

**TORUNLAR  
GAYRİMENKUL YATIRIM  
ORTAKLIĞI A.Ş.**

**DEPO OUTLET CENTER VE MALL  
OF ANTALYA AVM  
KEPEZ / ANTALYA**

**DEĞERLEME RAPORU**

**RAPOR NO: 2020/4566**

## İÇİNDEKİLER

1.BÖLÜM	RAPOR ÖZETİ .....	3
2.BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	4
2.1.	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER .....	4
2.2.	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
3.BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....	5
3.2.	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....	7
3.3.	UYGUNLUK BEYANI.....	7
4.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	8
4.1.	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU .....	8
4.1.1.	TAPU KAYITLARI .....	8
4.2.	TAKYİDAT İNCELEMESİ.....	8
4.2.1.	TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ .....	8
4.2.2.	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ.....	9
4.3.	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER .....	9
4.3.1.	SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER.....	11
4.3.2.	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER .....	12
4.3.3.	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER .....	12
4.3.4.	ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ.....	12
4.3.5.	RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ .....	13
4.3.6.	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ .....	13
4.4.	SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....	13
4.4.1.	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ .....	13
4.4.2.	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ .....	13
4.5.	YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER.....	13
5.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ .....	14
5.1.	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ .....	14
5.2.	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR .....	15
5.3.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER .....	16
5.4.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	16
6.BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER .....	17



<b>6.1.</b>	<b>MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....</b>	<b>17</b>
<b>6.2.</b>	<b>TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER.....</b>	<b>18</b>
<b>6.3.</b>	<b>BÖLGE ANALİZİ .....</b>	<b>19</b>
6.3.1.	ANTALYA İLİ.....	19
6.3.2.	KEPEZ İLÇESİ .....	20
<b>6.4.</b>	<b>GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....</b>	<b>21</b>
<b>6.5.</b>	<b>EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI .....</b>	<b>21</b>
<b>7.BÖLÜM</b>	<b>GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ .....</b>	<b>22</b>
<b>7.1.</b>	<b>GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ .....</b>	<b>22</b>
<b>8.BÖLÜM</b>	<b>GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....</b>	<b>22</b>
<b>8.1.</b>	<b>PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ .....</b>	<b>22</b>
<b>8.2.</b>	<b>MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ .....</b>	<b>23</b>
8.2.1.	PARSELİN DEĞER ANALİZİ .....	23
8.2.2.	İNŞAİ YATIRIMLARIN DEĞERİ .....	24
8.2.3.	ULAŞILAN SONUÇ .....	25
<b>8.3.</b>	<b>GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ .....</b>	<b>25</b>
<b>8.4.</b>	<b>ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....</b>	<b>31</b>
8.4.1.	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR .	32
8.4.2.	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ .....	32
8.4.3.	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ .....	32
8.4.4.	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI.....	32
8.4.5.	KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER .....	32
<b>9.BÖLÜM</b>	<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI .....</b>	<b>32</b>
<b>10.BÖLÜM</b>	<b>NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....</b>	<b>33</b>
<b>11.BÖLÜM</b>	<b>GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI .....</b>	<b>33</b>

## 1.BÖLÜM RAPOR ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	: İinvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>Dayanak Sözleşme Tarihi</b>	: 27 Kasım 2020
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: Tam Mülkiyet
<b>Ekspertiz Tarihi</b>	: 31 Aralık 2020
<b>Rapor Tarihi</b>	: 07 Ocak 2021
<b>Raporun Türü:</b>	: Gayrimenkul Değerleme Raporu
<b>Müşteri / Rapor No</b>	: 590 - 2020/4566
<b>Değerleme Konusu</b>	: Antalya İli, Kepez İlçesi, Sinan Mahallesi,
<b>Gayrimenkulün Adresi</b>	: 28569 ada, 30 parsel (Bkz. Tapu kayıtları)
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	: Antalya ili, Kepez İlçesi, Sinan Mahallesi,
	: 28569 ada, 30 parsel (Bkz. Tapu Kayıtları)
<b>İmar Durumu</b>	: 28569 ada, 30 parsel "Antalya Kepez Merkez Doğu Gelişme Aksı Altınova Bölgesi 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı" kapsamında "Ticaret" olarak belirlenen alanda kalmaktadır. Parselasyon yönünden yürütmeyi durdurma kararı alınmıştır. (Bkz. İmar Durumu)
<b>Raporun Konusu</b>	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen Deepo Outlet Center ve Mall Of Antalya AVM'nin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. 1

DEPO OUTLET CENTER VE MALL OF ANTALYA AVM	
<b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>	<b>1.080.000.000,-TL</b>
<b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)</b>	<b>1.274.400.000,-TL</b>

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
<i>e-İmzalıdır.</i> Ebru ERDÖNMEZ (SPK Lisans Belge No: 407074)	<i>e-İmzalıdır.</i> Muhammed Mustafa YÜKSEL (SPK Lisans Belge No: 401651)	<i>e-İmzalıdır.</i> Halil Sertaç GÜNDOĞDU (SPK Lisans Belge No: 401865)

<sup>1</sup> Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) hükümleri ile Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayınlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) esas alınarak hazırlanmıştır.

## 2.BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İzzettin Çalışlar Caddesi, Gülay Apartmanı, No: 61/4 Bahçelievler / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: 0 212 505 35 76 - 77
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Bir ücret veya sözleşmeye dayalı olarak yapılan gayrimenkul danışmanlık ve ekspertiz faaliyetleri - NACE KODU: 68.31.02 (Rev.2)
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 04.10.2011
<b>SERMAYESİ</b>	: 1.000.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 792227
<b>KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU</b>	: 10 Ekim 2011 / 7917
<b>Not-1 :</b>	Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
<b>Not-2 :</b>	Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 07.03.2013 tarih ve 6697 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

### 2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Rüzgarlıbahçe Mah., Özalp Çıkmazı No: 4, 34805 Beykoz/İstanbul
<b>TELEFON NO</b>	: (0216) 425 03 28 / (0216) 425 20 07
<b>KAYITLI SERMAYE TAVANI</b>	: 1.000.000.000,-TL
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 1.000.000.000,-TL
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 20.09.1996
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleriyle belirlenmiş usul ve esaslar dahilinde gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı Sermaye piyasası araçları, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Kurulca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun 48'inci maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliği'nde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen bir sermaye piyasası kurumudur.



### **3.BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI**

#### **3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI**

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen Gayrimenkulün bugünkü pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

##### **Pazar değeri:**

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

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

(a) "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak artırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

(b) "El değiştirmesinde kullanılacak" ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır;

(c) "Değerleme tarihi itibarıyla" ifadesi değer belirlenmesinin belirli bir tarih itibarıyla belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır;

(d) "İstekli bir alıcı arasında" ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.

(e) "İstekli bir satıcı" ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı



anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.

(f) "Muvazaasız bir işlem" ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.

(g) "uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda" ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirilmeden önce gerçekleşmelidir,

(h) "Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri" ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.

(i) "Zorlama altında kalmaksızın" ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.



- Gayrimenkullerin alım / satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

### **3.2. MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR**

Bu rapor, müşteri talebine istinaden, gayrimenkulün/gayrimenkullerin pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) hükümleri ile Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayınlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) esas alınarak hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

### **3.3. UYGUNLUK BEYANI**

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.





## 4.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

### 4.1. GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

#### 4.1.1.TAPU KAYITLARI

<b>SAHİBİ</b>	:	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
<b>İLİ</b>	:	Antalya
<b>İLÇESİ</b>	:	Kepez
<b>MAHALLESİ</b>	:	Sinan
<b>ADA</b>	:	28569
<b>PARSEL</b>	:	30
<b>ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ</b>	:	Arsa
<b>YÜZ ÖLÇÜMÜ</b>	:	96.767,67 m <sup>2</sup>
<b>YEVMIYE NO</b>	:	18554
<b>CİLT NO</b>	:	26
<b>SAHİFE NO</b>	:	2489
<b>TAPU TARİHİ</b>	:	13.05.2019

### 4.2. TAKYİDAT İNCELEMESİ

Antalya Kepez Tapu Müdürlüğü'nden 25.12.2020 tarih ve 2020/12220 sayı ile temin edilen yazıya istinaden değerlemeye konu taşınmazın üzerinde aşağıdaki takyidatların bulunduğu belirtilmiştir. Yanı sıra web tapu üzerinden temin edilen 29.12.2020 tarihli TAKBİS Belgesinde aşağıdaki beyan, şerh ve rehinler bulunmaktadır.

Yazının bir sureti ise eklerde sunulmuştur.

#### **Serhler Hanesinde:**

- İhtiyati Tedbir: ANTALYA 4. SULH HUKUK MAHKEMESİ nin 26/05/2016 tarih 2016/863 sayılı Mahkeme Müzekkeresi sayılı yazıları ile (Açıklama: ORTAKLIĞIN GİDERİLMESİ DAVASINA ESAS OLMAK ÜZERE)( Şablon: İhtiyati Tedbir) (17.06.2016 tarih ve 27234 yevmiye no ile)

#### **Rehinler Hanesinde:**

- YAPI VE KREDİ BANKASI A.Ş. lehine 130000000.00 EUR bedelle 1. dereceden ipotek bulunmaktadır. (21.05.2018 tarih ve 22210 yevmiye no ile)

#### 4.2.1. TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ

Taşınmaz üzerinde ihtiyadi tedbir ve ipotek bulunmaktadır.



