

# **DOĞUŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

---

**KOCAELİ İLİ GEBZE İLÇESİ'NDE YER ALAN  
1 ADET ALIŞVERİŞ MERKEZİ VE OTEL-AVM  
PROJESİ VE  
1 ADET ARSANIN 24811/30000 HİSSESİ  
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**RAPOR BİLGİLERİ**

<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	23.11.2015
<b>DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>	24.11.2015
<b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>	29.12.2015
<b>RAPOR TARİHİ</b>	31.12.2015
<b>RAPOR NO</b>	DGS-1510001
<b>KULLANIM AMACI</b>	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
<b>GİZLİLİK DERECE</b>	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHISLARA VERİLEMEZ.
<b>DEĞERLEME KONUSU</b>	1 ADET ALIŞVERİŞ MERKEZİ VE OTEL&AVM PROJESİ VE 1 ADET ARSANIN 24811/30000 HİSSESİNİN PAZAR DEĞER TESPİTİ
<b>DEĞERLEME ADRESİ</b>	GEBZE CENTER ALIŞVERİŞ MERKEZİ, TATLIKUYU MAHALLESİ, GÜNEYANYOL CADDESİ, NO:310 GEBZE/KOCAELİ
<b>RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR</b>	Metin EVLEK Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402617) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)

## 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
  - 1.6 - Değerleme Rapor Özeti
- 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 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı
  - 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
  - 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
  - 6.1 - Emsal Karşılaştırma 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**

## EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 3** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 4** - Yapı Ruhsatı-Yapı Kullanım İzin Belgesi (kopya)
- Ek 5** - Nakit Akışı Tablosu
- Ek 6** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 7** - Tapu Suretleri
- Ek 8** - Çap Suretleri

## UYGUNLUK BEYANI

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

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

## 1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

### 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; yukarıda adresi belirtilen 5678 ada 22 parselde kain 1 adet alışveriş merkezi ve üzerinde geliştirilmekte olan otel ve AVM projesi (1/1 hisse) ve 5678 ada 24 parselde kain 1 adet arsanın ( 24811/30000 hissesi ), taşınmazların bir bütün halinde toplam pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır. 5678 ada 24 parsel hisseli mülkiyet olup, değerlendirme hizmetinin amacı Doğuş GYO A.Ş.'ne ait hisselerin toplam pazar değerinin tespit edilmesidir.

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

##### **Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

Doğuş Center Maslak, Maslak Mah. Ahi Evran Cad. No: 4/23  
34398 Maslak - Sarıyer

#### 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 1 adet alışveriş merkezi ve üzerinde geliştirilmekte olan otel ve AVM projesi (1/1 hisse) ve 1 adet arsanın ( 24811/30000 hissesi ), değerlendirme tarihindeki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

### 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için 31.12.2015 tarihli DGS-1510001 numaralı bu rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Metin EVLEK ve Eren KURT değerlendirme işleminde görev almıştır.

Şerife Seda YÜCEL raporun hazırlanmasında yardımcı olmuştur.

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

Değerleme konusu taşınmazlar için 25.02.2014 tarihli DGS-1402001 referans numaralı değerlendirme raporu ve bu raporun revizesi olan 06.08.2014 tarih DGS-1402001-REV referans numaralı rapor ve DGS-1510001 referans numaralı rapor şirketimizce hazırlanmıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
<b>Rapor Numarası</b>	DGS-1402001-REV	DGS-1510001	
<b>Rapor Tarihi</b>	06.08.2014	31.12.2014	
<b>Rapor Konusu</b>	1 ADET AVM VE 1 ADET ARSA	1 ADET AVM VE 1 ADET ARSANIN 24811/30000 HİSSESİ	
<b>Raporu Hazırlayanlar</b>	Serdar ETİK Eren KURT	Serdar ETİK Eren KURT	
<b>Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)</b>	460.748.000	466.159.000	

**1.6 - Değerleme Rapor Özeti**

<b>GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ</b>	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	1 ADET ALIŞVERİŞ MERKEZİ VE OTEL & AVM PROJESİ (1/1 HİSSE) VE 1 ADET ARSANIN 24811/30000 HİSSESİNİN PAZAR DEĞER TESPİTİ
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	DOĞUŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
RAPOR TARİHİ	31.12.2015

<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ</b>	
TAPU BİLGİLERİ	BKZ. MÜLKİYET BİLGİLERİ
MEVCUT KULLANIM	5678 ADA 22 PARSEL "GEBZE CENTER ALIŞVERİŞ MERKEZİ" OLARAK KULLANILMAKTA VE AYRICA ÜZERİNDE OTEL & AVM PROJESİ GELİŞTİRİLMEKTEDİR. 5678 ADA 24 PARSEL "BOŞ ARSA" OLARAK KULLANILMAKTADIR.
İMAR DURUMU	BKZ. MÜLKİYET BİLGİLERİ

<b>DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARIÇ)</b>	
2 ADET TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ	489.002.000,00 TL

**2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ****2.1 - Tapu Kayıtları**

5678 ADA 22 PARSEL	
İli	: KOCAELİ
İlçesi	: GEBZE
Bucağı	:
Mahallesi	: SULTANORHAN
Köyü	:
Sokağı	:
Mevkii	:
Pafta No	: G22B24C2A
Ada No	: 5678
Parsel No	: 22
Alanı	: 60.865 M <sup>2</sup>
Vasfı	: ALTI KATLI ALIŞVERİŞ MERKEZİ VE ARSASI
Sınırı	:
Sahibi	: DOĞUŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
Yevmiye No	: 17033
Cilt No	: 71
Sayfa No	: 6934
Tapu Tarihi	: 01.10.2014



**5678 ADA 24 PARSEL**

İli	:	KOCAELİ
İlçesi	:	GEBZE
Bucağı	:	
Mahallesi	:	SULTANORHAN
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	
Pafta No	:	G22B24B2A
Ada No	:	5678
Parsel No	:	24
Alanı	:	1800 M <sup>2</sup>
Vasfı	:	ARSA
Sınırı	:	
Sahibi	:	DOĞUŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (24811/30000) MALİYE HAZİNESİ (5189/30000)
Yevmiye No	:	17033
Cilt No	:	71
Sayfa No	:	6936
Tapu Tarihi	:	01.10.2014

## 2.2 - Takyidat Bilgileri

Tapu Müdürlüğü'nde 24-25.12.2015 tarihinde alınmış olan taşınmazın mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren takbis belgesi ekte sunulmuştur.

### **5678 ada 24 parsel üzerinde;**

#### ***İrtifak:***

\* 04/11/1974 tarih 4359 yevmiye ile TEK lehine 541 m<sup>2</sup>'de irtifak hakkı (Başlama Tarih:04/11/1974, Bitiş Tarihi:04/11/1974-Süre) (İlgili irtifak hakkı TEK kurumunun rutin uygulaması olup süresi dolmuş olup resen kaldırılması gerekmektedir. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili irtifak hakkının taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır)

\* 04/11/1976 tarih 4358 yevmiye ile TEK lehine 252 m<sup>2</sup>'de irtifak hakkı (Başlama Tarih:04/11/1976, Bitiş Tarihi:04/11/1976- süre) (İlgili irtifak hakkı TEK kurumunun rutin uygulaması olup süresi dolmuş olup resen kaldırılması gerekmektedir. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili irtifak hakkının taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır)

\* 27/08/1991 tarih 4219 yevmiye ile TEK lehine irtifak hakkı (Başlama Tarih: 27/03/1991, Bitiş Tarihi: 27/03/1991-süre) (İlgili irtifak hakkı TEK kurumunun rutin uygulaması olup süresi dolmuş olup resen kaldırılması gerekmektedir. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili irtifak hakkının taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır)

#### **Beyan:**

\* 22/06/2001 tarih 4248 yevmiye ile tescile yönelik kesinleşmiş mahkeme kararı belirtmesi tesisi Sakarya 2.idare mahkemesinin 10/05/2001 t. 2000/1748 sayılı yürütmeyi durdurma kararı vardır.

(Yapılan incelemede söz konusu beyanın Türk Ytong A.Ş. şirketine ait, Sultanorhan Mahallesi, Bostanpınarı Mevkii, 19 pafta, 105 ada 34 ve 37 parsel sayılı taşınmazın 3194 sayılı yasanın 18. maddesi uyarınca parselasyona tabi tutulmasına ilişkin belediye encümeni kararı ile dayanağı imar planı revizyonuna ilişkin 5.08.1998 gün 98/56 sayılı belediye meclis kararının iptali ile yürütmenin durdurulması istemli dava ile ilgili olduğu görülmüştür. Gebze Belediye Başkanlığı'na açılan davada Sakarya 2.İdare Mahkemesi dava konusu işlemlerin uygulanması halinde davacının giderilmesi güç zararlarına neden olacağı anlaşıldığından 2577 sayılı Kanunun 27. maddesi uyarınca teminat aranmaksızın dava sonuna yürütmenin durdurulmasına 10.05.2001 tarihinde oy birliğiyle karar vermiştir. Taşınmazların bulunduğu ada 01.10.2014 tarihinde uygulama yapılmış olup, beyanın geçerliliğinin olmadığı düşünülmekte olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili irtifak hakkının taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.)

**5678 ada 22 parsel üzerinde:**

***İrtifak:***

\* 27/12/2013 tarih 20685 yevmiye ile Etibank Genel Müdürlüğü lehine irtifak hakkı bulunmaktadır. (İlgili irtifak hakkının değerlendirme konusu parselin tevhid edilmeden önce 5678 ada 12 parsel numarası ile bulunan taşınmazdan geldiği düşünülmektedir. Söz konusu irtifak hakkı kurumunun rutin uygulaması olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili irtifak hakkının taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır)

**2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri**

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde; tapu bilgilerinde şu değişiklikler olmuştur: Taşınmazlar mülkiyetleri "Doğuş Gayrimenkul Yatırım ve İşletme A.Ş." adına kayıtlı iken 27/12/2013 tarih 20685 yevmiye ile tüzel kişiliklerin unvan değişikliği işlemi sonucunda Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." adına geçmiştir.

**5678 ada 22 parsel:**

Sultanorhan Mahallesi 5678 ada 9 parsel 3.188 m<sup>2</sup> miktarlı arsanın ve aynı mahalle 5678 ada 10 parsel 57.486,55 m<sup>2</sup> miktarlı arsanın tamamı Doğuş Gayrimenkul Yatırım ve İşletme A.Ş. Adına kayıtlı iken; bu kere tapuya ibraz edilen Gebze Belediyesi'nin 14.07.2010 tarih ve 151 sayılı yapı kullanma izin belgesi ile 12.10.2010 tarih ve 2010/3550 sayılı encümen kararına istinaden Gebze Kadastro Müdürlüğü'nce tanzim ve tasdik edilen 20.10.2010 tarih ve 3724 sayılı yazı ekindeki değişiklik beyannamesi gereği yukarıda nitelikleri belirtilen taşınmazlar tevhid edilerek 5689 ada "A" parsel numaralı 60.674,66 m<sup>2</sup> miktarlı arsa olmuş ve bilhale "Altı Katlı Alışveriş Merkezi ve Arsası" olarak cins değişikliği 28.12.2010 tarihinde yapılmıştır. 01.10.2014 tarih 17033 yevmiye ile Sultanorhan Mahallesi 5678 ada 12 parsel (190,34 m<sup>2</sup>) ile 5678 ada 20 parsel (60.674,66 m<sup>2</sup>) taşınmazlarının imar uygulaması sonucu 5678 ada 22 parsel olarak tescil edilmiştir.

