ÇIKIŞLARI																
Arız Oranı																
Emlak Vergi Giderleri		227.207	254.266	424.288	424.288	466.717	512.388	564.727	621.200	683.220	751.652	826.817	909.499	1.000.449	1.100.494	
Sigorta Giderleri		379.485	412.984	327.823	327.823	360.640	396.726	436.399	480.039	528.043	580.847	638.923	702.825	773.107	850.418	
TOPLAM		606.692 TL	672.170 TL	752.161 TL	752.161 TL	827.377 TL	910.115 TL	1.001.726 TL	1.101.239 TL	1.211.363 TL	1.332.499 TL	1.465.749 TL	1.612.324 TL	1.773.556 TL	1.950.912 TL	13.186.260 TL
Nakit Akım																
YIL ORTASI FAKTÖRÜ						0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	
İNDİRGEME ORANI		16,50	İndirgenmiş Net Baki Akışın			4.729.553 TL	4.371.319 TL	4.039.956 TL	3.733.463 TL	3.449.897 TL	3.187.812 TL	2.946.349 TL	2.721.127 TL	2.513.785 TL	2.319.445 TL	61.332.795
İNDİRGEME ORANI		17,00	İndirgenmiş Net Baki Akışın			4.719.456,48 TL	4.343.327,51 TL	3.996.822,29 TL	3.677.918,35 TL	3.384.135,41 TL	3.113.601,28 TL	2.864.488,68 TL	2.635.113,23 TL	2.423.922,31 TL	2.232.458,77 TL	59.617.593
İNDİRGEME ORANI		17,50	İndirgenmiş Net Baki Akışın			4.709.384,42 TL	4.315.633,66 TL	3.954.547,35 TL	3.623.431,59 TL	3.319.813,68 TL	3.041.424,01 TL	2.766.179,41 TL	2.552.167,92 TL	2.337.634,75 TL	2.138.845,25 TL	57.969.062
Net Bugünkü Değer (NPV) (TL)																
İNDİRGEME ORANI (Discount Rate)			16,50%	17,00%	17,50%											

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 2020 yılı ortalama kira değeri 216.-TL/m²/yıl olarak öngörülmüş olup bu fiyatın yıllık %6,50 artış oranlarında artacağı ön görülmüştür.
- * İşyeri için gider bilgileri Doğuş GYO A.Ş.'den edinilmiştir. 2020 yılı için Emlak Vergisi 136.941.-TL, sigorta giderleri 135.912.-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 %16,50 olarak alınmıştır.

SHOWROOM Nakit Akışları														
	Geçmiş Dönem			PROJEKSİYON YILLAR										
	2018	2019	2020 (12 ay) tamamlanmış veriler	2020-2021	2021-2022	2022-2023	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028	2028-2029	2029-2030	TOPLAM
Toplam Kiralanabilir Alan	12.212 m ²													
Birim Kira Değeri (TL/m ² /ay)	18,00 TL													
Birim Kira Değeri (TL/m ² /yıl)	216,00 TL													
Yıllık Artış Oranı	650%													
Kap. Oranı	850%													
			0,00%											
NAKİT GİRİŞLERİ (GİREL)														
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	
Dovuluk Oranı (%)				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
Birim Kira Değeri (TL/m ² /yıl)				230,04 TL	244,99 TL	260,92 TL	277,88 TL	295,94 TL	315,17 TL	335,66 TL	357,48 TL	380,72 TL	405,46 TL	3,04 TL
TOPLAM KIRALANABİLİR GELİRLER	1.020.439	2.686.492	2.149.907	2.809.248 TL	2.991.980 TL	3.186.320 TL	3.393.431 TL	3.614.004 TL	3.848.914 TL	4.090.993 TL	4.365.594 TL	4.669.294 TL	4.951.498 TL	37.909.166
NAKİT ÇIKIŞLARI														
Kirats Oranı														
Sigorta Giderleri	99.652	125.545	101.934	149.294	164.454	180.900	199.900	218.889	240.777	264.855	291.541	320.475	352.522	
Emlak Vergi Giderleri	110.000	123.600	102.706	150.635	165.699	182.269	200.466	220.545	242.600	266.860	293.546	322.900	355.190	
Yenileme Giderleri				28.492	29.918	31.863	33.934	36.140	38.469	40.991	43.655	46.461	49.515	
TOPLAM				208.222 TL	360.072	395.022	433.419	475.574	521.866	572.706	628.542	689.868	757.227	5.162.539 TL
Net Nakit Akım				2.401.077 TL	2.631.778 TL	2.791.298 TL	2.960.017 TL	3.138.430 TL	3.327.048 TL	3.526.288 TL	3.736.999 TL	3.938.466 TL	4.154.273 TL	32.746.627 TL
YIL ORTAMA FAKTÖRÜ				0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	
İNDİRGENME ORANI	16,00			2.303.668 TL	2.106.604 TL	1.926.015 TL	1.760.720 TL	1.608.364 TL	1.470.794 TL	1.349.887 TL	1.227.686 TL	1.121.945 TL	1.030.728 TL	27.941.020
İNDİRGENME ORANI	16,50			2.298.617 TL	2.092.957 TL	1.915.416 TL	1.734.413 TL	1.578.934 TL	1.438.370 TL	1.316.807 TL	1.188.715 TL	1.081.890 TL	1.000.000 TL	27.170.290
İNDİRGENME ORANI	17,00			2.293.700 TL	2.079.555 TL	1.885.124 TL	1.706.609 TL	1.548.374 TL	1.402.932 TL	1.270.930 TL	1.151.490 TL	1.042.449 TL	970.000 TL	26.430.441
Net Bugünkü Değer (NPV) (TL)				27.941.020 TL	27.170.290 TL	26.430.441 TL								
İNDİRGENME ORANI (Discount Rate)				16,00%	16,50%	17,00%								

GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMINA GÖRE 6371 ADA 2 PARSEL ÜZERİNDE YER ALAN 3 ADET TAŞINMAZIN DEĞERİ	
GEBZE CENTER AVM	506.541.628 TL
OTEL BİNASI	59.617.593 TL
İŞYERİ/SHOWROOM BİNASI	27.170.790 TL
TOPLAM	593.330.011 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 ayrıık 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 satışın %25'inin, 2. dönemde %30'unun, 3. dönemde %45'inin gerçekleşeceği öngörülmüştür.

* 1. dönemde ticari birimlerin satış birim m² değerinin 6.000.-TL/m² olacağı ve satış birim değerlerinin her yıl %8 oranında artacağı varsayılmıştır.

* İndirgeme oranı %17 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 ilaveler 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)	6.000	6.480	6.998	
Satış Geliri (Ticaret)	5.625.000	7.290.000	11.809.800	
Satış Gelirleri (Toplam)	5.625.000 TL	7.290.000 TL	11.809.800 TL	24.724.800 TL
Nakit Akım	5.625.000 TL	7.290.000 TL	11.809.800 TL	24.724.800 TL
Net Bugünkü Değer (NPV)	17.832.834 TL	17.506.827 TL	17.190.323 TL	
İNDİRGEME ORANI	16,00%	17,00%	18,00%	
Hasılat Paylaşımı Oranı		40%		
Geliştirilmiş Arsa Değeri (TL)		7.002.731		
Bugünkü Arsa Değeri (TL)		6.302.458		
Bugünkü Arsa m ² birim Değeri (TL/m ²)		3.151,23m ²		

■ Gelir İndirgeme Yaklaşımına Göre 6371 Ada 4 Parselin Değeri

TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ (-TL)	6.302.458 TL
DOĞUŞ GYO A.Ş.'nin 74433/100000 hissesine düşen değeri TOPLAM DEĞERİ (-TL)	4.691.108 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)	194.768.000 TL
6371 ADA 4 PARSELİN TAM MÜLKİYET DEĞERİ (-TL)	6.000.000 TL
6371 ADA 4 PARSELİN DOĞUŞ GYO A.Ş. 74433/100000 HİSSESİNİN DEĞERİ (-TL)	4.465.980 TL

Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;	
6371 ADA 2 PARSEL ÜZERİNDE YER ALAN YAPILARIN TOPLAM DEĞERİ (-TL)	654.630.000 TL

Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine göre;	
AVM BİNASININ DEĞERİ (-TL)	506.541.628 TL
OTEL BİNASININ TOPLAM DEĞERİ (-TL)	59.617.593 TL
SHOWROOM BİNASININ TOPLAM DEĞERİ (-TL)	27.170.790 TL
6371 ADA 2 PARSEL ÜZERİNDE YER ALAN YAPILARIN TOPLAM DEĞERİ (-TL)	593.330.011 TL
6371 ADA 4 PARSELİN TAM MÜLKİYET DEĞERİ (-TL)	6.302.458 TL
6371 ADA 4 PARSELİN DOĞUŞ GYO A.Ş. 74433/100000 HİSSESİNİN DEĞERİ (-TL)	4.691.108 TL

NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	
6371 ADA 2 PARSEL ÜZERİNDE YER ALAN YAPILARIN TOPLAM DEĞERİ (-TL)	593.330.011 TL
6371 ADA 4 PARSELİN DOĞUŞ GYO A.Ş. 74433/100000 HİSSESİNİN DEĞERİ (-TL)	4.691.108 TL
TOPLAM DEĞER	598.021.120 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 kullanılması 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, değerlemede 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 Gereklere 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 gereklere 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
Bulunmadığına 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.

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 Doğu Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hissesinin

30.12.2020 Tarihli toplam değeri için ;

598.021.120 .-TL

(Beş Yüz Doksan Sekiz Milyon Yirmi Bir Bin Yüz On Dokuz TürkLirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

705.664.922 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

Değerleme Uzmanı

Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Ozan ALDOĞAN

Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ

Eren KURT

Lisans No: 409553

Lisans No: 405453

Lisans No: 402003

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
- * KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır.
- * Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate 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.