Yapı Kredi Bankası A.Ş.'nin 25.12.2020 tarihli yazısında gayrimenkuller üzerinde ipotek tesis edildiği, bu ipotegün Antalya Depo Outlet AVM ve Mall of Antalya AVM yatırımlarının refinansmanı ile devam eden yatırım projelerinin finansmanına yönelik kullanıdırılmış kredilerin teminatını oluşturmak üzere tesis edildiği belirtilmektedir.

İpoteğün ve ihtiyadi tedbirin taşınmazın satışı söz konusu olduğunda terkin edilmelidir.

#### **4.2.2. GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ**

Gayrimenkulün üzerinde ipotek harici kısıtlayıcı takyidat bulunmamaktadır.

Taşınmazlar üzerinde yer alan ipotek ise proje finansmanı sağlamak amacıyla kullanılan kredilere istinaden tesis edilmiş olup ilgili bankanın bu husustaki yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

28 Mayıs 2013 tarih ve 28660 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin, (Yatırımlara ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar-7. Bölüm) 30. Maddesinde "(1) 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. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur. (2) Bu madde kapsamında temin edilecek krediler de bu Tebliğin 31 inci maddesi kapsamında değerlendirilir." denilmektedir.

Bu sebeple taşınmazın GYO portföyünde "AVM" başlığı altında yer almasında tapu takyidatları açısından herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

#### **4.3. İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER**

Kepez Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre rapora konu 28569 ada, 30 parsel Antalya Kepez Merkez Doğu Gelişme Aksı Altınova Bölgesi 1/1000 ölçekli Uygulama İmar planında ayırık nizam, serbest kat, Emsal:0,80 "Ticaret" alanında kalmaktadır. Bölgenin ve rapora konu taşınmazın parselasyon planları iptal edilmiştir.

**Taşınmazların yer aldığı parselin içerisinde yer aldığı plana ilişkin plan**

**notları;**



**invest**

**2020/4566**

## PLAN HÜKÜMLERİ

**1 -** BU PLAN VE PLAN NOTLARINDA BELİRTİLMİYEN HUSUSLARDA ANTALYA BÜYÜKŞEHİR BELEDİYESİ BUTONU 1/25000 ÖLÇEKLİ NAZIM İMAR PLANI VE ALTINDOVA BÖLGESİ 1/5000 ÖLÇEKLİ NAZIM İMAR PLANI PLAN HÜKÜMLERİ ANTALYA BÜYÜKŞEHİR BELEDİYESİ İMAR YÖNETMELİĞİ, 3194 SAYILI İMAR KANUNU VE İLGİLİ YÖNETMELİK HÜKÜMLERİNE UYULACAKTIR.

**2 -** 2872 SAYILI ÇEVRE KANUNU VE İLGİLİ YÖNETMELİK HÜKÜMLERİNE UYULACAKTIR.

**3 -** HAVAAZALI KORUMA KUŞAĞI VE MANİA PLANINA İLİŞKİN BELİRTİLEN KOŞULLARA UYULACAKTIR.

**4 -** PLAN ONAMA SINIRI İÇERİSİNDE YER ALAN KULLANIMLARDA OTOPARK İHTİYACI ÖNCELİKLE KENDİ PARSELİ İÇİNDE KARŞILANACAKTIR.

**5 -** İLÇE BELEDİYESİ PLAN ONAMA TARİHİNDEN İTİBAREN HER YAPININ TESBİTİNİ YAPIP PLAN ÜZERİNE İŞLEMENLE YÜKÜMLÜDÜR. PARSEL BAZINDA YAPI YAKLAŞMA MESAFELERİ BU TESBİTTEN SONRA BELİRLENECEKTİR.

**6 -** KONUT ALANLARI

İMAR PLANINDA VERİLEN YAPILAŞMA YOĞUNLUĞUNA GÖRE KORUNACAK VEYA YENİLENECEK İKAMET ALANLARIDIR. BU ALANLARDA EMSAL 0.60, HMAX = SERBEST, MINIMUM PARSEL BÜYÜKLÜĞÜ 800 M<sup>2</sup> OLACAKTIR. SU BASMAN + 0.50 METREDE TESİS EDİLEBİLİR.

**7 -** TİCARET ALANLARI

BU ALANLARDA 1/5000 ÖLÇEKLİ NAZIM İMAR PLAN KARARLARI İLE VERİLMİŞ YOĞUNLUK KARARLARI DOĞRULTUSUNDA 1/1000 ÖLÇEKLİ UYGULAMA İMAR PLANLARI ÜZERİNDE TANIMLANMIŞ EMSAL KARARLARI GEÇERLİDİR. HMAX SERBEST, MINIMUM PARSEL BÜYÜKLÜĞÜ 2000 M<sup>2</sup> OLACAKTIR. BU ALANLARDAKİ OTOPARK İHTİYACININ KENDİ PARSELİ İÇERİSİNDE ÇÖZÜLMESİ ESASTIR.

ADA VE PARSEL ÖLÇEĞİNDE:

-DERİNLİK VE CEPHE ŞARTI ARANMAZ.

-KAT İÇİ YÜKSEKLİĞİ 8.50 MYI GEÇEMEZ.

-BU ALANLARDA TİCARET KULLANIMINA YÖNELİK YANICI, PATLAYICI, GÜRÜLTÜ VERİCİ ÖZELLİĞİ OLMAYAN DEPO, DÜĞÜN SALONU, SINEMA, TİYATRO VB TESİSLER YAPILABİLİR.

**8 -** TOPTAN TİCARET ALANLARI

TOPTAN TİCARET VE BU AMAÇLA İLGİLİ HİZMET VERECEK DİĞER YAPI VE TESİSLERİN YER ALDIĞI ALANLARDIR. BU ALANLARDA ÜRÜN DEPOLAMA, PAKETLEME, PAZARLAMA VE SERGİLEME ALANLARI İLE FABRİKA SATIŞ MAĞAZALARI YER ALABİLİR.

TOPTAN TİCARET ALANLARINDA EMSAL 0.60, HMAX SERBEST OLACAKTIR.

BU PLANIN ONAMA TARİHİNDEN ÖNCE 18. MADDE UYGULAMASINA TABİ TUTULAN ALANLAR HARIÇ OLMAK ÜZERE

TOPTAN TİCARET ALANLARINDA MINIMUM PARSEL BÜYÜKLÜĞÜ, 2000 M<sup>2</sup> OLACAKTIR.

ADA VE PARSEL ÖLÇEĞİNDE:

-DERİNLİK VE CEPHE ŞARTI ARANMAZ.

-KAT İÇİ YÜKSEKLİĞİ 8.50 MYI GEÇEMEZ.

**9 -** YOL BOYU TİCARET ALANLARI

BU ALANLARDA 20 METRELİK YOLA CEPHELİ KONUT PARSELLERDE 5.50M SEVİYESİNE KADAR TİCARET YAPILACAKTIR.

**10 -** KENTSEL SOSYAL ALTYAPI ALANLARI

KENTLİNİN İHTİYACINI KARŞILAYACAK EĞİTİM, SAĞLIK, KÜLTÜREL, DİNİ VB TESİSLERİN YER ALACAĞI ALANLARDIR. BU ALANLARDA PLANDA VERİLEN YAPILAŞMA KOŞULLARINA GÖRE UYGULAMA YAPILACAKTIR.

**A) EĞİTİM TESİSLERİ**

KAMU, ÖZEL YADA TÜZEL KİŞİLECE İLGİLİ MEVZUATA UYGUN OLARAK YAPILACAK İLKÖĞRETİM, ORTAÖĞRETİM İLE MESLEKİ VE TEKNİK ÖĞRETİM TESİSLERİNİN YER ALACAĞI ALANLARDIR.



**B) SAĞLIK TESİSLERİ**

KAMU, ÖZEL YADA TÜZEL KİŞİLERCE İLGİLİ MEVZUATA UYGUN OLARAK YAPILACAK HASTANE, DISPANSER, SAĞLIK OCAĞI, HUZUREVİ VB. TESİSLERİN YER ALACAĞI ALANLARDIR.

**C) SOSYO-KÜLTÜREL TESİSLER**

BU ALANDA KÜTÜPHANE, KONSER, SINEMA, TİYATRO KÖNFERANS VE SERGİ SALONU GİBİ KÜLTÜREL TESİSLER İLE SOSYAL VE HİZMET BİNALARI YER ALABİLİR.

**D) DİNİ TESİSLER**

BU ALANDA İBADETE AÇIK DİNİ AMAÇLI YAPILAR VE İLGİLİ SOSYAL KULLANIMLAR YER ALABİLİR.

**11 - AÇIK VE YEŞİL ALANLAR(PARK)**

TOPLUMUN YARARLANMASI İÇİN AYRILAN PARK VE DİNLENME ALANLARI, ÇOCUK BAĞÇELERİ, OYUN ALANLARI VE ÇAY BAĞÇELERİNİ KAPSAR.  
BU ALANLARDA; İHTİYACA YÖNELİK KULLANIMLAR, BÜFE, WC, TAŞINABİLİR NİTELİKTE OLMAK KOŞULU İLE KAFETERYA, AÇIK SPOR TESİSLERİ VE ÇOCUK OYUN ALANLARI YER ALABİLİR.

**12 - KAPALI VE AÇIK SPOR ALANLARI**

SPOR ALANLARINDA FUTBOL, TENİS, VOLEYBÖL, BASKETBOL VB. SPOR TESİSLERİ İLE DİĞER OYUN ALANLARI YER ALABİLİR. BU ALANLARDA E.0.05, HMAX: SERBESTTİR.

**13 - AĞAÇLANDIRILACAK ALANLAR**

AĞAÇLANDIRILACAK ALANLAR MEZARLIK ALANLARI OLUP, MEVCUT KULLANIMI DEVAM EDECEK ALANLARDIR.