**5678 ada 24 parsel:**

01.10.2014 tarih 17033 yevmiye ile Sultanorhan Mahallesi 5678 ada 3 parsel (311,34 m<sup>2</sup>) ile 5678 ada 12 parsel (1488,66 m<sup>2</sup>) taşınmazlarının imar uygulaması sonucu 5678 ada 24 parsel olarak tescil edilmiştir.

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

### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Gebze İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde ve ilgili kurumdan alınan 5678 ada 22 parsel için 11.11.2015 tarihli ekte sunulan çizili imar durumu ve 5678 ada 24 parsel için 31.12.2015 tarihli ekte sunulan yazılı imar durumu yazısına göre aşağıdaki bilgilere ulaşılmıştır. 5678 ada 22 parsel ve 24 parsel Kocaeli Büyükşehir Belediyesi'nin 15.10.2015 tarih ve 599 sayılı kararı ve Gebze Belediyesi'nin 03.08.2015 tarih 163 sayılı kararı ile 5678 ada 22 parsel ayrıık nizam, E:1.50, ticaret Alanında ve 5678 ada 24 parsel ayrıık nizam, E:1.50, h(max)=10 kat, ticaret Alanında ticaret alanında kalmaktadır.

### **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.Ayrıık 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, konut yapılanmasına izin verilmeyecektir. Bu alanlarda en az parsel büyüklüğü 2000 m<sup>2</sup> dir. 2000 m<sup>2</sup> nin altındaki parsellerde yapılaşmaya müsaade edilmeyecektir. (KBBMK-15.10.2015-599)

### 2.3.2 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Yeni ada parsel numarası ile 5678 ada 22 parsel olan AVM için; 5678 ada 10 parsel (imar uygulaması görmeden önceki ilk hali olup daha sonra bir uygulama görerek 5678 ada 20 parsel olmuş daha sonra tekrar uygulama görerek 5678 ada 22 parsel olarak düzenlenmiştir) alışveriş merkezi ve ortak alanları için toplam 145.432 m<sup>2</sup> 'lik alan için 13.08.2008 tarih 372 sayılı ruhsat belgesi bulunmaktadır. Ruhsat yapı sınıfı VA'dır.

5678 ada 10 parsel için düzenlenmiş, alışveriş merkezi ve ortak alanları için toplam 145.432 m<sup>2</sup> 'lik alan için 14.07.2010 tarih 151 sayılı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. (taşınmaz tevhid işleminden sonra 20 parsel olarak değişmiştir.)

5678 ada 10 parsel (taşınmaz tevhid işleminden sonra önce 20 parsel sonra 22 parsel olarak değişmiştir) ait 05.08.2008 tasdik tarih ile onaylı mimari projesi incelenmiştir.

Projeye göre taşınmaz 3 bodrum, asma, zemin, 2 normal kat ve çatı katından oluşmaktadır. Toplam inşaat alanı 145.431,89 m<sup>2</sup>'dir.

Projesine göre 3. bodrum katında otopark, kazan dairesi, mekanik odalar, avm dağıtım odası vb. hacimler, 2. bodrum katında otopark, sığınak, mekanik odalar vb. hacimler, 1. bodrum katında enerji odası, yapı market, media market, buz pisti ve dükkan alanları, asma katında depo-arşiv alanı, zemin katında avm girişi, hipermarket ve dükkanlar, 1. katta dükkanlar, 2. katta sinema, işletme alanları, teras hacimleri bulunmaktadır.

5678 ada 22 parselde mevcut AVM ruhsatına ek olarak 20.02.2015 tarih 122 sayılı ilave yapı ruhsatı alınmıştır. İlave toplam inşaat alanı ruhsat bilgilerine göre 193.501 m<sup>2</sup>'dir. 29.12.2015 tarih 1124 sayı ile tadilat ruhsatı alınmış ve toplam inşaat alanı 193.793 m<sup>2</sup> olmuştur. Yapı sınıfı V.B ' dir. 15.02.2015 tasdik tarihli mimari projesi Gebze Belediyesi'nde incelenmiştir. Projesine göre ilave edilecek kısım otel, avm ve otomotiv bölümlerinden oluşmaktadır. AVM bölümü 3 bodrum, zemin, 3 kattan oluşmaktadır. 1.bodrum kotunun üstünde ve 2. katta asma katlar bulunmaktadır. AVM bölümü toplam inşaat alanı 152.986,22 m<sup>2</sup>'dir. Otel bölümü 3 bodrum, zemin, 13 kattan oluşmaktadır. Zemin kotunun üstünde asma kat bulunmaktadır. Toplam inşaat alanı 24.044,03 m<sup>2</sup>'dir. Otomotiv bölümü, 3 bodrum, zemin ve zemin kotunun üstünde asma katından oluşmakta olup toplam inşaat alanı 10.423,97 m<sup>2</sup>'dir. Ruhsat bilgilerinin detayları aşağıdaki gibidir.

20.02.2015 Tarih 122 Sayılı İlave Ruhsat Alanları	
(*) Toptan ve Parekende Ticaret	99.185,00m <sup>2</sup>
Otel	21.522,00m <sup>2</sup>
Ofis & İşyeri	6.555,00m <sup>2</sup>
Ortak Alan	66.531,00m <sup>2</sup>
<b>TOPLAM</b>	<b>193.793,00m<sup>2</sup></b>

(\*) Tadilat 145.432 m<sup>2</sup> ve ilave alan 48.361 m<sup>2</sup>'dir.

### 2.3.3 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

5678 ada 22 parsel üzerinde yer alan alışveriş merkezi binasının genel olarak onaylı mimari projesiyle uyumlu olduğu görülmüştür. Alışveriş merkezi içerisinde bazı dükkan hacimlerinin ihtiyaca göre alanlarının değiştirildiği görülmüştür. Bu değişikliklerin dükkanların birleştirilmesi veya panel duvarlar ile ayrılması şeklinde olduğu gözlemlenmiştir. AVM içerisinde yapılmış olan kullanıma yönelik ara bölme değişikliklerinin, ruhsat ve iskan belgelerindeki toplam inşaat alanı ve emsal inşaat alanını etkilemediği, dolayısıyla yapı ruhsatında/iskan belgesinde herhangi bir değişiklik gerekliliği oluşturmayacağı düşünülmektedir.Yapılan bu basit değişikliklerin imar mevzuatı ve ilgili diğer mevzuat hükümleri uyarınca yapı ruhsatında ya da yapı kullanım izninde herhangi bir değişiklik gerektirmediği görülmüştür.

5678 ada 22 parsel üzerinde mevcut AVM'nin devamı şeklinde inşaat başlanan AVM & Otel & Otomotiv Projesinin ruhsatının alındığı ve ruhsat süresi içerisinde inşaat çalışmalarının devam ettiği görülmüştür. 5678 ada 22 parsel için 20.02.2015 tarihli ruhsat belgesinin dayanağı olan 16.05.2013 tasdik tarihli imar planları iptal edilmiş olup, Planlı Alanlar Tip İmar Yönetmeliğinin 12. maddesine istinaden kazanılmış hak olması nedeni ile ruhsatın 5 yıl geçerli olduğu Kocaeli Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 02.12.2015 tarihli yazısında belirtilmiştir.

5678 ada 24 parselin tapu tescili arsa olup, mevcutta üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.

### 2.3.4 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

(Mecut Bina):

Yavuz Yapı Denetim

Bağlar Başı Mah. Sakızağacı Sokak No:165 Kat: 2 Darıca/KOCAELİ

(Proje):

Çim Yapı Denetim LTD. Şti.

### 2.3.5 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Son üç yıllık değişiklikler incelendiğinde;

5678 ada 24 parselin 18.07.2008 tarihli 1/5000 ölçekli nazım imar planı paftasında "ticaret alanında kaldığı" 1/1000 ölçekli planlarının bulunmadığı bilgisi alınmıştır.

5678 ada 22 parselin "sanayi lejantlı" iken 16.01.2009 tarih ve 32 sayılı Kocaeli Büyükşehir Belediyesi İmar Planı Tadilat Kararı ile lejantı "Ticaret Alanı", yapılaşma şartları E=1.50 olarak değiştirilmiştir.

Daha sonra bu planlar iptal edilerek, Kocaeli Büyükşehir Belediye Meclisi'nin kararı ile 16.05.2013 tarih 265 sayılı ile onaylanan Gebze D-100 Karayolu ve Çevresinde Yer Alan Yenilenecek Alanlara İlişkin 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planları onaylanmıştır. Bu plana göre 5678 ada 22 parsel ticaret, 24 parsel kısmen yol ve ticaret alanında kalmaktadır. Plan notlarında ticaret alanları için tercihli kullanım verilmiş ve yapılaşma koşulları belirtilmiştir. 15.02.2015 tarihli ilave ruhsat bu plana istinaden alınmıştır.

Daha sonra parsellerin kain olduğu Kocaeli Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 16.05.2013 tarih ve 265 sayılı kararı ile onaylanan Gebze D-100 Karayolu ve Çevresinde Yer Alan Yenilenecek Alanlara İlişkin 1/1000 ölçekli planlar 26.03.2015 tarih ile Kocaeli 2. İdare Mahkemesi Kararı ile Plan İptal edilmiştir. Kocaeli Büyükşehir Belediyesi'nin 15.10.2015 tarih ve 599 sayılı kararı ve Gebze Belediyesi'nin 03.08.2015 tarih 163 sayılı kararı ile güncel planlar onaylanmıştır. Güncel planlarda parseller E=1.50, ticaret alanında kalmaktadır.

## 3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

### 3.1 - Tanımı

Değerleme konusu taşınmazlar 5678 ada 22 parsel üzerinde yer alan "Altı Katlı Alışveriş Merkezi ve Arsası" nitelikli Gebze Center AVM ve aynı parsel üzerinde AVM'nin devamı olarak geliştirilen AVM & Otel & Otomotiv Projesi ve bitişindeki 5678 ada 24 parsel numaralı arsanın 24811/30000 hissesidir.

### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

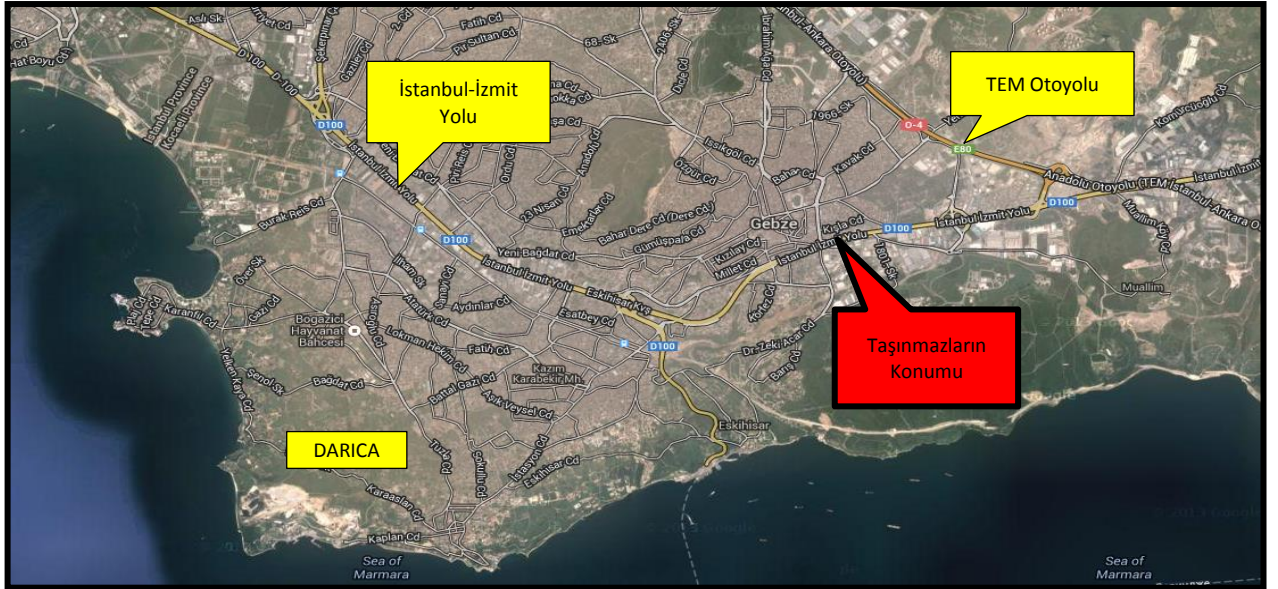
Değerlemeye konu 5678 ada 22 ve 24 parseller Tatlıkuyu Mah. Güney Yanyol Cad. No:310 Gebze/KOCAELİ adresinde yer alan "Gebze Center Alışveriş Merkezi ve otel & Avm projesi ve 1 adet arsanın 24811/30000 hissesidir.

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.

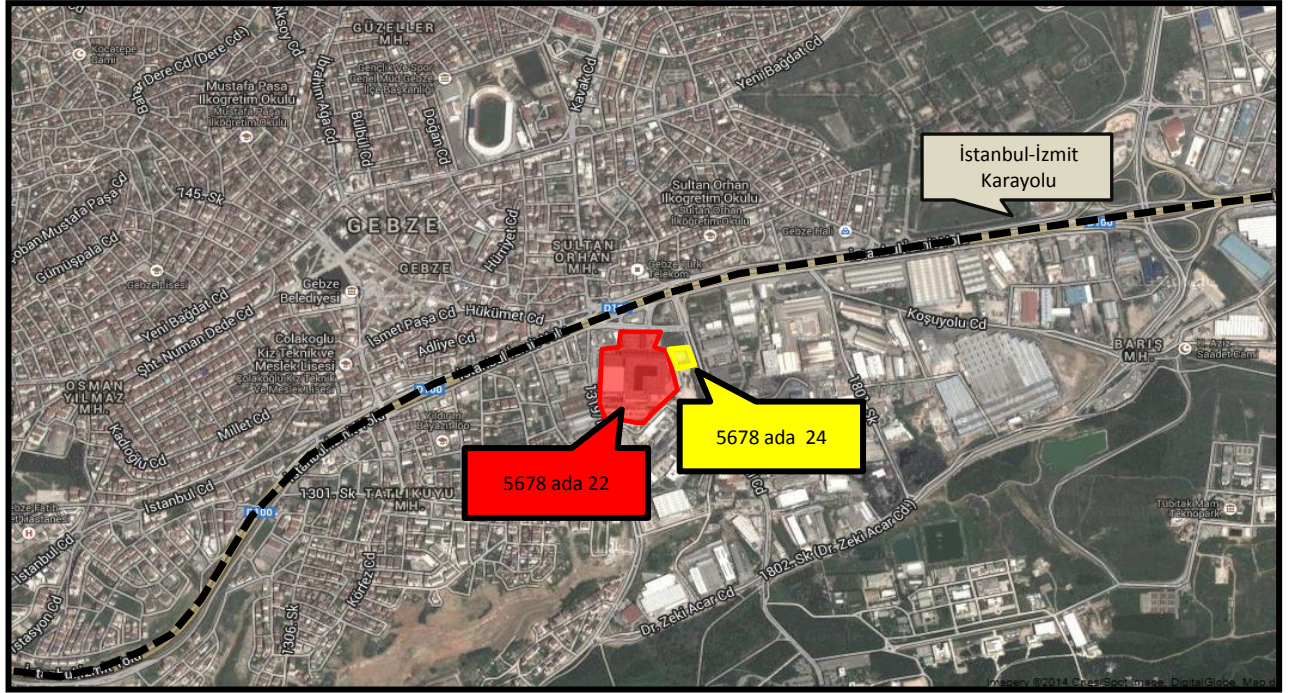
### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

Taşınmazlar İstanbul-Ankara yönünde, Darıca-Eskişehir ayrımından 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

**5678 ada 22 parsel** üzerinde yer alan Gebze Center Alışveriş Merkezi, 2010 yılı Eylül ayında açılmıştır. Mevcut binanın toplam inşaat alanı 145.431,89 m<sup>2</sup> ve kiralanabilir alanı 59.054 m<sup>2</sup>'dir. Kiralanabilir alanlar içerisinde kiokslar dahil değildir. Firmadan alınan bilgiye göre halihazırda kiralanabilir alan bazında doluluk oranı %94,51'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 media 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. Hipermarket (REAL) zemin katta yer almaktadır. Kat genelinde bilinen markaların (MAC FİT,LCW, YKM, Mango, Kiğılı, Sarar vb.) satış mağazaları bulunmaktadır.

1.katta genel olarak bilinen markaların ( Adidas, Nike, De Facto, Flo vb. ) satış mağazaları bulunmaktadır.

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

5678 ada 22 parsel üzerinde geliştirilen Otel & Avm & Otomotiv Bölümlerinden oluşan projenin inşaat çalışmaları devam etmektedir. Temelleri atılmış, 1 kat tabliye betonu döküldüğü gözlemlenmiştir. Yapılan hesaplamalara göre toplam inşaatın %6 'sı oranında bitmişlik oranı hesaplanmıştır. Projesine göre, AVM bölümü 3 bodrum, zemin, 3 kattan oluşmaktadır. 1.bodrum kotunun üstünde ve 2. katta asma katlar bulunmaktadır. AVM bölümü toplam inşaat alanı 48.069 m<sup>2</sup>'dir. Otel bölümü 3 bodrum, zemin, 13 kattan oluşmaktadır. Zemin kotunun üstünde asma kat bulunmaktadır. Toplam inşaat alanı 24.044,03 m<sup>2</sup>'dir. Otomotiv bölümü, 3 bodrum, zemin ve zemin kotunun üstünde asma katından oluşmakta olup toplam inşaat alanı 10.423,97 m<sup>2</sup>'dir. Projesinde belirtilen kiralanabilir alan bilgileri aşağıdaki gibidir.

KİRALANABİLİR ALAN BİLGİLERİ	
Katı	Kiralanabilir Alan
3. bodrum	
2. bodrum	631,17
1. bodrum asma	147,98
1. bodrum	19.830,92
zemin	19.957,95
1. kat	13.051,96
2. kat	13.904,79
2. kat asma	
3. kat	1.205,93
<b>TOPLAM</b>	<b>68.730,70</b>

Otel bölümü için ise projede belirtilen yatak kapasitesi 156, kişi kapasitesi 312 olarak belirtilmiştir.

<b>TADİLİ MİMARİ PROJE KAT İNŞAAT ALANLARI DAĞILIMI</b>				
<b>Katı</b>	<b>AVM İnşaat Alanı (M2)</b>	<b>Otel İnşaat Alanı (M2)</b>	<b>Otomotiv İnşaat Alanı (M2)</b>	<b>Ortak Alan (M2)</b>
3. bodrum	26.864,29	703,37	267,92	5.120,97
2. bodrum	29.147,80	2.166,79	3.277,29	455,97
1. bodrum asma	147,98			
1. bodrum	29.302,71	124,03	5.213,52	457,63
zemin	27.970,51	3.500,10	1.550,74	11,81
Zemin asma		1.358,23	21,36	
1. kat	19.246,65	1.296,83		
2. kat	18.199,71	1.184,19		
2. kat asma	591,95			
3. kat	1.514,62	1.212,47		
4. kat		1.294,12		
5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13 kat		11.058,57		
Çatı		145,33	93,14	
<b>TOPLAM</b>	<b>152.986,22</b>	<b>24.044,03</b>	<b>10.423,97</b>	<b>6.046,38</b>

**5678 ada 24 parsel** üzerinde mevcut durumda her hangi 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. Dolayısıyla Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (r) bendinde yer alan "Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır." hükmü çerçevesinde taşınmazın arsa olarak portföye alınmasında sakınca bulunmadığı düşünülmektedir.

**Site ve Binaların Genel Özellikleri****MEVCUT AVM BİNASI**

Yapı Tarzı	:	BAK
Yapı Nizamı	:	AYRIK
Yapı Sınıfı	:	VA
Kullanım Amacı	:	ALIŞVERİŞ MERKEZİ
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 OTOPARK, KAPALI OTOPARK
Güvenlik	:	GÜVENLİK ELEMANLARI VE GÜVENLİK KAMERALARI MEVCUT
Manzarası	:	D-100 KARAYOLU-SANAYİ ALANLARI-KONUT ALANLARI
Cephesi	:	KUZEY-GÜNEY-DOĞU-BATI

**3.4.2 - İç Mekan Özellikleri**

5678 ada 22 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 vitriye elemanları tam olup, zeminler seramik kaplamadır. Ortak kullanım alanlarında spot lambalar, duman dedektörleri, havalandırma tünelleri bulunmaktadır.

Binanın çatısı 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.

5678 ada 22 parsel üzerinde geliştirilen projede inşaat çalışmaları devam etmekte olup 1 kat zemin tabliyesi atılmıştır.

## 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. 1.600.016 olan nüfusuyla Türkiye'nin 6. ,İstanbul ve Bursa'dan sonra Marmara Bölgesi'nin 3. büyük kentidir.

Kocaeli ili, Marmara Bölgesi'nin Çatalca-Kocaeli Bölümü'nde, 29° 22'—30° 21' doğu boylamı, 40° 31'—41° 13' kuzey enlemi arasında yer alır. Doğu ve güneydoğusunda Sakarya, güneyinde Bursa illeri, batısında Yalova ili, İzmit Körfezi, Marmara Denizi ve İstanbul ili, kuzeyde de Karadeniz'le çevrilidir. İl merkezi İzmit'in doğusundan geçen 30° doğu boylamı Türkiye saati için esas kabul edilir. Kocaeli ilinin yüzölçümü 3.505 km<sup>2</sup>'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.

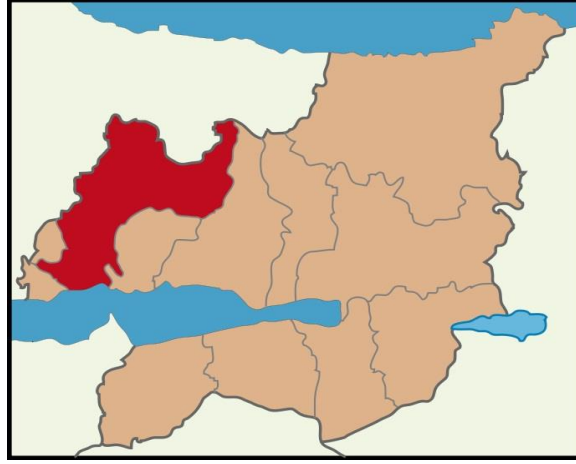


Harita 1 - Kocaeli'nin Konumu

#### 4.1.2 - Gebze İlçesi

2014 nüfus sayımı sonuçlarına göre Kocaeli ili'nin toplam nüfusu 1.722.795, Gebze'nin nüfusu 338.412 kişidir. Nüfus artış oranı ise verilerde %27,6 olarak belirtilmiştir.

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'sinin %33.7'sini oluşturur. Gebze ayrıca Türkiye GSHY'sinin %1.69'unu üretmiştir.