### YOĞUNLUKLU YAPI DÜZENİ TABLOSU

KAT ADEDİ	BİNA CEPHE HATTININ YOL AKSINDAN UZAKLIĞI H/2	MINİMUM YAN BAĞÇELER TOPLAMI VEYA BLOKLAR ARASI MESAFE	MINİMUM ARKA BAĞÇE	MINİMUM BİNA CEPHESİ	MINİMUM BİNA DERİNLİĞİ	MINİMUM YAN BAĞÇELER TOPLAMI VEYA BLOKLAR DIŞ KONTURLARINDAN)
1		6.00 M	6.00 M	6.00 M	6.00 M	-
2		6.00 M	6.00 M	6.00 M	6.00 M	-
3		8.50 M	8.50 M	6.00 M	6.00 M	-
4		11.50 M	11.50 M	6.00 M	6.00 M	-
5		13.50 M	13.50 M	7.00 M	7.00 M	-
6		15.50 M	15.50 M	7.00 M	7.00 M	-
7		17.50 M	17.50 M	8.00 M	8.00 M	14.50 M
8		19.50 M	19.50 M	8.00 M	8.00 M	16.50 M
9		21.50 M	21.50 M	9.00 M	9.00 M	18.50 M
10		23.50 M	23.50 M	9.00 M	9.00 M	20.50 M
11		25.50 M	25.50 M	10.00 M	10.00 M	22.50 M
12		27.50 M	27.50 M	10.00 M	10.00 M	24.50 M
13		29.50 M	29.50 M	11.00 M	11.00 M	26.50 M
14		31.50 M	31.50 M	11.00 M	11.00 M	28.50 M
15		33.50 M	33.50 M	12.00 M	12.00 M	30.50 M
16		35.50 M	35.50 M	12.00 M	12.00 M	32.50 M
17		37.50 M	37.50 M	13.00 M	13.00 M	34.50 M
18		39.50 M	39.50 M	13.00 M	13.00 M	36.50 M
19		41.50 M	41.50 M	14.00 M	14.00 M	38.50 M
20		43.50 M	43.50 M	14.00 M	14.00 M	40.50 M

#### 4.3.1. SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER

Değerleme konusu taşınmaz 29.08.2008 tasdik tarihli plan kapsamında yer almakta olup imar durumunun son üç yıl içerisinde değişmemiş olduğu şifahen öğrenilmiştir.

Ancak bölgedeki 17.06.2016 tarihli imar uygulaması sebebiyle parselin alanının değiştiği tespit edilmiştir. Parselin uygulama öncesi numarası 19 ve alanı 97.878,67 m<sup>2</sup> iken uygulama sonrasında numarası 30 olarak değişmiş ve alanı ise 96.727,67 m<sup>2</sup> olmuştur.



#### **4.3.2. BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER**

AVM kompleksi için alınan ruhsat ve izinlerin listesi ayrıntılı şekilde ve kronolojik olarak aşağıda belirtilmiştir. Deepo Outlet Center 28569 ada 15 nolu parsel üzerinde inşa edilmiş olup daha sonra yapılan tevhit işlemi ile taşınmazın ada-parcel bilgileri 28569 ada 21 parsel, halihazırda (02.11.2018 tarihinde) ise 28569 ada 30 parsel olmuştur.

- 28569 ada 15 nolu parseldeki 38.461 m<sup>2</sup> kullanım alanlı kaçak yapı (Deepo Outlet Center) için düzenlenmiş 14.10.2015 tarih ve 04 nolu yapı ruhsatı.
- 28569 ada 15 nolu parseldeki ilave AVM projesi (Mall Of Antalya AVM) dahil 131.087 m<sup>2</sup> kullanım alanlı yapıya ait tadilat ruhsatı.
- 28569 ada 15 nolu parseldeki yapının (Deepo Outlet Center) 29.526 m<sup>2</sup> kullanım alanlı kısmı için düzenlenmiş 06.04.2016 tarih ve 01 nolu kısmi yapı kullanma izin belgesi.
- 28569 ada 21 nolu parseldeki yapıların (Deepo Outlet Center ve Mall Of Antalya AVM) tamamı için düzenlenmiş 136.828 m<sup>2</sup> alana ait 12.04.2017 tarih ve 04 nolu isim değişikliği ruhsatı.
- 28569 ada 21 nolu parseldeki yapıların (Deepo Outlet Center ve Mall Of Antalya AVM) tamamı için düzenlenmiş 136.828 m<sup>2</sup> alana ait 19.04.2017 tarih ve 06 nolu tadilat ruhsatı.
- 28569 ada 21 nolu parseldeki yapıların (Deepo Outlet Center ve Mall Of Antalya AVM) 131.881,74 m<sup>2</sup> lik kısmı için düzenlenmiş 26.04.2017 tarih ve 04 nolu yapı kullanma izin belgesi.
- 28569 ada 21 nolu parselde ait 19.04.2017 tarih ve 06 nolu mimari proje.

Taşınmazın, Antalya Büyükşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde bulunan dosyasında yapılan incelemelerde Deepo Outlet Center'ın yaklaşık 13 yıl önce inşa edildiği daha sonra 14.10.2015 tarih 04 nolu kaçak yapı ruhsatı ile ruhsata bağlandığı görülmüştür.

#### **4.3.3. YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER**

Değerleme konusu gayrimenkul, 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetim Hakkında Kanun'a tabi olup, inşaat süresince yapı denetimi için, Yeni Mah. Akdeniz Cad. No: 60/2 Kemer/ANTALYA adresinde faaliyet gösteren "Adalya Adım Yapı Denetim Ltd. Şti." yetkilidir.

#### **4.3.4. ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ**

Enerji Kimlik Belgesi ekte yer almakta olup rapor ekindedir.



#### **4.3.5. RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ**

Değerleme konusu gayrimenkulün iskan belgesi bulunmakta olup yeniden ruhsat alınmasını gerektirecek bir durum bulunmamaktadır.

#### **4.3.6. MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ**

İlgili mevzuat uyarınca parsel üzerinde yer alan gayrimenkule ilişkin tüm izinler alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri mevcuttur.

Rapor konusu taşınmazın belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca yoktur.

#### **4.4. SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

Değerlemesi yapılan gayrimenkullere ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere ilişkin bilgi aşağıda belirtilmiştir.

##### **4.4.1. TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ**

Taşınmazın tamamı TRN Alışveriş Merkezleri Yatırım Ve Yönetim A.Ş. adına kayıtlı iken Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tüzel kişiliklerin unvan değişikliği işlemi 30.12.2016 tarih ve 55492 nolu yevmiye ile gerçekleşmiştir. 02.11.2018 tarihinde yeni parselasyon uygulaması, tevhid-ifraz işlemlerinden sonra 02.11.2018 tarihinde 28569 ada 30 parsel ve 97.878,67 m2 olarak tescil edilmiştir. 02.11.2018'de parsel hisseli hale gelmiş olup 96.707,43 m2 lik kısım Torunlar GYO hissesine düşerken kalan 1.171,24 m2 ise Torun Alışveriş Merkezleri Yatırım Ve Yönetim A.Ş. adına tescil edilmiştir. 13.05.2019 tarih ve 18544 yevmiye ile yapılan "Mülkiyet ve Hisse Oranlarının Düzeltilmesi" işlemi ile parselin tamamı Torunlar GYO A.Ş. adına tescil edilmiştir. Son olarak Kepez Tapu Müdürlüğü'nce 26.06.2020 tarihinde imar uygulamasına tabi tutulmuş ve parsel mnumarası değişmiş alanı da bir miktar küçülmüştür.

##### **4.4.2. HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ**

Gayrimenkuller için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

#### **4.5. YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER**

Gayrimenkule ilişkin olarak yapılmış herhangi bir Satış Vaadi Sözleşmesi, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri ile ilgili bir bilgi bulunmamaktadır.



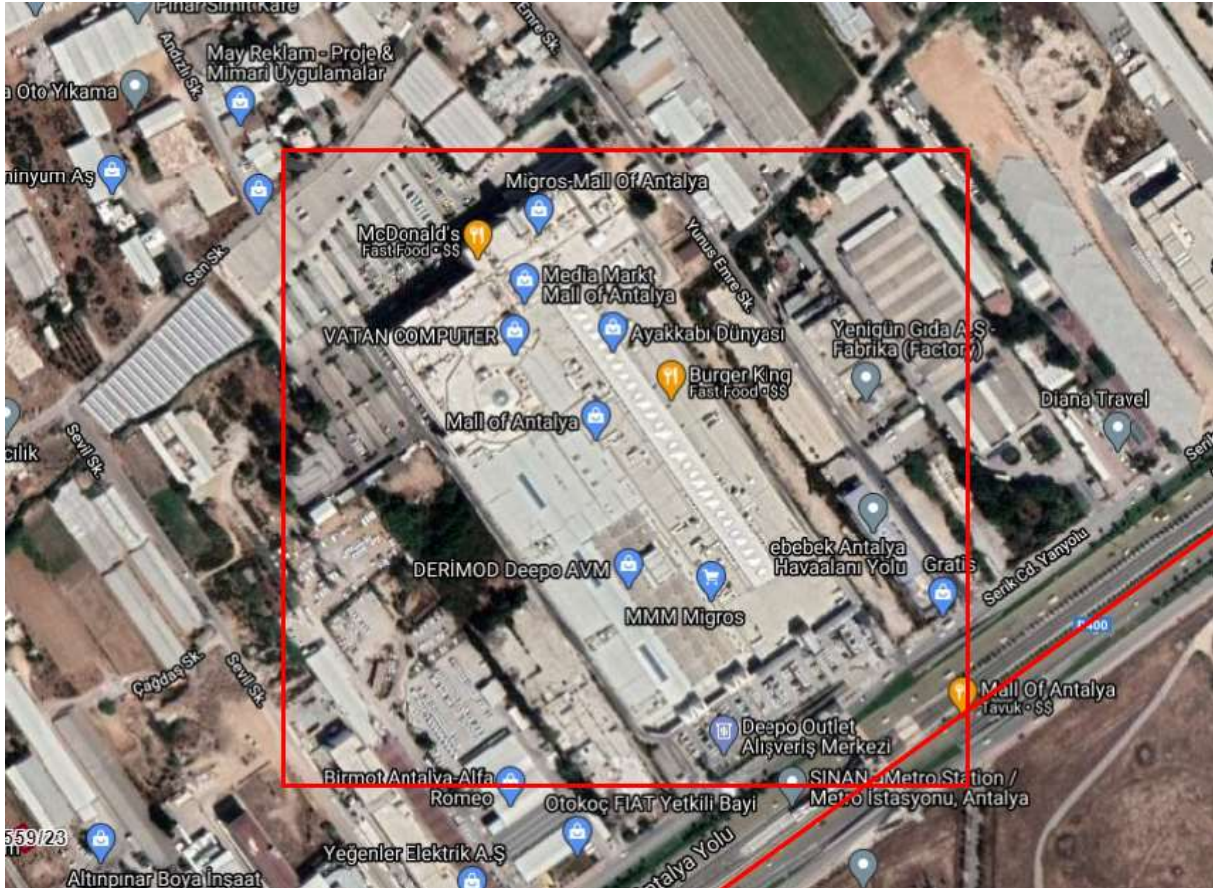
## 5.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