**Harita 2 - Gebze' nin Konumu**

#### **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 getiriye 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, alış veriş 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 görülmektedir.

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 yılında yaşanan Kentsel Dönüşüm Yasası (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun) kapsamında inşaatların başlaması, yabancılara mülk satışında kolaylıklar getiren Mütakabiliyet Yasasının onaylanması, banka kredi faizi oranlarının % 1 seviyesinin altına düşmesi, Uluslararası Derecelendirme Kuruluşu Fitch Rating, Türkiye'nin kredi notunu kısa bir süre önce yükseltmesi gibi nedenlerle piyasada bir hareketlilik başlamış ve alım satım işlemleri hızlanmıştır. 2013 yılının ilk çeyreğinde konut kredisi faiz oranlarına da bağlı olarak alım satım işlemlerinde hareketliliğin devam ettiği gözlemlenmiştir. Ancak, 2013 ün ikinci çeyreğinin sonuna doğru gerek ülke ekonomisinde gerekse global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşullara bağlı olarak konut kredisi faiz oranlarındaki artışların olduğu, Gezi olaylarından sonra piyasalarda yaşanan dalgalanmaların gayrimenkul alım satımlarına yansıdığı görülmüştür.

2013 yılı sonuna doğru açıklanan İnşaatla büyüme rakamları pozitif İç 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 'Ortadoğu' da yaşanan terör eylemlerinin artması ve Türkiye' nin güney sınırında yaşanan olumsuzluklar nedeniyle konut alım satımlarının olumsuz etkilendiği görülmüştür.

Özellikle 2015 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 yansıdığını göstermektedir. 2015 yılının geneline bakıldığında ise 2016 yılı için beklentilerde terör eylemlerinin küresel bir savaşa dönmemesinin engellenmesi, genel seçim sonucuna bağlı olarak gerçekleşecek siyasi gelişmelerin olumlu yönde olması ile piyasaların yeniden hareketlenebileceği, kentsel dönüşümün olacağı bölgelerde konut projelerine talebin olacağı ve bu bölgelerde satışların hızlanabileceği öngörülmektedir.

#### **4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler**

Değerleme hizmetini sınırlayıcı/kısıtlayıcı herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

#### **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

- \* Merkezi bir konumda yer almaktadır.
- \* Ulaşılabilirliği yüksektir.
- \* Bölgede benzer konum ve nitelikte bir konsept bulunmamaktadır.
- \* Mevcut AVM'nin ruhsat ve iskan belgesi alınmış, tapuda cins tahsisi yapılmıştır.
- \* Mevcut AVM'de doluluk oranı yüksek olup, marka mağazaların bulunduğu bir konsepttir.
- \* Proje için ruhsat belgesi alınmıştır.

##### 4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- \* Niteliği ve kullanım alanı dikkate alındığında alıcı kitlesi kısıtlıdır.
- \* 5678 ada 24 parsel hisseli mülkiyettir.
- \* Projenin inşaat çalışmaları devam etmektedir.



## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Emsal Karşılaştırma 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

Rapor konusu taşınmazların değerlemesinde Maliyet Yöntemi, Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yöntemi, Gelir İndirgeme Yöntemleri kullanılmıştır.

### 6.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

#### Satılık Arsa Emsalleri

##### 1- Center GM

Tel 0262 655 88 99

Gebze Center AVM'ne komşu, AVM kapalı otoparkının çıkışında yer aldığı beyan edilen, Emsal=3.00, ticaret imarlı olarak pazarlanan 3.673 m<sup>2</sup> arsa 4.500.000.-USD istenildiği bilgisi edinilmiştir.

<b>SATILIK</b>	3673	.-M <sup>2</sup>	4.500.000	.-	\$	1.225	.-\$/M <sup>2</sup>
----------------	------	------------------	-----------	----	----	-------	---------------------

##### 2- Regav Gayrimenkul

Tel 0262 646 74 83

Gebze E-5 üzerinde olduğu beyan edilen, 3.110 m<sup>2</sup> ticari imarlı arsa için 4.500.000.-USD istenildiği bilgisi edinilmiştir. Plan iptalinin olduğu bölgede yer almaktadır. Alım satımlarım 2015 yılı içerisindeki döviz kurlarındaki artış nedeni ile ~900.-USD civarından satış görebileceği görüşü verilmiştir.

<b>SATILIK</b>	3110	.-M <sup>2</sup>	4.500.000	.-	\$	1.447	.-\$/M <sup>2</sup>
----------------	------	------------------	-----------	----	----	-------	---------------------

##### 3- UGS Gayrimenkul

Tel 0216 451 30 01

Eskihisar çıkışının karşısında E-5 cepheli olduğu beyan edilen, E:1.60, ticari imarlı, 2.742 m<sup>2</sup> arsa için 3.700.000.-USD istenildiği bilgisi edinilmiştir. H(max)=9.50 m. Olup, kottan dolayı 2 bodrum yağıldığı bilgisi edinilmiştir.

<b>SATILIK</b>	2742	.-M <sup>2</sup>	3.700.000	.-	\$	1.349	.-\$/M <sup>2</sup>
----------------	------	------------------	-----------	----	----	-------	---------------------

##### 4- Reality World Center

Tel 0262 655 88 99

E-5 bandında köşe başı, içerisinde 2.000 m<sup>2</sup> üretim, 500 m<sup>2</sup> idari ofisi olan 8.237 m<sup>2</sup> ticari arsa için 5.500.000.-USD istenildiği bilgisi edinilmiştir.

<b>SATILIK</b>	8237	.-M <sup>2</sup>	5.500.000	.-	\$	668	.-\$/M <sup>2</sup>
----------------	------	------------------	-----------	----	----	-----	---------------------

**Medyadan Elde Edilen Veriler**

\* 2012 tarihinde Vakıfbank Çengelköy Üsküdar Nato Yolu üzerindeki 6.523 m<sup>2</sup> arsa üzerinde 24.800 m<sup>2</sup> kapalı alanı bulunan Maxi City AVM 52.000.000.-TL bedel ile satışa çıkartmıştır. (2.096.-TL/m<sup>2</sup>)

\* İstanbul, Bakırköy ilçe sınırları içerisinde yer alan 100.000 m<sup>2</sup> kapalı alanlı 25.000 m<sup>2</sup> kiralanabilir alanı bulunan Carrousel AVM için 2013 yılında 450.000.000.-USD istenmekte olduğu bilsi edinilmiştir. Üç sene önce Carrousele 200.000.000.-USD teklif edilmiştir.

**Dükkan Emsalleri****6- Lavi Gayrimenkul**

Tel 0 262 641 46 16

Gebze Emniyet Müdürlüğü yakınında yer alan yeni binanın zemin katında konumlu dükkanır. 212 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olup 425.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir.

<b>SATILIK</b>	212	.-M <sup>2</sup>	425.000	.-TL	2.005	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----	------------------	---------	------	-------	---------------------

**7- Reality World**

Tel 0 262 777 00 12

Gebze Merkez Çarşı içinde, köşe binanın zemin katında yer alan 90 m<sup>2</sup> dükkan için 1.500.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir.

<b>SATILIK</b>	90	.-M <sup>2</sup>	1.500.000	.-TL	16.667	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----	------------------	-----------	------	--------	---------------------

**9- Seydanlar İnşaat**

Tel 0 262 500 00 00

Körfez'de Avm'de yol cepheli olduğu beyan edilen 200 m<sup>2</sup> mağaza için 1.950.000.-TL istenildiği, taşınmazın 7.500.-TL/ay kira getirisi olduğu bilgisi edinilmiştir.

<b>SATILIK</b>	200	.-M <sup>2</sup>	1.950.000	.-TL	9.750	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----	------------------	-----------	------	-------	---------------------

## GEBZE BÖLGESİ OTEL ANALİZİ

OTEL BİLGİSİ	ORTALAMA ODA FİYATI
<b>RAMADA PAZALA İSTANBUL ASIA AIRPORT:</b> Sabiha Gökçen Havalimanı 13 km mesafededir. İstanbul'un merkezi ise 53 km uzaklıktadır. Bünyesinde alışveriş merkezi bulunmaktadır. 154 Standart, 20 Executive, 7 Suite, 1 Deluxe Suite, 1 King Suite, 1 Engelli Odası ile birlikte toplam 184 oda mevcuttur.	<b>81 EURO</b>
<b>HOLIDAY INN GEBZE:</b> Gebze Otogarı otele 1,5 km uzaklıktadır. Sabiha Gökçen Havalimanı 23 km mesafededir. 129 Standart Oda, 2 Engelli Odası, 5 Anti-Alerjik Oda, 11 Executive Oda ve 4 Suit Oda ayrıca 1 Premier Suit Odası toplam 152 oda bulunmaktadır.	<b>56 EURO</b>
<b>ELITE HOTELS DARICA SPA &amp; CONVENTION CENTER:</b> Gebze şehir merkezi 9,5 km, Darıca Hayvanat Bahçesi 4,5 km uzaklıktadır. Eskihisar - Topçular Araba Vapuru İskelesi 5,6 km, Sabiha Gökçen Havalimanı 27,7 km mesafededir. 194 odası, 15 adet farklı kapasitedeki toplantı salonları, 1 adet 700 m2 balo salonu bulunmaktadır.	<b>100 EURO</b>
<b>FESA BUSINESS HOTEL:</b> Sabiha Gökçen Havalimanı tesise 26 km uzaklıktadır. 24 Business Tek Kişilik Oda, 21 Business İki Kişilik Oda, 26 Business İki Tek Kişilik Oda, 13 Business Üç Kişilik Oda, 7 Business Superior Aile Odası, 5 Business Süite, 1 Engelli Odası, Toplam 97 oda bulunmaktadır.	<b>68 EURO</b>
<b>LAMECK HOTEL BUSINESS:</b> Tübitak 2 km, ve Sabiha Gökçen Havalimanı 29 km uzaklıktadır. 16 ile 33 metrekare arasında olan toplam 73 adet odası bulunmaktadır.	<b>69 EURO</b>

## AVM ANALİZİ

İstanbul' daki AVM ' lerde yapılan kira analizleri sonucu, araştırmalara göre İstanbul' da konumuna ve niteliğine göre AVM kira birim değerleri farklılık göstermektedir. Medyadan edinilen bilgilere göre 2015 yılında Türkiye genelinde AVM kira ortalama bedeli 29,03.- USD/m<sup>2</sup>'dir. Ancak İstanbul ortalamasına bakıldığında bu oran 41,67.-USD/m<sup>2</sup> olarak belirtilmiştir. İstanbul da ise AVM kiralari Avrupa yakasında Anadolu Yakasına oranla daha yüksek seyir etmektedir. Avrupa Yakası ortalamada aylık 44,10 USD/m<sup>2</sup> kira öderken, Anadolu Yakası aylık 38,5 USD/m<sup>2</sup> kira ödediği belirtilmiştir. Yapılan gözlemler ve incelemeler doğrultusunda genel olarak bir AVM' de taban kiralama rakamının 25.-USD/m<sup>2</sup>'nin altına düşmemesi gerektiği kanaati oluşmuştur. AVM yönetimleri ile yapılan görüşmeler sonucu edinilebilen şifahi bilgiler, bazı görsel/yazılı yayın kanallarından edinilen bilgilere istinaden bazı AVM kira ortalama değerleri aşağıdaki listede belirtilmiştir.