### 5.1. GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmaz, Antalya İli, Kepez İlçesi, Altınova Sinan Mahallesi, Serik Caddesi No:309 açık adresinde konumlu Deepo Outlet Center ve Mall Of Antalya AVM kompleksidir.

Altınova Sinan Mahallesi halk arasında Havaalanı Yolu olarak bilinen D400 Karayolu'nun kuzeyinde konumlanmıştır. Bölgede planlı yapılaşma belirli alanlarda kümelenmiş evlerden ibaret olmakla birlikte son yıllarda hız kazanmıştır. Yeni yapılan 3-4 katlı binalar ile 15-20 yıllık 8-10 katlı kooperatif siteleri dışında bölgenin geneline boş araziler, depolama tesisleri, seralar veya tarımsal amaçlı kullanılan tesisler hakimdir. D400 karayolu üzerinde yol boyunca otomobil firmalarına ait showromlar ve benzer nitelikli müstakil işyerleri bulunmaktadır. Bölgenin nirengi noktası Deepo Outlet AVM dir. Ulaşımın rahat olduğu bölgeye toplu taşıma sefer sayıları halen seyrek. 2016 Botanik Expo'ya ev sahipliği yapan Antalya'da bu etkinlik için çok sayıda düzenleme ve yol çalışması yapılmıştır. Bu nedenle bölgeye yatırımcılar, halk ve müteahhitler daha çok ilgi göstermeye başlamıştır.

Antalya Havalimanı'nın kuzey karşısında yer alan rapora konu taşınmaz Gazi Bulvarı ve Aspendos Bulvarı'nın kesiştiği kavşağa (Tedaş Kavşağı) 3 km., Kepez Belediyesi'ne 8 km., Antalya kent merkezine yaklaşık 11 km. mesafededir.



## 5.2. GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

### I- DEEPO OUTLET CENTER

- Parselin batı kısmında konumlu olan ve 2004 yılında inşa edilen Deepo Outlet Center bodrum, zemin ve 1 normal kat olmak üzere 3 kattan oluşmaktadır.
- Yapının katlara göre kullanım alanları ve fonksiyonları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Kat İsmi	Toplam Alan	Açıklama
<b>Bodrum Kat</b>	8.920 m <sup>2</sup>	Kapalı otopark alanları, depo hacimleri, bay-bayan WC'ler, sığınak alanı, makine dairesi, jeneratör ve teknik oda
<b>Zemin Kat</b>	27.393 m <sup>2</sup>	Mağazalar, yeme-içme alanları, ATM'ler, 3 adet baz istasyonu, standlar, eğlence alanı, bay-bayan-engelli WC'ler, mescit, bebek emzirme odası, revir alanı
<b>1.Normal Kat</b>	2.148 m <sup>2</sup>	İdari hacimler, ofisler, muhasebe, toplantı odaları, sinema salonları, fuaye alanı, satranç merkezi, bay-bayan WC'ler
<b>TOPLAM</b>	<b>38.461 m<sup>2</sup></b>	<b>Yapı ruhsatına göre kullanım alanı 38.461 m<sup>2</sup> dir.</b>

- Ana taşınmaz betonarme karkas tarzda inşa edilmiş olup dış cephesi mekanik taş kaplama, çatı sistemi çelik konstrüksiyon üzeri alüminyum sandviç paneldir.
- Bina genelinde zeminler mermer/laminat parke/seramik kaplı, duvarlar fayans/saten boyalı, tavanlar asma tavanlıdır. Tavanlarda spot aydınlatma elemanları mevcuttur.
- Katlar arası irtibat asansörler ve betonarme merdivenler ile sağlanmaktadır.
- Ziyaretçi ve personel girişlerinde X-ray cihazları ile kapı tipi metal detektörler mevcuttur.
- 2019 yılı gerçekleştirmelerine göre AVM'nin ortalama doluluk oranı %95 olup tesisi 2019 yılı ilk 9 ayında toplam 3.844.496 kişi ziyaret etmiştir.
- 2019 yılı Eylül sonu itibariyle toplam kiralanabilir alanı 21.590 m<sup>2</sup> dir.

### MALL OF ANTALYA AVM

- Parselin doğu kısmında konumlu olan ve 2017 yılında inşa edilen Mall Of Antalya AVM bodrum, zemin ve 2 normal kat olmak üzere 4 kattan oluşmaktadır.
- Tesis Mayıs ayında faaliyete başlamıştır.
- Yapının katlara göre kullanım alanları ve fonksiyonları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Kat İsmi	Toplam Alan	Açıklama
<b>Bodrum Kat</b>	35.173,93 m <sup>2</sup>	Kapalı otopark alanları ve teknik hacimler
<b>Zemin Kat</b>	29.791,81 m <sup>2</sup>	Mağaza hacimleri, holler ve WC'ler
<b>1.Normal Kat</b>	33.201,27 m <sup>2</sup>	Mağaza hacimleri, holler, sinema salonları, idari ofisler
<b>TOPLAM</b>	<b>98.167 m<sup>2</sup></b>	<b>Deepo Outlet Center haricindeki alan 98.167 m<sup>2</sup> dir.</b>





- Ana taşınmaz betonarme karkas tarzda inşa edilmiş olup dış cephesi alüminyum kompozit panel kaplama ve cam giydirme, çatı sistemi çelik konstrüksiyon üzeri alüminyum sandviç paneldir.
- Bina genelinde zeminler mermer/laminat parke/seramik kaplı, duvarlar fayans/saten boyalı, tavanlar asma tavanlıdır. Tavanlarda spot aydınlatma elemanları mevcuttur.
- Katlar arası irtibat asansörler ve yürüyen merdivenler ile sağlanmaktadır.
- Ziyaretçi ve personel girişlerinde X-ray cihazları ile kapı tipi metal detektörler mevcuttur.
- 2019 yılı gerçekleştirmelerine göre AVM'nin ortalama doluluk oranı %89,3 olup tesisi 2019 yılı ilk 9 ayında toplam 2.989.352 kişi ziyaret etmiştir.
- 2019 yılı Eylül sonu itibarıyla toplam kiralanabilir alanı 43.709 m2 dir.

### **5.3. DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER**

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlandıran herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

### **5.4. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ**

Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-1. Maddesine göre "en verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır." şeklindedir.

Ayrıca Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-5. Maddesi'nde ise "En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:

(a) Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,

(b) Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,

(c) Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceği dikkate alınır." denilmektedir.

Bu tanım ve detaylardan hareketle taşınmazın lokasyonu, fiziksel özelliği, mevcut imar durumu ve bulunduğu bölgenin gelişim potansiyeli dikkate alındığında mevcut AVM kullanımının devam etmesi gerektiğinin en uygun strateji olduğu görüş ve kanaatindeyiz.



## **6.BÖLÜM GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER**

### **6.1. MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER**

Ülkemizde özellikle 2001 yılında yaşanan ekonomik krizle başlayan dönem, yaşanan diğer krizlere paralel olarak tüm sektörlerde olduğu gibi gayrimenkul piyasasında da önemli ölçüde bir daralmayla sonuçlanmıştır. 2001-2003 döneminde gayrimenkul fiyatlarında eskiye oranla ciddi düşüşler yaşanmış, alım satım işlemleri yok denecek kadar azalmıştır.

Sonraki yıllarda kaydedilen olumlu gelişmelerle, gayrimenkul sektörü canlanmaya başlamış; gayrimenkul ve inşaat sektöründe büyüme kaydedilmiştir. Ayrıca 2004-2005 yıllarında oluşan arz ve talep dengesindeki tutarsızlık, yüksek talep ve kısıtlı arz, fiyatları hızla yukarı çekmiştir. Bu dengesiz büyüme ve artışların sonucunda 2006 yılının sonuna doğru gayrimenkul piyasası sıkıntılı bir sürece girmiştir. 2007 yılında Türkiye için iç siyasetin ağır bastığı ve seçim ortamının ekonomiyi ve gayrimenkul sektörünü durgunlaştırdığı gözlenmiştir. 2008 yılı ilk yarısında iç siyasette yaşanan sıkıntılar, dünya piyasasındaki daralma, Amerikan Mortgage piyasasındaki olumsuz gelişmeler devam etmiştir. 2008 yılında ise dünya ekonomi piyasaları çok ciddi çalkantılar geçirmiştir. Yıkılmaz diye düşünülen birçok finansal kurum devrilmiş ve global dengeler değişmiştir.

Daha önce Türkiye'ye oldukça talepkar davranan birçok yabancı gayrimenkul yatırım fonu ve yatırım kuruluşu şu anda faaliyetlerini bekletme aşamasında tutmaktadır. Global krizin etkilerinin devam ettiği dönemde reel sektör ve ülkemiz olumsuz etkilenmiştir.

Öte yandan 2009 yılı gayrimenkul açısından dünyada ve Türkiye'de parlak bir yıl olmamıştır. İçinde bulunduğumuz yıllar gayrimenkul projeleri açısından finansmanda seçici olunan yıllardır. Finans kurumları son dönemde gayrimenkul finansmanı açısından kaynaklarını kullandırmak için araştırmalara başlamışlardır.

2010 ila 2014 yılları içerisinde ise siyasi ve ekonomik verilerin inşaat sektörü lehine gelişmesiyle birlikte gayrimenkul yatırımlarında daha çok nakit parası olan yerli yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalıştığı bir dönem yaşanmış, ayrıca 2012 ile 2015 yılları arasında ise faizlerin düşük seviyelerde (2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan %5 oranına kadar düşmüştür) olması orta sınıfların konut ihtiyacını karşılamaya yöneldiği ve gayrimenkul fiyatlarının sürekli arttığı bir dönem olmuştur.

2014 yılından sonra faiz oranlarındaki artışla birlikte gayrimenkule olan ilgide azalmalar başlamış, 2016 yılındaki darbe girişimi, dünya piyasasındaki daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de durağanlık başlamış, ancak ülkedeki gayrimenkulün getirisinin ve faizlerin halen makul düzeyde olması en etken faktör olmak üzere 2016 ve 2017 yıllarındaki satılan konut sayısı bir önceki yıla göre daha yüksek sayıda gerçekleşmiştir.



Yüksek satış oranlarına rağmen oluşan yüksek konut stoğu ile birlikte 2018 yılı başında gerçekleşen döviz hareketliliği Türkiye ekonomisi ve gayrimenkul sektöründe daralmaya yol açmış ve fazilerin de artması ile birlikte 2018 beklentilerin çok altında başlamış ve yatayda seyretmiştir.

2019 yılı ve 2020 yılının ilk çeyreği de 2018 yılı boyunca süren daralmanın devam ettiği bir dönem olarak geçmiştir. 2020 yılının 2 ve 3. çeyrekleri ise özellikle Haziran ve Temmuz aylarındaki kredi kampanyalarıyla gayrimenkul fiyatlarının daha yüksek bedellerle talep gördüğü ve hatta piyasada oluşan yüksek taleple gayrimenkullerin fiyatlarında artış yaşandığı bir dönem olmuştur.

Geçmiş dönem bize gayrimenkul sektöründe her dönemde ihtiyaca yönelik gayrimenkullerin "erişilebilir fiyatlı" olduğu sürece satılabilmekte mesajını vermektedir. Kısa bir projeksiyonda dış ya da doğal etkenlerin (Ortadoğu'da yaşanan bölgesel savaş, global para politikaları, COVID19 Pandemisi vs.) mevcut piyasa şartlarına etkisinin minimum düzeyde olacağı kabulüyle gayrimenkul piyasasında toparlanmanın başlayacağı düşünülebilir. Ancak 2018 ve 2019 yıllarında gayrimenkul fiyatlarında yaşanan düşüşlerle birlikte piyasada minimum seviyeye kadar gerileyen gayrimenkul fiyatlarının her ne kadar 2020 Haziran ve Temmuz aylarındaki kampanyalarla piyasa normallerine ulaştığı görülmüşse de 2020 yılının kalan döneminde stabil kalacağı ve daha çok nakit parası olan yerli ve yabancı yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalışacağı bir dönem olacağı öngörülmektedir.

## **6.2. TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER**

### **Tehditler:**

- FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırımı sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artırıyor olması.

### **Fırsatlar:**

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa edilmesi,
- Konut alımında devlet desteği gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi.



## 6.3. BÖLGE ANALİZİ

### 6.3.1. ANTALYA İLİ



Antalya ili Türkiye'nin güneybatısında 29° 20'-32°35' doğu boylamları ile 36° 07'-37° 29' kuzey enlemleri arasındadır. Güneyinde Akdeniz ve kuzeyinde denize paralel uzanan Toroslar ile çevrili olup, doğusunda Mersin, Konya ve Karaman, kuzeyinde Isparta ve Burdur, batısında Muğla illeri ile komşudur. İlin yüz ölçümü 20.177 km<sup>2</sup> kadardır. Bu Türkiye yüz ölçümünün % 2.6'sı kadarına karşılık gelir. Akdeniz Bölgesi'nin batısında bulunan Antalya ili, bölge yüzölçümünün ise % 17.6'sını oluşturur.

İl arazisinin ortalama olarak %77.8'i dağlık, %10.2'si ova, %12'si ise engebeli bir yapıya sahiptir. İl alanının 3/4'ünü kaplayan Torosların birçok tepesi 2500-3000 metreyi aşar. Batıdaki Teke yöresinde geniş platolar ve havzalar yer alır. Çoğunlukla kireçtaşlarından oluşmuş bu dağlar ve platolar alanında, kireçtaşlarının erimesiyle oluşmuş mağaralar, düdenler, su çıkaranlar, dolinler, uvalalar ve daha geniş çukurluklar olan polyeler gibi büyüklü, küçüklü karst şekilleri çok yaygındır. İlin topoğrafik yönden gösterdiği değişkenlik gerek iklim, gerek tarımsal gerekse demografi ve yerleşme yönünden farklı ortamlar yaratmaktadır. Aynı özellik gösteren bu alanlar sahil ve yayla bölgesi olarak tanımlanır.



Antalya ili, Antalya güneyinin şehrinin turizm alanı ilan edilmesinden sonra hızla kalabalıklaşmıştır. Özel ve kamu sektörü yatırımları kent merkezi ve çevresinde yoğunlaşmış, bunun sonucu ortaya çıkan çalışma olanakları büyük bir nüfus akımına yol açmıştır. Turizm olanaklarının çeşitliliği buna göre tesisleşmenin gelişmişliği, her mevsim tarıma uygun toprakları, ulaşım sistemlerinin kullanışlılığı, denize kıyısı olması gibi nedenlerin göçü teşvik ediyor olması muhtemeldir. 1927 sayımında nüfusu 206.270 olan il nüfusu zamanla doğum oranı ve göçlerle katlanarak artmış ve bugün 2 milyonu geçmiştir. Göçe rağmen, 2008'de Antalya'da işsizlik oranı (%10,7) Türkiye genel işsizlik oranının (%11,9) altındaydı. İşe katılım bazında (%57) TÜİK tarafından belirlenen 26 bölge içinde 2. konumundaydı.[76] İstihdam edilenlerin %45'i hizmetler, %5'i sanayi, %50'si tarımda çalışır (bu oranlar Türkiye için sırasıyla %49, %27 ve %24'tür).

2013'ten önce nüfusun 1.000.081'i merkez il sınırları içinde 919.648'i ilçe sınırları içindeydi. Bu durumda il nüfusunun %52'si il ve ilçe merkezlerinde, %48'i ise köy ve beldelerde yaşamaktaydı. Antalya 2016 yılı itibarıyla nüfus bakımından 81 il arasında 5. sıradadır. 2.328.555 kişilik Antalya nüfusu bir önceki yıla göre 40.099 kişi artmış ve Türkiye nüfusunda Antalya payı 2,64'ten 2,92'ye yükselmiştir.

Antalya il nüfusu Türkiye geneline göre daha yüksek bir eğitim düzeyine sahiptir. 2008 verilerine göre, 15 yaş üstü okuma yazma oranı toplam il nüfusunun %97'sini (erkeklerde %91, kadınlarda %86'sını) oluşturur, bu oran Türkiye için %83'tür (erkeklerde %88, kadınlarda %79). Bu farklılık özellikle nüfusun üniversite eğitilmiş kesiminde belirginleşir: üniversite ve yükseköğretim mezunlarının toplam nüfusa oranı Antalya'da %7 dolaylarındadır Türkiye genelinde ise %5,4'tür.

### **6.3.2. KEPEZ İLÇESİ**

Kepez Antalya'nın merkezinde, 5 merkez ilçeden birisidir. Güney sınırı halk arasında Çevre Yolu olarak bilinen Gazi Bulvarı ve Çakırlar yolu ile başlamakta olup kuzey il sınırına kadar devam eder. 2015 nüfus verilerine göre 497.242 nüfusa sahiptir. Kepez, Muratpaşa ilçesinden sonra nüfusu en kalabalık 2. Antalya ilçesidir. 60 mahallesi ve 7 adet köyü vardır. İlçede şehir merkezine ulaşımı sağlayan hafif raylı sistemi de mevcuttur. Antalya Büyükşehir Belediyesi Şehirlerarası Otobüs Terminali Kepez İlçesi'nde bulunmaktadır. Arazi yapısı güneye gidildikçe düzleşir. Kuzeybatıda Döşemealtı, güneybatıda Konyaaltı, güneyde Muratpaşa, doğuda Aksu ilçeleri yer alır. İlçenin doğusunda Altınova bölgesi, kuzeydoğusunda Topallı-Gaziler bölgesi, kuzeyinde Masadağı ve Varsak bölgeleri, kuzeybatısında Duacı-Kepezaltı, batısında Akdeniz Sanayi Sitesi, Gülveren-Şafak Mahalleleri bulunmakta, orta kısımlarında, Erenköy-Suişleri bölgesi, Otogar Ahatlı bölgesi, Dokuma-Antkoop bölgesi, Yeni Emek bölgesi, Sütçüler-Teomanpaşa Habibler bölgesi bulunmaktadır.