AVM	Ortalama Kira Birim Değeri	Ek Bilgi
Viaport Marina AVM	70 - 100 USD	Yeme –içme grubunda metrekare kira fiyatı 100 dolar, tekstil grubunda ise 70 dolar olduğu bilgisi edinilmiştir.
Capitol AVM	85 – 125 USD	FoodCourt katında kira birim değerleri 125.-USD ila 150.-USD aralığında, mağazaların 85.-USD ila 125.-USD aralığında olduğu bilgisi edinilmiştir.
Akasya AVM	140 USD	Maksimum aylık kira bedeli 140.-USD/m <sup>2</sup> olduğu bilgisi edinilmiştir.
Neomarin AVM	15 – 45 USD	Mağaza büyüklüğüne göre değişen kira değerleri mevcuttur. Büyük mağazalarda kira birim değerinin ortalama 15.-USD -25.-USD, küçük mağazalarda ise ortalama kira birim değerinin 40.-USD -45.-USD,olduğu bilgisi edinilmiştir.
Pendorya AVM	15 – 25 EURO	Bünyesindeki mağazaların kira birim m <sup>2</sup> değerlerinin 15-25.-EURO olduğu bilgisi edinilmiştir.
<p><i>* AVM Kiralamaları sözleşmeler çerçevesinde yapılmakta olup, 3. kişilerle bilgiler paylaşılmamaktadır. Yukarıda belirtilen rakamlar için internetten ve daha önceki tecrübelerden faydalanılmıştır.</i></p>		

### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA) (USD)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (1)	EMSAL (2)	EMSAL (3)
SATIŞ FİYATI		4.500.000	4.500.000	3.700.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	60.865,00	3.673	3.110	2.742
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		1.225	1.447	1.349
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ÇOK KÜÇÜK -25%	ÇOK KÜÇÜK -25%	ÇOK KÜÇÜK -25%
İMAR KOŞULLARI				E:1,60
<b>YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%
FONKSİYON	TİCARİ	TİCARİ	TİCARİ	TİCARİ
<b>FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		BENZER	BENZER	ORTA KÖTÜ
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	0%
KONUM		ORTA KÖTÜ	BENZER	BENZER
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		10%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-12%	-12%	-12%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-27%	-37%	-27%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>930</b>	<b>894</b>	<b>912</b>	<b>985</b>

Değerleme konusu taşınmazlardan 5678 ada 22 parsel için emsal karşılaştırma tablosu hazırlanmış olup, 5678 ada 24 parselin değer takdirinde 22 parsel referans alınmıştır.

Bölgede yapılan araştırmalar ve görüşmeler sonucunda Gebze Bölgesinde ticari imarlı arsaların konum ve alanlarına göre birim metrekare değerlerinin değiştiği bilgisi alınmıştır.

E-5'e cepheli parsellerin birim metrekare değerlerinin ~930.-USD/m<sup>2</sup> civarında olduğu, E-5 karayoluna 2. parsellerin alıngılanabilirliğin azalması ve reklam kabiliyetinin düşmesi gibi nedenlerle birim değerlerin azaldığı kanaatine varılmıştır. Yapılan görüşmelerde piyasanın döviz kuruyla olması ve dövizdeki artışın piyasayı olumsuz etkilediği görülmüş olup, pazarlık paylarının yüksek olacağı kanaati oluşmuştur.

Taşınmazların konumu ve alanı göz önünde bulundurulduğunda 5678 ada 22 parsel için 930.-USD/m<sup>2</sup> ve 5678 ada 24 parselin şerefiye değerinin 22 parseli göre %10 daha düşük olacağı kanaatine varılmıştır.

2 ADET TAŞINMAZIN ARSA DEĞERİ TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim m <sup>2</sup> Değeri	Parselin Değeri (-TL)	Parselin Değeri (-USD)
5678	24	1.800,00	2.438	4.388.424,48	1.506.600,00
DOĞUŞ GYO A.Ş.'nin 24811/30000 hissesine düşen değeri				3.629.373,33	1.246.008,42
5678	22	60.865,00	2.709	164.877.441,96	56.604.450,00
<b>DOĞUŞ GY A.Ş.'NİN TOPLAM HİSSE DEĞER (-TL)</b>				<b>168.506.815,29</b>	<b>57.850.458,42</b>
<b>2 ADET TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (-TL)</b>				<b>168.507.000,00</b>	
<b>2 ADET TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ DEĞER (USD)</b>				<b>57.851.000,00</b>	

## 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

5678 ada 24 parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır. 5678 ada 22 parsel üzerinde ise toplam inşaat alanı 145.431,89 m<sup>2</sup> olan inşaatı tamamlanmış iskanlı alışveriş merkezi bulunmaktadır. Yapı ruhsatı ve iskan belgesine göre yapı sınıfı VA' dır. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın açıklamış olduğu 2015 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre VA yapı sınıfına ait birim maliyet 1.230.-TL/m<sup>2</sup>'dir. 2015 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Ticarethane ve İşyeleri' nin azami birim m<sup>2</sup> değeri 1.317,13.-TL/m<sup>2</sup>'dir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

Piyasada inşaat yapımına ilişkin faaliyette bulunan şirketlerle yapılan görüşmeler sonucu edinilebilen şifahi bilgiler, bazı görsel/yazılı yayın kanallarından edinilen bilgilere (2009 yılında Krea Gayrimenkul tarafından geliştirilen Neo Marin Pendik alışveriş merkezi toplam 35 bin metrekarelik bir arsa üzerinde 81 bin 500 metrekare kapalı alana sahip olup yazılı basında ilan edilen maliyet bedeli 80.000.000.-USD ' dir. 982.-USD/m<sup>2</sup>), diğer bazı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları' nın portföyünde bulunan AVM ' lere ilişkin düzenlenmiş olan değerlendirme raporları incelenmiş, tarafımıza iletilen geçmiş yıllarda gerçekleşmiş maliyet bilgisi de incelenmiştir. Yapının genel olarak lüks malzemelerle inşa edilmiş olması nedeniyle yapı yaklaşık birim maliyetleri üzerine; mimarlık ve mühendislik giderleri, yapı denetim ücreti, yasal izinler ve danışmanlıklar, başkaca giderler vb. maliyetler de eklenerek birim maliyet 2.000.-TL/m<sup>2</sup> olarak öngörülmüştür.

5678 ada 22 parselde mevcut AVM ruhsatına ek olarak 20.02.2015 tarih 122 sayılı ilave yapı ruhsatı alınmıştır. Toplam inşaat alanı ruhsat bilgilerine göre 193.793 m<sup>2</sup>'dir. Yapı sınıfı V.B ' dir. 2015 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre V.B yapı sınıfına ait birim maliyet 1.500.- TL/m<sup>2</sup>'dir. 2015 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Otel Binaları' nın azami birim m<sup>2</sup> değeri 1.529,55.-TL/m<sup>2</sup>'dir. Aynı parselde aynı geliştirici tarafından imal edilmiş olan AVM binası dikkate alınarak yapının genel olarak lüks malzemelerle inşa edilecek olması nedeniyle yapı yaklaşık birim maliyetleri üzerine; mimarlık ve mühendislik giderleri, yapı denetim ücreti, yasal izinler ve danışmanlıklar, başkaca giderler vb. maliyetler de eklenerek birim maliyet 2.000.- TL/m<sup>2</sup> olarak öngörülmüştür.

5678 ada 22 parselde inşaa faaliyetler devam etmekte olup, yerinde yapılan gözlemler ve firmadan alınan bilgiler doğrultusunda tamamlanmışlık seviyesinin %6 olduğu kanaatine varılmıştır.

Çevre Düzenlemesi, Teknik Altyapı, Zemin Kaplaması, Girişimci Karı vb. toplam bina değerinin %8-10 aralığında olacağı öngörülmüştür. Proje, ruhsat vb maliyetler şirket tarafından belirtilen muhasebe tablolarının irdelemesi sonucu 9.285.000.-TL olarak öngörülmüştür.

5678 ada 22 Parsel İnşa Halindeki Binanın Maliyet Hesapları					
5678 Ada 22 Parsel	Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim m <sup>2</sup> Değeri (-TL/m <sup>2</sup> )	Bina Değeri (-TL)	%6 İnşa Seviyeli Değeri (-TL)	%6 İnşa Seviyeli Değeri (-USD)
Bina Değeri (İnşa Halindeki Bina)	48.361,00	2.000	96.722.000,00	5.803.320,00	1.992.351,00
TOPLAM			96.722.000,00	5.803.320,00	1.992.351,00

MALİYET YÖNTEMİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN MEVCUT DURUM DEĞER TABLOSU				
5678 Ada 22 Parsel	Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim m <sup>2</sup> Değeri (-TL/m <sup>2</sup> )	Toplam Değeri (-TL)	Toplam Değeri (-USD)
Arsa Değeri	60.865,00	2.709	164.877.441,96	56.604.450,00
Bina Değeri (Mevcut Bina)	145.431,89	2.000	290.863.780,00	99.857.106,56
Bina Değeri (İnşa Halindeki Bina)	48.361,00	120	5.803.320,00	1.992.351,00
Çevre Düzenlemesi, Teknik Altyapı, Zemin Kaplaması, Girişimci Karı vb. (Mevcut Bina)			23.269.102,40	7.988.568,53
Proje, Ruhsat Maliyetleri vb. (İnşa Halindeki Bina)			9.285.000,00	3.187.654,49
Amortisman (Mevcut Bina %3)			-8.725.913,40	-2.995.713,20
TOPLAM			485.372.730,96	166.634.417,39
5678 Ada 24 Parsel (DOĞUŞ GYO A.Ş.'nin hisse değeri)			3.629.373,33	1.246.008,42
<b>2 ADET TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ</b>			<b>489.002.104,29</b>	<b>167.880.425,81</b>



<b>MALİYET YÖNTEMİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞER TABLOSU</b>				
<b>5678 Ada 22 Parsel</b>	<b>Alanı (m<sup>2</sup>)</b>	<b>Birim m<sup>2</sup> Değeri (-TL/m<sup>2</sup>)</b>	<b>Parselin Değeri (-TL)</b>	<b>Parselin Değeri (-USD)</b>
<b>Arsa Değeri</b>	60.865,00	2.709	164.877.441,96	56.604.450,00
<b>Bina Değeri (Mevcut Bina)</b>	145.431,89	2.000	290.863.780,00	99.857.106,56
<b>Bina Değeri (İnşa Halindeki Bina)</b>	48.361,00	2.000	96.722.000,00	33.205.850,04
<b>Çevre Düzenlemesi, Teknik Altyapı, Zemin Kaplaması, Girişimci Karı vb. (Mevcut Bina)</b>			23.269.102,40	7.988.568,53
<b>Proje, Ruhsat Maliyetleri vb. (İnşa Halindeki Bina)</b>			9.285.000,00	3.187.654,49
<b>Amortisman (Mevcut Bina %3)</b>			-8.725.913,40	-2.995.713,20
<b>TOPLAM</b>			<b>576.291.410,96</b>	<b>197.847.916,42</b>
<b>5678 Ada 24 Parsel (DOĞUŞ GYO A.Ş.'nin hisse değeri)</b>			<b>9.123.564,20</b>	<b>3.132.231,60</b>
<b>2 ADET TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ</b>			<b>585.414.975,16</b>	<b>200.980.148,02</b>

### 6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Bu karşılaştırmalı yaklaşım değerlemesi yapılan mülke ait gelir ve harcama verilerini dikkate alır ve indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapar. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir rakamı) ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir.