## **6.4. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER**

### **Olumlu etkenler:**

- Ulaşım imkânlarının rahatlığı,
- Ana arterlere yakın konumda yer alması,
- Talep gören bölgede yer alması,
- Çeşitli müşteri potansiyeline sahip olması,
- Yer aldığı konum, bünyesinde yer alan markalar ve kullanım alanları itibari ile yüksek ziyaretçi sayısına sahip bir AVM olması,
- Geniş ve rahat mağaza ve açık alan kullanımlarına sahip olması,
- Tamamlanmış alt yapı.

### **Olumsuz etkenler:**

- Son zamanlarda ülkemiz ve dünyanın içerisinde bulunduğu covid-19 salgını nedeni ile AVM'lere talebin azalmış olması (geçici etken),
- Gayrimenkul piyasasında yaşanan durgunluk.

## **6.5. EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI**

Piyasa araştırması yapılırken Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği'nin yayınladığı Uluslararası Değerleme Standartları hükümleri esas alınmak suretiyle konu taşınmazla aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklar seçilmiştir.

Rapor konusu gayrimenkule emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki gayrimenkullerin verileri aşağıda sıralanmıştır.

### **Bölgede Konumlu Olan Satılık Arsa Emsalleri;**

1. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumdaki Agora AVM'nin karşısında yer aldığı, Ticaret Alanı imarlı ve 9.991 m<sup>2</sup> alanlı olduğu beyan edilen arsa 25.000.000 TL (2.502,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 534 324 61 43)
2. Değerlemeye konu taşınmaza bitişik konumdaki, Ticaret Alanı imarlı ve 7.436 m<sup>2</sup> alanlı olduğu beyan edilen arsa 19.700.000 TL (2.649,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 (551) 396 66 53)
3. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumdaki, Ticaret Alanı imarlı ve 18.130 m<sup>2</sup> alanlı olduğu beyan edilen arsa 63.500.000 TL (3.502,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 (544) 566 09 25)





## **7.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ**

### **7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ**

Gayrimenkulün pazar değerinin tahmininde; **Pazar yaklaşımı, Gelir yaklaşımı** ve **Maliyet yaklaşımı** kullanılır.

Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmektedir.

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

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

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

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

Bu çalışmamızda; rapora konu taşınmazın pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı** ve **gelir indirgeme yaklaşımı** kullanılmıştır.

## **8.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ**

### **8.1. PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI ve ANALİZİ**

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. (UDS 2017)



Bu yöntemde taşınmaz ile benzer alan ve kullanım özelliklerine sahip satılık veya kiralık gayrimenkul bulunmadığından bu yöntemin kullanılması mümkün olmamıştır.

## **8.2. MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ**

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

Bu yöntemde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

- a. Parselin değeri
- b. Parsel üzerindeki inşai yatırımların değeri

### **8.2.1.PARSELİN DEĞER ANALİZİ**

Parselin değer tespitinde Pazar Yaklaşımı yönteminden istifade edilmiştir. Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkul/gayrimenkuller için m<sup>2</sup> birim değeri belirlenmektedir.

Bulunan emsaller, konum, fonksiyonel kullanım ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Parselin pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal gayrimenkullerin sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok kötü, kötü, kötü-orta, orta, iyi-orta, iyi ve çok iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

		<b>Oran Aralığı</b>
Çok Kötü	Çok Büyük	% 20 üzeri
Kötü	Büyük	% 11 - % 20
Orta Kötü	Orta Büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 0





Orta İyi	Orta Küçük	- % 10 – (-% 1)
İyi	Küçük	- % 20 – (-% 11)
Çok İyi	Çok Küçük	- % 20 üzeri

Parselin pazar değerinin tespitine ilişkin karşılaştırma analizi aşağıdaki şekilde yapılmıştır.

Emsal No	1	2	3
Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	9.991	7.436	18.130
İstenen Fiyat (TL)	25.000.000	19.700.000	63.500.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	20.000.000	15.760.000	50.800.000
Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	2.002	2.119	2.802
Konum Düzeltmesi (%)	25%	25%	25%
Yüzölçümü Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%
Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	25%	25%	25%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	2.505	2.650	3.505
Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	<b>2.885</b>		

Buna göre parselin m<sup>2</sup> birim değeri için **2.885,-TL/m<sup>2</sup>** birim değer hesaplanmıştır. Parselin AVM büyesindeki bağımsız bölümlerin hissesine tekabül eden kısmının değeri ise aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

ADA/PARSEL	ALAN (m <sup>2</sup> )	ARSA ALANI	BİRİM DEĞER (TL/M <sup>2</sup> )	YUVARLATILMIŞ DEĞER (TL)
28569	30	96.727,67	2.885	<b>279.060.000</b>

## 8.2.2.İNŞAİ YATIRIMLARIN DEĞERİ

Parsel üzerinde yukarıda özellikleri belirtilmiş olan AVM yapısı inşa edilmiş olup tamamlanmış ve kullanılabilir haldedir. İnşaat yatırımlarının değerlendirmeye esas m<sup>2</sup> birim bedelleri binanın yapılış tarzı ve nitelikleri ile birlikte hâlihazır durumu dikkate alınarak saptanmıştır.

Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2020 yılı m<sup>2</sup> birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-A olan yapıların m<sup>2</sup> birim bedeli 2.400,-TL'dir. Ancak mevcut yapının kalitesi, kullanım fonksiyonu ve bu gibi binaların mevcut piyasada daha yüksek bedellere mal olduğu kanaatiyle bina inşaat giderleri rapora konu AVM yapısının durumu da dikkate alınarak bu ekstra maliyetler tabloda ek maliyetler başlığı altında maliyet tablosuna eklenmiş, bu kalemlerin oluşturduğu toplam inşaat maliyeti dikkate alınarak diğer proje giderleri yine aşağıdaki tablodaki oran ve kalemlerin yüzdesel dağılımı şeklinde maliyete ilave edilmiştir.

2004 yılında tamamlanan Depo Outlet Center ve 2017 yılında tamamlanan Mall Of Antalya yapılarından Depo Outlet Center için %20, Mall Of Antalya'nın için %5 amortisman



oranı hesap edilmiştir. Yapıların güncel maliyet değeri genel inşaat maliyetinden bu amortisman oranı çıkarılarak hesaplanmıştır.

Tüm bu kabullerden hareketle taşınmaz için hesaplanan yatırım maliyeti aşağıdaki gibidir.

Bina	İnşaat Tarihi	Yapı Sınıfı- Yapı Grubu	Kullanım Alanı (m2) (*)	2020 Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )	Ek Maliyetler	Amortisman Payı	Değer (TL)
Deepo Outlet Center	2004	V-A	38.461	2.400	15%	20%	84.922.000
Mall Of Antalya	2017		98.167			5%	257.394.000
<b>YUVARLATILMIŞ TOPLAM İNŞAİ YATIRIM DEĞERİ (TL)</b>							<b>342.316.000</b>

### 8.2.3. ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapora konu parselin m<sup>2</sup> birim değeri takdir edilmiş ve yüzölçümü büyüklüğü (arsa payı) ile çarpılarak pazar değerleri hesaplanmış ve 7.2.2 İnşai Yatırımların Değeri bölümünde hesaplanan inşaat maliyeti ile toplanarak taşınmazın toplam değeri hesaplanmıştır.

Buna göre 28569 ada 30 nolu parselde YER ALAN Depo Outlet Center ve Mall Of Antalya'ya ait arsa değeri ile AVM'nin inşai yatırımların toplam değeri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

ADA/PARSEL	PARSEL DEĞERİ (TL)	İNŞAİ YATIRIM MALİYET DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)
28569/30	<b>282.380.000</b>	<b>342.316.000</b>	<b>624.696.000</b>

### 8.3. GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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

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

İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA,



varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir. (UDS 2017)

Gelir bazlı değerlendirme yaygınlıkla, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılmaktadır.

Bunlar; "direkt kapitalizasyon yaklaşımı" denilen ve gayrimenkulün yıllık getirisini baz alan yaklaşım veya "indirgenmiş nakit akımları yaklaşımı" denilen ve gayrimenkulün belli bir süre içerisinde oluşturacağı gelecek gelir akımlarından bugünkü değerini hesaplayan yöntemdir.

Bu çalışma 28569 ada 30 parsel bünyesindeki outlet center ve avm için indirgenmiş nakit kırımları yöntemi kullanılmıştır.

AVM ve diğer kira getirisi sağlayan unsurların gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalı olarak belirli bir projeksiyonunu kapsar biçimde uygulanmıştır.

Projeksiyonlarda elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve işletmenin/gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkulün bugünkü değeri hesaplanmıştır. Bu değer, taşınmazın mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak finansal yöntemlerle hesaplanan (olması gereken) değeri ifade etmektedir.

Projeksiyonda inşaat maliyetleri dikkate alınmaksızın proje süresi boyunca gerçekleşeceği tahmin edilen satış oranları ve m<sup>2</sup> birim satış değerleri esas alınarak değerlemeye konu hissenin hasılat üzerinden alacağı paylar indirgenerek gayrimenkulün değeri tespit edilmiştir.