5678 ada 22 parsel üzerinde Gebze Center AVM (mevcut bina) ve geliştirilmekte olan Otel & AVM projesi bulunmakta olup, 5678 ada 24 parsel hali hazırda boştur. Gebze Center AVM ve devamı niteliğinde inşa edilen ticari birimler için elde edilen bilgiler doğrultusunda ve 6.3.1 maddesinde bahsedilen varsayımlar doğrultusunda nakit akışı hazırlanmıştır. 5678 ada 22 parsel üzerinde inşası devam eden otel projesi için 6.3.2 maddesinde varsayımlar çerçevesinde nakit akışı hazırlanmıştır. 5678 ada 24 parsel içinse parsel üzerinde proje geliştirilmiş, öngörülen satılabilir alan doğrultusunda nakit akışı 6.3.3 maddesinde hazırlanmıştır.

#### İskonto Oranının Hesaplanması

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

**Risksiz Getiri Oranı**

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile 10 yıl vadeli devlet tahvilinin net faizi yaklaşık %8 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 ayarlamamın 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.

proje için risk oranı %5, iskan belgesi bulunan mevcut taşınmaz için bu oran %1,5 öngörülmüştür. Boş arsa için ise %2,5 öngörülmüştür.

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

**MEVCUT AVM İÇİN**

**% 8 Risksiz Oran**  
**+ % 1,5 Risk Primi**  
**= %9,5 İskonto oranı**

**İNŞA EDİLEN KISIM İÇİN**

**% 8 Risksiz Oran**  
**+ % 4 Risk Primi**  
**= %12 İskonto oranı**

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı mevcut avm için %9,5, inşa edilen proje bölümleri için % 12 olarak kabul edilmiştir

### 6.3.1 - 5678 Ada 22 Parsel İçin Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Nakit akışı tabloları hazırlanırken mevcut AVM binası için örnek sözleşmeler incelenmiş, Doğuş GYO A.Ş.'den edinilen gelir ve gider verileri dikkate alınmıştır. Projeye ilişkin veriler ise tarafımızca yapılan bölgede yapılan inceleme ve araştırmalara istinaden takdir ve tahmin edilen verilerdir.

#### **Mevcut AVM Binasına İlişkin Hesaplamalar:**

- \* Değerlemeye konu mevcut bina olan Gebze Center Alışveriş Merkezinin toplam kiralanabilir alanı 59.054 m<sup>2</sup>'dir.
- \* Edinilen bilgiler doğrultusunda kiralanabilir alan üzerinden doluluk oranı %94,51 olarak kabul edilmiş olup, bu oranın yeni kiralama yapılarak gelecek yıllarda %96 oranında sabit kalacağı öngörülmüştür.
- \* Firmadan elde edilen veriler ve bölgede yapılan araştırmalar neticesinde AVM için aylık ortalama birim kira değeri ~43,16 TL/m<sup>2</sup> olarak öngörülmüştür.
- \* Aylık kira metrekare değeri için kira sözleşmeleri incelenmiş ve yıllık artış oranı %6 olarak kabul edilmiştir.
- \* Net Bugünkü Değer hesabında artık değer yöntemi kullanılmış olup Tesisin 10.yılıın sonunda satılacağı kabul edilmiştir. 10 yıl süresince işletilmiş bir tesisin yenileme giderleri vb maliyetleri gibi amortisman değerleri de göz önünde bulundurularak %8 Kapitalizasyon oranı (Cap.Rate) ile devir bedeli hesaplanmıştır. Hesaplanan devir bedeli 10 yıl akışlarına gelir olarak kaydedilmiştir.

\* Mağaza kira gelirleri haricinde kioks, atm, baz istasyonu vb. gelir kaynakları "*diğer gelirler*" başlığı altında irdelenmiş olup, tarafımıza giderlerin tamamının kiracılardan toplanan ortak gider avanslarından karşılanıyor olması nedeniyle kira gelirlerinin ~%3' ü oranında olacağı kabul edilmiştir. Doğuş GYO'dan alınan bilgiler doğrultusunda ortalama olarak ciro gelirlerinin mağaza kiralarının %9'u oranında olduğu görülmüş ve ciro gelirleri eklenmiştir.

\* Gider kalemlerinde ise boş alan aidat giderlerinin 2015 yılı için 1.380.280 TL olduğu bilgisi alınmış olup yıllık doluluk oranı bazında hesaplamaları yapılmıştır. 2015 yılı Emlak vergisinin 1.067.775 TL olduğu bilgisi alınmış olup yıllık yenileme oranının %6,5 olarak artırılarak yıllara yayılmıştır. Yatırmacı destek payının 2015 yılında 982.783 TL olduğu bilgisi alınmış olup yıllık artış oranı %1 olarak kabul edilmiştir. İşletim hizmet giderlerinin 2015 yılında 804.797 TL olduğu bilgisi alınmış olup bu rakamın sabit kalacağı öngörülmüştür. Sigorta giderlerinin yıllık 582.547 TL olduğu bilgisi alınmış olup bu rakamın sabit kalacağı öngörülmüştür. Diğer giderlerin 14.428 TL olduğu bilgisi alınmış olup bu rakamın sabit kalacağı öngörülmüştür.

\* Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır

\* İndirgeme oranı %9,5 olarak kabul edilmiştir.

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

GEBZE CENTER AVM Nakit Akışları												
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	TOPLAM	
İLK YIL İÇİN AYLIK BİRİM MAĞAZA KİRA FİYATI (TL/AY)	43,16											
YILLIK FİYAT ARTIŞ ORANI (MAĞAZA)	6,00%											
TOPLAM MAĞAZA ADEDİ												
TOPLAM KİRALANABİLİR MAĞAZA ALANI (m <sup>2</sup> )	59.054,00											
Kap. Oranı	8%											
<b>NAKİT GİRİŞLERİ(MAĞAZA)</b>												
Doluluk Oranı	94,51%	96,00%	96,00%	96,00%	96,00%	96,00%	96,00%	96,00%	96,00%	96,00%	96,00%	
Kiralanan Brüt Alan	55.812	56.692	56.692	56.692	56.692	56.692	56.692	56.692	56.692	56.692	566.038	
Yıllık Birim Kira Fiyatı (Ortalama)	518	549	582	617	654	693	735	779	825	875		
Kiralama Gelirleri	237.928.172 TL	28.906.118 TL	31.123.548 TL	32.990.961 TL	34.970.419 TL	37.068.644 TL	39.292.762 TL	41.650.328 TL	44.149.348 TL	46.798.309 TL	49.606.207 TL	386.556.643 TL
Ciro Gelirler	9,00%	2.601.551	2.801.119	2.969.186	3.147.338	3.336.178	3.536.349	3.748.530	3.973.441	4.211.848	4.464.559	
Diğer Gelirler	3,00%	867.184	933.706	989.729	1.049.113	1.112.059	1.178.783	1.249.510	1.324.480	1.403.949	1.488.186	11.596.699
<b>Toplam</b>	<b>28.551.381 TL</b>	<b>3.468.734 TL</b>	<b>3.734.826 TL</b>	<b>3.958.915 TL</b>	<b>4.196.450 TL</b>	<b>4.448.237 TL</b>	<b>4.715.131 TL</b>	<b>4.998.039 TL</b>	<b>5.297.922 TL</b>	<b>5.615.797 TL</b>	<b>5.952.745 TL</b>	<b>46.386.797 TL</b>
												663.201.137
<b>NAKİT ÇIKIŞLARI</b>												
Boş Alan Aidat Giderleri	1.380.280	1.380.280	1.352.674	1.325.621	1.325.621	1.325.621	1.325.621	1.325.621	1.325.621	1.325.621	1.325.621	
Emlak Vergisi	1.067.775	1.137.180	1.211.097	1.289.818	1.373.657	1.462.944	1.558.036	1.659.308	1.767.163	1.882.029	2.004.360	
Yatırımcı Destek Payı	982.783	992.611	1.002.537	1.012.562	1.022.688	1.032.915	1.043.244	1.053.676	1.064.213	1.074.855	1.085.604	
İşletim Hizmet Gideri	804.797	804.797	804.797	804.797	804.797	804.797	804.797	804.797	804.797	804.797	804.797	
Sigorta Gideri	582.547	582.547	582.547	582.547	582.547	582.547	582.547	582.547	582.547	582.547	582.547	
Diğer Giderler	14.428	14.572	14.718	14.865	15.014	15.164	15.316	15.469	15.623	15.780	15.937	
<b>TOPLAM</b>	<b>33.618.485 TL</b>	<b>4.911.987 TL</b>	<b>4.968.370 TL</b>	<b>5.030.211 TL</b>	<b>5.124.323 TL</b>	<b>5.223.988 TL</b>	<b>5.329.560 TL</b>	<b>5.441.418 TL</b>	<b>5.559.965 TL</b>	<b>5.685.628 TL</b>	<b>5.818.867 TL</b>	<b>53.094.318 TL</b>
<b>Nakit Akım</b>		<b>27.462.864 TL</b>	<b>29.890.003 TL</b>	<b>31.919.665 TL</b>	<b>34.042.546 TL</b>	<b>36.292.893 TL</b>	<b>38.678.334 TL</b>	<b>41.206.949 TL</b>	<b>43.887.305 TL</b>	<b>46.728.477 TL</b>	<b>712.941.222 TL</b>	<b>1.043.050.259 TL</b>
<b>Net Bugünkü Değer (NPV)</b>	<b>513.004.396 TL</b>	<b>494.885.277 TL</b>	<b>477.576.470 TL</b>									
İNDİRGE ME ORANI	9,00%	9,50%	10,00%									

<b>Gelir İndirgeme Yaklaşımına Göre 5678 Ada 22 Parsel Üzerindeki Mevcut Gebze Center AVM Binasının Değeri</b>	
<b>TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ (-.TL)</b>	<b>494.885.276,65</b>

### İnşa Edilmekte Ticari Birimlere İlişkin Hesaplamalar (İlave AVM Binası ve Ticari Bina)

\* Değerlemeye konu 5678 ada 22 parsel üzerinde mevcut binaya ek olarak inşa edilmekte olan ticari birimler için ( İlave AVM Binası ve Ticari Bina) toplam kiralanabilir alan yaklaşık 12.419 m<sup>2</sup>'dir.

\* Söz konusu inşaata 2015 yılında başlanmış olup İnşaataın 2016 yıl sonunda tamamlanacağı varsayılmıştır. Söz konusu ticari binanın 2017 yılında faaliyete geçeceği varsayılmıştır.

\* Yapılan incelemeler sonucu ticari birimler için ortalama kira bedeli 43,16.-TL olarak öngörülmüştür.

\* Aylık birim kira metrekare değeri için yıllık artış oranı %6 olarak 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 %8 Kapitalizasyon oranı (Cap.Rate) ile devir bedeli hesaplanmıştır. Hesaplanan devir bedeli 10 yıl akışlarına gelir olarak kaydedilmiştir.

\* Mağaza kira gelirleri haricinde işletme gelirleri, kioks, atm, baz istasyonu vb. gelir kaynakları "diğer gelirler" başlığı altında irdelenmiş olup, mevcut binada bu gelirlerin mağaza gelirlerinin %12' si oranında olduğu görülmüş ve bu oran kabul edilmiştir.

\* Gider kalemlerinde mevcut binanın toplam giderlerinin toplam gelirlerin %15' i oranında olduğu görülmüş ve yeni inşa edilecek bina için de bu oran öngörülmüştür.

\* Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır

\* İndirgeme oranı %12 olarak kabul edilmiştir.

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

GEBZE CENTER AVM PROJESİ Nakit Akışları												
İLK YIL İÇİN AYLIK BİRİM MAĞAZA KİRA FİYATI (TL/AY)	43,16											
YILLIK FİYAT ARTIŞ ORANI (MAĞAZA)	6,00%											
TOPLAM MAĞAZA ADEDİ												
TOPLAM KİRALANABİLİR MAĞAZA ALANI (m <sup>2</sup> )	9.677											
Kap. Oranı	8%											
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	TOPLAM
<b>NAKİT GİRİŞLERİ (MAĞAZA)</b>												
Dokümlük Oranı	0,00%		50,00%	65,00%	70,00%	75,00%	80,00%	85,00%	90,00%	90,00%	90,00%	
Kiralanabilir Brüt Alan	0	4.838	6.290	6.774	7.258	7.741	8.225	8.709	8.709	8.709	8.709	67.253
Yıllık Birim Kira Fiyatı (Ortalama)	518	549	582	617	654	693	735	779	825	875	875	
Kiralama Gelirleri	23.950.767 TL	0 TL	2.656.231 TL	3.660.286 TL	4.178.357 TL	4.745.420 TL	5.365.489 TL	6.042.881 TL	6.782.246 TL	7.189.181 TL	7.620.531 TL	48.240.623 TL
Diğer Gelirler												
	12,00%	0	292.185	439.234	501.403	569.450	643.859	725.146	813.869	862.702	914.464	5.762.312
İşletme Gelirleri	2.852.726 TL	0 TL	292.185 TL	439.234 TL	501.403 TL	569.450 TL	643.859 TL	725.146 TL	813.869 TL	862.702 TL	914.464 TL	5.762.312 TL
												96.729.945
<b>NAKİT ÇIKIŞLARI</b>												
Giderler	15,00%		353.810	614.928	701.964	797.231	901.402	1.015.204	1.139.417	1.207.782	1.280.249	
TOPLAM	3.949.376 TL	0 TL	353.810 TL	614.928 TL	701.964 TL	797.231 TL	901.402 TL	1.015.204 TL	1.139.417 TL	1.207.782 TL	1.280.249 TL	8.011.988 TL
Nakit Akım		0 TL	2.594.606 TL	3.484.592 TL	3.977.796 TL	4.517.640 TL	5.107.945 TL	5.752.823 TL	6.456.698 TL	6.844.100 TL	103.984.691 TL	142.720.892 TL
Net Bugünkü Değer (NPV)	55.423.706 TL	53.386.280 TL	51.438.894 TL									
İNDİRGE ME ORANI	11,50%	12,00%	12,50%									

<ul style="list-style-type: none"> <li> <b>Gelir İndirgeme Yaklaşımına Göre 5678 Ada 22 Parsel Üzerindeki İnşa Halindeki Ticari Binanın ( İlave AVM Binası ve Ticari Bina) Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri</b> </li> </ul>	<b>TAŞINMAZIN TAMAMLANMASI HALİNDEKİ BUGÜNKÜ TOPLAM DEĞERİ (-TL)</b>	<b>53.386.279,78</b>

### **İnşa Edilen Otel Binasına İlişkin Hesaplamalar**

\* Değerlemeye konu 5678 ada 22 parsel üzerinde projesine göre 156 oda 312 kişi kapasiteli otel inşa edilecektir.

\*\* Söz konusu inşaata 2015 yılında başlanmamış olup İnşaatın 2016 yıl sonunda tamamlanacağı varsayılmıştır. Söz konusu ticari binanın 2017 yılında faaliyete geçeceği varsayılmıştır.

Otelin toplam 156 oda kapasiteli olabileceği, yıllık oda kapasitesinin 59.940 olabileceği kabul edilmiştir.

Tesisin doluluk oranı ve yıllık yatak kapasitesi 365 gün esasına göre yıllık olarak hesaplanmıştır.

İşletmenin halihazırda 365 gün faal durumda olacağı kabul edilmiştir. Doluluk oranları bölgede konumlu otellerin ortalama doluluk oranlarına istinaden takdir edilmiş olup, inşa edildiği 1. yılda boş, 2. yıldan itibaren % 50 doluluk oranına ulaşacağı ve 6 . yıldan sonra %80 doluluk oranında sabit olacağı kabul edilmiştir.

Otel fiyatları Oda Kahvaltı dahil sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Bölgede yer alan diğer oteller ( geçmiş dönemde yapılan değerleme çalışmaları ışığında) oda başı 250 TL olacağı ve yıllar itibariyle %10 oranında artarak 10. yılında 589 TL'ye yükseleceği ve bu rakamda sabit kalacağı varsayılmıştır.

Oda Kahvaltı sisteminde ekstra harcama olarak nitelendirilen çamaşır, masaj, doktor, fitness,vs. ve otelde yer alan dükkanların gelirleri ayrıca gelirlere ilave edilmiştir. Ekstra gelirlerin, konaklama gelirlerinin %10'u oranında olacağı varsayılmıştır.

Otel içinde yer alan restaurant, yeme-içme diğer gelirler kalemlerinde yer alacağı varsayılmıştır. Diğer gelirlerin konaklama gelirlerinin %10'u oranında olacağı ve konaklama gelirlerindeki artışa paralel olarak artacağı varsayılmıştır.

Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır. Tesisin kar marjının yıllık %35 olup yıllar itibariyle bu değerinde sabit kalacağı varsayılmıştır.

\* Yenileme gideri otel açıldıktan 3 dönem sonra her yıl toplam gelirlerin %1'i oranında olacağı kabul edilmiştir.

10 yıl sonunda oluşan artık değer, tesisin kendisini 10 yıl içerisinde amorti edeceği öngörüsü ile belirtilmiştir.

Bu yöntem sonucunda 10 kapitilizasyon oranı ile otelin bugünkü değeri yaklaşık olarak ~63.271.122,67 TL olarak hesaplanmıştır.

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU (DISCOUNTED CASH FLOWS)										
OTELİN ADI	DOĞUŞ GYO OTEL	TESİSİN İŞLETME SINIFI	5 YILDIZ	ÇALIŞMA PRENSİBİ	ODA KAHVALTI					
Açık Kalan Gün Sayısı (12 AY)	365									
Oda Sayısı	156									
Yıllık Oda Kapasitesi	56.940									
Konaklama Geliri Artış Oranı	10,0%									
Ortalama Gecelik Oda Fiyatı	250									
Diğer Gelir Oranı	10,0%									
Ekstra Yiyecek İçecek Geliri Oranı	10,0%									
Kapitalizasyon Oranı	10,0%									
Yenileme Gideri Oranı	1,0%									
	YILLAR	1	2	3	4	5	6	7	8	9
<b>FAALİYET GÖSTERGELERİ</b>										
Yıllık Oda Kapasitesi		56.940	56.940	56.940	56.940	56.940	56.940	56.940	56.940	56.940
Kapasite Kullanım Oranı (%)	66%	0%	50%	65%	70%	75%	80%	80%	80%	80%
Satılan Oda Adedi (Konaklama)		0	28.470	37.011	39.858	42.705	45.552	45.552	45.552	45.552
<b>GELİRLER ( TL )</b>										
Oda Başına Konaklama Geliri ( TL )		250,00	275,00	302,50	332,75	366,03	402,63	442,89	487,18	535,90
Toplam Konaklama Geliri ( TL )		0	7.829.250	11.195.828	13.262.750	15.631.098	18.340.488	20.174.537	22.191.990	24.411.189
Otel Diğer Gelirler ( TL )		0	782.925	1.119.583	1.326.275	1.563.110	1.834.049	2.017.454	2.219.199	2.441.119
Ekstra Yiyecek İçecek Geliri ( TL )		0	782.925	1.119.583	1.326.275	1.563.110	1.834.049	2.017.454	2.219.199	2.441.119
İŞLETME GELİRLERİ ( TL )		0	9.395.100	13.434.993	15.915.299	18.757.317	22.008.585	24.209.444	26.630.388	29.293.427
Olağan Dışı Gelirler (Artık Değer)										99.597.653
<b>TOPLAM GELİRLER ( TL )</b>		0	9.395.100	13.434.993	15.915.299	18.757.317	22.008.585	24.209.444	26.630.388	29.293.427
<b>GİDERLER ( TL )</b>										
GOP (%)	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%
Genel Faaliyet Giderleri ( TL )		0	6.106.815	8.732.745	10.344.945	12.192.256	14.305.581	15.736.139	17.309.752	19.040.728
Yenileme Gideri ( TL )		0	0	0	0	0	220.086	242.094	266.304	292.934
İnşaat Maliyetleri ( TL )	20.988.674	0	0							
<b>TOPLAM GİDERLER ( TL )</b>		0	6.106.815	8.732.745	10.344.945	12.192.256	14.525.666	15.978.233	17.576.056	19.333.662
<b>NET NET NAKİT AKIŞI ( TL )</b>		0	3.288.285	4.702.248	5.570.355	6.565.061	7.482.919	8.231.211	9.054.332	9.959.765
<b>DEĞERLEME TABLOSU</b>										
İndirgeme Oranı (%)	12,00%									
Yatırımın Net Bugünkü Değeri ( TL )	63.271.123									

<b>Gelir İndirgeme Yaklaşımına Göre 5678 Ada 22 Parsel Üzerindeki İnşa Halindeki Otel Binasının Bugünkü Değeri</b>	
<b>TAŞINMAZIN TAMAMLANMASI HALİNDEKİ BUGÜNKÜ TOPLAM DEĞERİ (.-TL)</b>	<b>63.271.122,67</b>

<b>Gelir İndirgeme Yaklaşımına Göre 5678 Ada 22 Parsel Üzerinde Geliştirilen Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri+ Mevcut AVM'nin Bugünkü Değeri</b>	
<b>MEVCUT AVM BİNASININ BUGÜNKÜ TOPLAM DEĞERİ (.-TL)</b>	<b>494.885.276,65</b>
<b>İLAVE AVM+ TİCARİ BİNASININ TAMAMLANMASI HALİNDEKİ BUGÜNKÜ TOPLAM DEĞERİ (.-TL)</b>	<b>53.386.279,78</b>
<b>OTEL BİNASININ TAMAMLANMASI HALİNDEKİ BUGÜNKÜ TOPLAM DEĞERİ (.-TL)</b>	<b>63.271.122,67</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDEKİ BUGÜNKÜ TOPLAM DEĞERİ (.-TL)</b>	<b>611.542.679,10</b>

### 6.3.2 - 5678 Ada 24 Parsel İçin Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

\* 5678 ada 24 parsel Kocaeli Büyükşehir Belediyesi'nin 15.10.2015 tarih ve 599 sayılı kararı ve Gebze Belediyesi'nin 03.08.2015 tarih 163 sayılı kararı ile 5678 ada 24 parsel ayrık nizam, E:1.50, h(max)=10 kat, ticaret Alanında kalmaktadır.

\* Emsal: 1.50 yapılaşma koşullarında emsal inşaat alanı 2.700 m<sup>2</sup> 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 3.375 m<sup>2</sup> olarak öngörülmüştür.

\* Parsel üzerinde geliştirilen projenin 3 dönemde satışının gerçekleşeceği öngörülmüştür. Bir dönem 12 ay olarak kabul edilmiştir. 1. dönemde satışın %35'inin, 2. dönemde %35'inin, 3. dönemde %30'unun gerçekleşeceği öngörülmüştür.

\* 1. dönemde ticari birimlerin satış birim m<sup>2</sup> değerinin 3.000.-TL/m<sup>2</sup> olacağı ve satış birim değerlerinin her yıl %10 oranında artacağı varsayılmıştır.

\* İndirgeme oranı %10,50 olarak kabul edilmiştir.

\* Hasılat paylaşımı %40 kabul edilmiş, geliştirilmiş arsa değeri bulunmuştur.