### **Varsayımlar:**

#### **Gelir Dağılımı (2021 yılı ve sonrası):**

##### **Kira Gelirleri / Depo Outlet Center**

GYO yetkililerinden temin edilen bilgilere göre alışveriş merkezi bünyesinde ilk 10 ayda gerçekleşen ve kalan 2 ayda gerçekleşmesi beklenen verilere aşağıdaki tablodaki gibi esas alınmıştır. Mevcut durumda doluluk oranı %98,50 olarak belirtilmiş olup gerçekleşen kira tutarları bu orana bölünerek toplam potansiyel (tam dolu olması halindeki) gelir miktarı da hesaplanmıştır.

<b>GELİRLER (TL)</b>	<b>10 Aylık Gerçekleşen</b>	<b>12 Aylık Tahmini</b>	<b>%100 doluluk oranı itibariyle</b>
SABİT KİRALAMA GELİRLERİ	17.194.426	20.633.311	20.947.524
DİĞER KİRALAMA GELİRLERİ	5.598.833	6.718.600	6.820.913
DİĞER GELİRLER	6.839.198	8.207.038	8.332.018
<b>TOPLAM</b>	<b>29.632.457</b>	<b>35.558.948</b>	<b>36.100.455</b>

2020 yılı Covid-19 Pandemisi sebebiyle beklentilerin çok altında verilerle gerçekleştirilmiş olup Türkiye genlinde özellikle alışveriş merkezlerinde AVM yönetimlerince kira destekleri sağlanmıştır. GYO yetkililerinden edinilen verilere göre sabit kira gelirlerinde 2020 yılında %35 oranında kira destek indirimi uygulandığı anlaşılmakta olup bu durumun



önümüzdeki en az 2 yıla daha etki edeceği kanaatiyle 2021 yılı için %30, 2022 yılı için ise %15 oranında kira desteği sağlanacağı varsayılmış, sonraki yıllarda ise kiracıların 2021 kirası seviyesinde beklenti oluşturacağı kabulüyle her yıl için %15 indirim uygulanacağı varsayılmıştır.

Kira gelirlerinin 2021 yılı için GYO yetkililerinden alınan bilgiler doğrultusunda sabit kira gelirlerinin %30 diğer kira gelirlerinin %20 artacağı öngörülmüştür. Sonraki yıllarda ise 2022-2023 için %15, 2024 ila 2026 aralığı için %12 ve sonrası için ise %10 artış olacağı kabul edilmiştir.

#### **Kira Gelirleri / Mall of Antalya AVM**

GYO yetkililerinden temin edilen bilgilere göre alışveriş merkezi bünyesinde ilk 10 ayda gerçekleşen ve kalan 2 ayda gerçekleşmesi beklenen verilere aşağıdaki tablodaki gibi esas alınmıştır. Mevcut durumda doluluk oranı %95,65 olarak belirtilmiş olup gerçekleşen kira tutarları bu orana bölünerek toplam potansiyel (tam dolu olması halindeki) gelir miktarı da hesaplanmıştır.

<b>GELİRLER (TL)</b>	<b>10 Aylık Gerçekleşen</b>	<b>12 Aylık Tahmini</b>	<b>%100 doluluk oranı itibariyle</b>
SABİT KİRALAMA GELİRLERİ	55.874.717	67.049.660	70.098.965
DİĞER KİRALAMA GELİRLERİ	9.347.882	11.217.458	11.727.609
DİĞER GELİRLER	17.648.640	21.178.368	22.141.524
<b>TOPLAM</b>	<b>82.871.239</b>	<b>99.445.487</b>	<b>103.968.099</b>

2020 yılı Covid-19 Pandemisi sebebiyle beklentilerin çok altında verilerle gerçekleştirilmiş olup Türkiye genlinde özellikle alışveriş merkezlerinde AVM yönetimlerince kira destekleri sağlanmıştır. GYO yetkililerinden edinilen verilere göre sabit kira gelirlerinde 2020 yılında %40 oranında kira destek indirimi uygulandığı anlaşılmakta olup bu durumun önümüzdeki en az 2 yıla daha etki edeceği kanaatiyle 2021 yılı için %40, 2022 yılı için ise %16 oranında kira desteği sağlanacağı varsayılmış, sonraki yıllarda ise kiracıların 2021 kirası seviyesinde beklenti oluşturacağı kabulüyle her yıl için %15 indirim uygulanacağı varsayılmıştır.

Kira gelirlerinin 2021 yılı için GYO yetkililerinden alınan bilgiler doğrultusunda sabit kira gelirlerinin %10 diğer kira gelirlerinin %10 artacağı öngörülmüştür. Sonraki yıllarda ise 2022-2023 için %15, 2024 ila 2026 aralığı için %12 ve sonrası için ise %10 artış olacağı kabul edilmiştir.

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

#### **Gider Oranları (2021 yılı ve sonrası) / Depo Outlet Center**

GYO yetkililerinden alınan 2020 yılı 10 aylık gider ve 2 aylık tahmini gider toplamı 8.925.643 TL olarak alınmış, 2021 yılı için toplam giderin ise yaklaşık %25 artışla gerçekleşeceği, 2022 yılı için %20 ve sonrası için ise %15 olacağı tahmin edilmiştir.

#### **Gider Oranları (2021 yılı ve sonrası) / Mall of Antalya AVM**

GYO yetkililerinden alınan 2020 yılı 10 aylık gider ve 2 aylık tahmini gider toplamı 21.714.584 TL olarak alınmış, 2021 yılı için toplam giderin ise yaklaşık %35 artışla gerçekleşeceği, 2022 yılı için %30 ve sonrası için ise %15 olacağı tahmin edilmiştir.



### **İskonto Oranı Hesaplaması:**

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 2018-2020 yılları arasında yapılan ihalelerin verilerinden (TRY) tahvil net faizinin yaklaşık ortalama %13 civarında olduğu hesaplanmıştır.

#### **Risk Primi**

Eklenecek risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. 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 hasılat ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılatın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması/kiralanması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %7 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplama ise %13 Risksiz Getiri Oran + %7 Risk Primi = %20 olarak yapılmıştır.

Yukarıdaki faktörlere göre hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %20 olarak kabul edilmiştir.

### **Reel Uç Büyüme Oranı:**

Reel uç büyüme oranı 0 olarak alınmıştır.

### **Kapitalizasyon Oranı:**

Kapitalizasyon Oranı sektörün ve piyasanın şartları doğrultusunda %8 olarak kabul edilmiştir.

### **Ulaşılan Sonuç:**

Yukarıdaki varsayımlar altında düzenlenen ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda Mall Of Antalya AVM'nin bugünkü finansal değeri (730.400.000) **730.000.000,-TL** ve Deepo AVM AVM'nin bugünkü finansal değeri ise (350.600.000) **350.000.000,-TL** olmak üzere toplam 1.080.000,-TL olarak hesaplanmıştır.



**MALL OF ANTALYA AVM / İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU**

		1.01.2021	1.07.2021	1.07.2022	1.07.2023	1.07.2024	1.07.2025	1.07.2026	1.07.2027	1.07.2028	1.07.2029	1.07.2030
TEMEL BİLGİLER	Taşınmaz Bilgisi (Ada/Parsel)	-										
	Adı / Niteliği	MOA AVM										
	Yıllık Gerçekleşen Sabit Kiralama Geliri (TL)	67.049.660										
	Yıllık Gerçekleşen Diğer Kiralama Geliri (TL)	11.217.458										
	Yıllık Gerçekleşen Diğer Gelirler (TL)	21.178.368										
	Yıllık Gerçekleşen Toplam Gider (TL)	21.714.584										
Doluluk Oranı (31.12.2020 İtibarıyla)	95,65%											
VARSAYIMLAR	Kapitalizasyon Oranı	8,00%										
	Reel Uç Büyüme Oranı	0,00%										
	Risksiz Getiri Oranı	13,00%										
	Risk Primi	7,00%										
	Nominal İskonto Oranı	20,00%										
	Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)	0,00%										
GELİR	Yıllık Sabit Kiralama Geliri (TL)	70.098.965	77.108.862	88.675.191	101.976.470	114.213.646	127.919.284	143.269.598	157.596.558	173.356.213	190.691.835	209.761.018
	Yıllık Diğer Kiralama Gelirleri (TL)	11.727.609	12.900.370	14.835.426	17.060.740	19.108.029	21.400.992	23.969.111	26.366.022	29.002.624	31.902.887	35.093.175
	Yıllık Diğer Gelirler (TL)	22.141.524	24.355.677	28.009.028	32.210.382	36.075.628	40.404.704	45.253.268	49.778.595	54.756.455	60.232.100	66.255.310
	Doluluk Oranı	95,65%	95,00%	95,00%	95,00%	95,00%	95,00%	95,00%	95,00%	95,00%	95,00%	95,00%
	Sabit Kira Artış Oranı	-	10,00%	15%	15%	12%	12%	12%	10%	10%	10%	10%
	Diğer Kira ve Diğer Gelir Artış Oranı	-	10,00%	15%	15%	12%	12%	12%	10%	10%	10%	10%
	Sabit Kira Destek İskonto Oranı	40,00%	40,00%	16,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
	Kira Destek Miktarı (TL)	28.039.586	30.843.545	14.188.031	15.296.470	17.132.047	19.187.893	21.490.440	23.639.484	26.003.432	28.603.775	31.464.153
	Yıllık Toplam Brüt Gelir (TL)	75.928.513	83.521.364	117.331.615	135.951.122	152.265.256	170.537.087	191.001.538	210.101.691	231.111.860	254.223.046	279.645.351
	GİDER	Yıllık AVM Gideri (TL)	21.714.584	29.314.689	38.109.096	43.825.460	50.399.279	57.959.171	66.653.046	76.651.003	88.148.654	101.370.952
Yıllık Yenileme Gideri (TL)		1.138.928	1.252.820	1.759.974	2.039.267	2.283.979	2.558.056	2.865.023	3.151.525	3.466.678	3.813.346	4.194.680
Gider Artış Oranı		-	35,0%	30%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
Yıllık Toplam Gider (TL)		22.853.512	30.567.509	39.869.070	45.864.727	52.683.258	60.517.227	69.518.069	79.802.529	91.615.332	105.184.298	120.771.275
Yıllık Brüt Gelir (TL)		0	79.345.296	111.465.034	129.153.566	144.651.993	162.010.233	181.451.461	199.596.607	219.556.267	241.511.894	265.663.084
Yıllık Toplam Gider (TL)	0	30.567.509	39.869.070	45.864.727	52.683.258	60.517.227	69.518.069	79.802.529	91.615.332	105.184.298	120.771.275	
Yıllık Net Gelir (TL)	0	48.777.787	71.595.964	83.288.839	91.968.736	101.493.006	111.933.391	119.794.078	127.940.936	136.327.596	144.891.808	
Uç Değer												1.811.147.606
Serbest Nakit Akımı	0	48.777.787	71.595.964	83.288.839	91.968.736	101.493.006	111.933.391	119.794.078	127.940.936	136.327.596	1.956.039.414	
<b>Toplam Bugünkü Değer (TL)</b>	<b>730.400.000</b>											