\* Elde edilen bilgilere istinaden parseller üzerinde inşa edilecek yapılardan elde edilecek hasılat oranının % 35 ile % 45 arasında olduğu görülmüş olup taşınmaz için bu oran % 40 olarak kabul edilmiştir. Bu oran üzerinden elde edilen değer geliştirilmiş arsa değeri olduğu kabul edilmiş geliştirilmiş arsa değerinin % 90 ının bugünkü arsa değeri olduğu ( bölgede yapılan projelerde ortalama %10- 20 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	1.800,00m <sup>2</sup>	Emsal / KAKS	1,50			
Toplam Emsal İnşaat Alanı	2.700,00m <sup>2</sup>	Konut Alanı	Ticaret Alanı			
Ortak Alan ve diğer ilaveler oranı	0,25	0%	100%			
Satışa Esas İnşaat Alanı	3.375,00m <sup>2</sup>	0,00m <sup>2</sup>	3.375,00m <sup>2</sup>			
<b>NAKİT AKIŞI</b>						
YATIRIM SÜRECİ	36					
TOPLAM SATILABİLİR KONUT ALANI (m <sup>2</sup> )	3.375,00					
		1.dönem	2.dönem	3.dönem	TOPLAM	
<b>NAKİT GİRİŞLERİ</b>						
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Ticaret)		35,00%	35,00%	30,00%		
Satılan Brüt Alan (Ticaret)		1.181	1.181	1.013	3.375	
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Ticaret)		3.000	3.300	3.630		
Satış Geliri (Ticaret)		3.543.750	3.898.125	3.675.375		
Satış Gelirleri ( Toplam )		3.543.750 TL	3.898.125 TL	3.675.375 TL	11.117.250 TL	
<b>Nakit Akım</b>		3.543.750 TL	3.898.125 TL	3.675.375 TL	11.117.250 TL	
Net Bugünkü Değer (NPV)	9.204.545 TL	9.123.564 TL	9.043.776 TL			
İNDİRGEME ORANI	10,00%	10,50%	11,00%			
Hasılat Paylaşımı Oranı		40%				
Geliştirilmiş Arsa Değeri (TL)		3.649.426				
Bugünkü Arsa Değeri (TL)		3.284.483				
Bugünkü Arsa m <sup>2</sup> birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )		1.824,71m <sup>2</sup>				

#### ■ Gelir İndirgeme Yaklaşımına Göre 5678 Ada 24 Parselin Değeri

TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ (-.TL)	3.284.483,11
DOĞUŞ GYO A.Ş.'nin 24811/30000 hissesine düşen değeri TOPLAM DEĞERİ (-.TL)	2.716.377,02



<b>2 ADET TAŞINMAZIN (PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDEKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ VE 5678 ADA 24 PARSELİN) DEĞER TABLOSU</b>				
Ada No	Parsel No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Parselin Değeri (-TL)	Parselin Değeri (-USD)
5678	24	1.800,00	3.284.483,11	1.127.603,37
DOĞUŞ GYO A.Ş.'nin 24811/30000 hissesine düşen değeri			2.716.377,02	932.565,58
5678	22	60.865,00	611.542.679,10	209.950.109,55
DOĞUŞ GYO A.Ş.'NİN TOPLAM HİSSE DEĞER (-TL)			614.259.056,11	210.882.675,13
2 ADET TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (-TL)			614.260.000,00	
2 ADET TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ DEĞER (USD)			210.883.000,00	

#### HASILAT PAYLAŞIMI YAKLAŞIMI

Nakit Akışı Yaklaşımına göre 5678 ada 22 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 %35 olacağı öngörülmüştür.

\* Hasılat oranı üzerinden elde edilen değer geliştirilmiş arsa değeri olduğu kabul edilmiş geliştirilmiş arsa değerinin % 85 inin bugünkü arsa değeri olduğu ( bölgede yapılan projelerde ortalama %15- 20 kar elde edildiği, buradan hareketle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü arsa değerinin % 15 kar edilmiş değeri olduğu tesbit ve kabul edilmiştir) ve bu kabule istinaden elde edilen veriler aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir.

<b>Projenin Net Bugünkü Değeri</b>	<b>611.542.679 TL</b>
<b>Hasılat Payı Oranı</b>	<b>35%</b>
<b>Geliştirilmiş Arsa Değeri</b>	<b>214.039.938 TL</b>
<b>Bugünkü Arsa Değeri</b>	<b>181.933.947 TL</b>
<b>Bugünkü Arsa Birim M<sup>2</sup> Değeri</b>	<b>2.989 TL/m<sup>2</sup></b>

Taşınmazların 6.2 başlığında bulunan gerçekleşen maliyetlerin arsa değerine eklenmesi ile bugünkü değerleri bulunmuştur.

<b>GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN MEVCUT DURUM DEĞER TABLOSU</b>				
<b>5678 Ada 22 Parsel</b>	<b>Alanı (m<sup>2</sup>)</b>	<b>Birim m<sup>2</sup> Değeri (.-TL/m<sup>2</sup>)</b>	<b>Parselin Değeri (.-TL)</b>	<b>Parselin Değeri (.-USD)</b>
<b>Arsa Değeri</b>	60.865,00	2.989	181.933.947,03	62.460.157,59
<b>Bina Değeri (Mevcut Bina)</b>	145.431,89	2.000	290.863.780,00	99.857.106,56
<b>Bina Değeri (İnşa Halindeki Bina)</b>	48.361,00	120	5.803.320,00	1.992.351,00
<b>Çevre Düzenlemesi, Teknik Altyapı, Zemin Kaplaması, Girişimci Karı vb. (Mevcut Bina)</b>			23.269.102,40	7.988.568,53
<b>Çevre Düzenlemesi, Teknik Altyapı, Zemin Kaplaması, Girişimci Karı vb. (İnşa Halindeki Bina)</b>			9.285.000,00	3.187.654,49
<b>Amortisman (Mevcut Bina %3)</b>			-8.725.913,40	-2.995.713,20
<b>TOPLAM</b>			<b>502.429.236,03</b>	<b>172.490.124,98</b>
<b>5678 Ada 24 Parsel (DOĞUŞ GYO A.Ş.'nin hisse değeri)</b>			<b>2.716.377,02</b>	<b>932.565,58</b>
<b>TOPLAM</b>			<b>505.145.613,05</b>	<b>173.422.690,55</b>

#### 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

5678 ada 22 parselin en etkin ve verimli kullanım şeklinin mevcut kullanım olan "Alışveriş Merkezi" olacağı düşünülmektedir. 5678 ada 24 parselin ise mevcut imar planı dahilinde ticari amaçlı yapı inşa edilerek kullanılması olduğu öngörülmektedir.

## 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Değerlemeye konu olan 2 adet taşınmazın toplam değeri 2 farklı yöntem ile takdir edilmiş olup elde edilen değerler aşağıdaki gibidir.

Maliyet Yaklaşımı Yöntemine Göre;	
2 ADET TAŞINMAZIN MEVCUT DURUM DEĞERİ (-.TL)	489.002.104,29
2 ADET TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ MEVCUT DEĞERİ (-.TL)	489.002.000,00

2 ADET TAŞINMAZIN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (-.TL)	585.414.975,16
2 ADET TAŞINMAZIN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (-.TL)	585.415.000,00

Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre	
2 ADET TAŞINMAZIN MEVCUT DURUM DEĞERİ (-.TL)	505.145.613,05
2 ADET TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ MEVCUT DEĞERİ (-.TL)	505.146.000,00

2 ADET TAŞINMAZIN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (-.TL)	614.260.000,00
2 ADET TAŞINMAZIN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (-.TL)	614.260.000,00

Değerler arasında farklılık olduğu görülmektedir. Parsel üzerinde gelir getiren bir mülk olmasına karşın yapımı devam otel&avm projesi bulunmaktadır. Gelir indirgeme yaklaşımında belirli ekonomik koşullara dayanıyor olması ve ekonomik koşulların her an değişebileceği göz önünde bulundurularak sonuç kısmında "maliyet yöntemi"nin kullanılmasının daha doğru olacağı kanaatine varılmıştır.

### 6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Ana gayrimenkul üzerinde kat irtifakı/mülkiyeti kurulmamış olup cins tashihi yapılmıştır.

### 6.5.2 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

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

5678 ada 22 parselin üzerinde yer alan taşınmazların ruhsat ve iskan belgeleri bulunduğu görülmüştür. Yasal evraklarının tam olduğu kanaati oluşmuştur. 5678 ada 24 parselin niteliği arsa olup, üzerinde mevzuat uyarınca izin alınmasını gerektirecek yapı bulunmamaktadır.

**6.5.5 - Kira Değeri Analizi**

5678 ada 22 parsel üzerinde yer alan Gebze Center Alışveriş Merkezi'ne ait kira gelir tabloları incelenmiştir. Dükkanların kat, konum ve alanlarında göre kira değerlerinin değişkenlik gösterdiği görülmüştür. Ortalama kira birim metrekare değerinin ~43,16.-TL/m<sup>2</sup> olduğu kanaatine varılmıştır.

**Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule**  
**Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne**  
**6.5.6 - Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel 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;** 5678 ada 24 parselin 24811/30000 hissesinin Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında "**Arsa (\*)**" olarak, 5678 ada 22 parselin Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında "**Proje (\*\*)**" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

\* 5678 ada 24 parsel üzerinde mevcutta yapı bulunmamakta olup 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. Dolayısıyla Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (r) bendinde yer alan "Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır." hükmü çerçevesinde taşınmazın arsa olarak portföyde bulunmasında sakınca bulunmadığı düşünülmektedir.  
\*\*5678 ada 22 parsel parsel üzerinde mevcut bina için alınmış iskan belgesi bulunmakta olup, kat irtifakı/mülkiyeti tesis edilmemiş, cins tashihi yapılmıştır. Bu kapsamda taşınmaz bina statüsünde iken Parsel üzerinde ilave ruhsat alınarak otel&AVM projesi inşa edilmeye başlanarak proje statüsüne dönmüştür. Parsel üzerindeki yapıların ruhsat ve projelerinin bulunması nedeniyle Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel husus olmadığı, "Proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

**Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise;** 5678 ada 24 parselin Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında "arsa" olarak, 5678 ada 22 parselin Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında "proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

## 7 - SONUÇ

Rapor konusu mülkiyeti Doğuş GYO A.Ş.' ye ait olan taşınmazların değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.  
 Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu taşınmazların

31.12.2015 tarihli toplam değeri için ;

**489.002.000** .-TL

**(Dört Yüz Seksen Dokuz Milyon İki Bin Türk Lirası )**

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

**577.022.360** .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

GEBZE İLÇESİ 5678 ADA 22 VE 5678 ADA 24 PARSELLERİN TOPLAM MEVCUT DURUM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL ) ( % 18 )
<b>489.002.000</b>	<b>167.880.390</b>	<b>153.614.802</b>	<b>577.022.360</b>
GEBZE İLÇESİ 5678 ADA 22 VE 5678 ADA 24 PARSELLERDEKİ PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL ) ( % 18 )
<b>585.415.000</b>	<b>200.980.157</b>	<b>183.901.926</b>	<b>690.789.700</b>

1 USD = 2,9128 .-TL 31.12.2015 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru

1 EURO = 3,1833 .-TL 31.12.2015 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru

**Değerleme Uzmanı**



**Metin EVLEK**

Lisans No: 402617

\* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.

\* 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.

**Sorumlu Değerleme Uzmanı**



**Eren KURT**

Lisans No: 402003