DEEPO AVM / İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU

		1.01.2021	1.07.2021	1.07.2022	1.07.2023	1.07.2024	1.07.2025	1.07.2026	1.07.2027	1.07.2028	1.07.2029	1.07.2030	
TEMEL BİLGİLER	Tagınmaz Bilgisi (Ada/Parsel)	-											
	Adı / Niteliği	Deepo AVM											
	Yıllık Gerçekleşen Sabit Kiralama Geliri (TL)	20.633.311											
	Yıllık Gerçekleşen Diğer Kiralama Geliri (TL)	6.718.600											
	Yıllık Gerçekleşen Diğer Gelirler (TL)	8.207.036											
	Yıllık Gerçekleşen Toplam Gider (TL)	8.295.643											
	Doluluk Oranı (31.12.2020 itibarıyla)	96,50%											
VARSAYIMLAR	Kapitalizasyon Oranı	8,00%											
	Reel Uç Büyüme Oranı	0,00%											
	Risksiz Getiri Oranı	13,00%											
	Risk Primi	7,00%											
	Nominal İskonto Oranı	20,00%											
	Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)	0,00%											
GELİR	Yıllık Sabit Kiralama Geliri (TL)	20.947.524	27.231.781	31.316.548	36.014.031	40.335.714	45.176.000	50.597.120	55.656.832	61.222.515	67.344.767	74.079.244	
	Yıllık Diğer Kiralama Gelirleri (TL)	6.820.913	6.185.096	6.412.860	10.824.789	12.123.764	13.576.616	15.206.050	16.726.855	18.401.740	20.241.914	22.266.106	
	Yıllık Diğer Gelirler (TL)	8.332.018	9.088.421	11.488.185	13.222.912	14.809.662	16.586.821	18.577.240	20.434.964	22.478.490	24.726.306	27.196.937	
	Doluluk Oranı	96,50%	98,00%	98,00%	98,00%	98,00%	98,00%	98,00%	98,00%	98,00%	98,00%	98,00%	
	Sabit Kira Artış Oranı	-	30,00%	15%	15%	12%	12%	12%	12%	10%	10%	10%	
	Diğer Kira ve Diğer Gelir Artış Oranı	-	20,00%	15%	15%	12%	12%	12%	12%	10%	10%	10%	
	Sabit Kira Destek İskonto Oranı	35,00%	30,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	
	Kira Destek Miktarı (TL)	7.331.633	8.169.534	4.687.482	5.402.105	6.050.357	6.776.400	7.589.580	8.348.525	9.183.377	10.101.715	11.111.687	
	Yıllık Toplam Brüt Gelir (TL)	26.768.822	37.245.764	47.530.111	54.659.628	61.218.783	68.565.037	76.792.842	84.472.126	92.919.338	102.211.272	112.432.400	
	GİDER	Yıllık AVM Gideri (TL)	8.295.643	10.369.554	12.443.465	14.389.985	16.456.482	18.924.955	21.763.698	25.026.252	28.782.490	33.099.864	38.064.643
		Yıllık Yenileme Gideri (TL)	431.532	558.606	712.952	819.894	918.282	1.028.47E	1.151.893	1.267.082	1.393.790	1.533.189	1.686.486
		Gider Artış Oranı	-	25,0%	20%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
Yıllık Toplam Gider (TL)		8.727.176	10.928.240	13.156.416	15.129.879	17.374.764	19.953.430	22.915.590	26.295.334	30.176.280	34.633.033	39.751.329	
Yıllık Brüt Gelir (TL)		0	36.500.849	46.679.509	53.566.435	59.994.408	67.193.736	75.256.965	82.782.663	91.060.962	100.167.047	110.163.752	
Yıllık Toplam Gider (TL)	0	10.928.240	13.156.416	15.129.879	17.374.764	19.953.430	22.915.590	26.295.334	30.176.280	34.633.033	39.751.329		
Yıllık Net Gelir (TL)	0	25.572.609	33.423.093	38.436.556	42.619.644	47.240.306	52.341.395	56.487.349	60.884.671	65.534.014	70.432.422		
Uç Değer												880.405.278	
Serbest Nakit Akımı	0	25.572.609	33.423.093	38.436.556	42.619.644	47.240.306	52.341.395	56.487.349	60.884.671	65.534.014	70.432.422	950.837.700	
<b>Toplam Bugünkü Değer (TL)</b>	<b>350.600.000</b>												

## 8.4. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Pazar Yaklaşımı	624.696.000 TL
Gelir Yaklaşımı	1.080.000.000 TL
<b>Uyumlaştırılmış Değer</b>	<b>1.080.000.000 TL</b>

Farklı yöntemlerle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Madde 10.3'te "Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:

(a) değerlendirme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,

(b) olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,

(c) her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,

(d) yöntem(ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti" Ve yanı sıra UDS 105 Madde 10.4'te ise "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.

Buna göre, Gelir Yaklaşımı gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ayrıca gelir indirgeme ile bulunan değer içerisinde geliştirici karı da yer almaktadır.





Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşımamasından hareketle nihai değer olarak mevcut pazarda arsa nitelikli gayrimenkuller için pazar yaklaşımı; mevcut pazarda kira getirisi ile ifade edilen ekonomik büyüklüğüne sahip AVM ve diğer unsurları için ise gelir yaklaşımı ile bulunan değerlerin alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazın pazar değeri **1.080.000.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

#### **8.4.1. BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR**

Değerleme, proje geliştirme niteliğinde değildir.

#### **8.4.2. ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ**

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

#### **8.4.3. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ**

Müşterek ya da bölünmüş kısımları bulunmamakta olup bir bütün olarak kullanılmaktadır.

#### **8.4.4. HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI**

Hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.

#### **8.4.5. KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER**

İNA tablosunda da görüleceği üzere Depo Center ve Mall Of Antalya AVM'nin 2021 yılı için öngörülen artış oranı itibarıyla ve %100 doluluk oranına göre 2021 yılı kira gelirinin 120.767.128 TL mertebesinde olacağı tahmin edilmiştir. AVM'nin doluluk oranı Deepo için %98 ve Mall Of Antalya için %95 olarak öngörülmüş olup 2021 yılı kira geliri yaklaşık 115.846.145 TL olarak hesaplanmıştır.

### **9.BÖLÜM DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI**

Raporda yer alan değerlendirme konusu gayrimenkuller için, şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde SPK Mevzuatı kapsamında hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmamaktadır.



## 10.BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen alışveriş merkezlerinin yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, arsasının yüzölçümü büyüklüğüne, imar durumlarına, parseldeki yapının toplam kullanım alanı büyüklüğüne, fiziksel özelliklerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen toplam değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

<b>DEPO OUTLET CENTER VE MALL OF ANTALYA AVM</b>	
<b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARIÇ)</b>	<b>1.080.000.000,-TL</b>
<b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)</b>	<b>1.274.400.000,-TL</b>

AVM 2021 yılı yıllık kira getirisi %95 doluluk oranı itibariyle KDV hariç 115.846.145,-TL, KDV dahil 136.698.451,-TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Buldukları bölge, konumları, imar durumları, ulaşımı ve kullanım olanakları göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazların "SATILABİLİR" nitelikte olduğu kanaatindeyiz.

İş bu rapor e-İmzalı doküman ve 2 (iki) orijinal suret olarak hazırlanmıştır.

KDV oranı tüm gayrimenkuller için %18 kabul edilmiştir.

Bu rapor Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayınlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) kapsamında ve Sermaye Piyasası Hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Bilgilerinize sunulur. 07 Ocak 2021

(Ekspertiz tarihi: 31 Aralık 2020)

## 11.BÖLÜM GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI

Rapor konusu gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "AVM" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

Saygılarımızla,  
**INVEST Gayrimenkul Değerleme  
ve Danışmanlık A.Ş.**

***e-İmzalıdır.***

**Ebru ERDÖNMEZ**  
Değerleme Uzmanı  
(Lisans No: 407074)

***e-İmzalıdır.***

**Halil Sertaç GÜNDOĞDU**  
Sorumlu Değerleme Uzmanı  
(Lisans No: 401865)

***e-İmzalıdır.***

**M. Mustafa YÜKSEL**  
Sorumlu Değerleme Uzmanı  
(Lisans No:401651)

