

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

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

**DEĞERLEME RAPORU**

**RAPOR NO: 2022/4842**

## 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 ARŞİV'NDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER .....	11
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 .....	12
4.3.6.	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ .....	12
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
6.1.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	17
6.2.	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER .....	18



<b>6.3.</b>	<b>BÖLGE ANALİZİ .....</b>	<b>19</b>
<b>6.3.1.</b>	<b>ANTALYA İLİ.....</b>	<b>19</b>
<b>6.3.2.</b>	<b>KEPEZ İLÇESİ.....</b>	<b>20</b>
<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>23</b>
<b>8.1.</b>	<b>PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ .....</b>	<b>23</b>
<b>8.2.</b>	<b>MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....</b>	<b>23</b>
<b>8.2.1.</b>	<b>PARSELİN DEĞER ANALİZİ .....</b>	<b>24</b>
<b>8.2.2.</b>	<b>İNŞAİ YATIRIMLARIN DEĞERİ .....</b>	<b>24</b>
<b>8.2.3.</b>	<b>ULAŞILAN SONUÇ.....</b>	<b>25</b>
<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>32</b>
<b>8.4.1.</b>	<b>BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR .</b>	<b>33</b>
<b>8.4.2.</b>	<b>ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ .....</b>	<b>33</b>
<b>8.4.3.</b>	<b>MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ .....</b>	<b>33</b>
<b>8.4.4.</b>	<b>HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI.....</b>	<b>33</b>
<b>8.4.5.</b>	<b>KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER .....</b>	<b>33</b>
<b>9.BÖLÜM</b>	<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YILDA HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI .....</b>	<b>33</b>
<b>10.BÖLÜM</b>	<b>NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....</b>	<b>34</b>
<b>11.BÖLÜM</b>	<b>GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI .....</b>	<b>34</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>	: 20 Aralık 2022
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: Tam Mülkiyet
<b>Ekspertiz Tarihi</b>	: 30 Aralık 2022
<b>Rapor Tarihi</b>	: 06 Ocak 2023
<b>Raporun Türü:</b>	: Gayrimenkul Değerleme Raporu
<b>Müşteri / Rapor No</b>	: 590 - 2022/4842
<b>Değerleme Konusu</b>	: Altınova Sinan Mahallesi, Serik Caddesi, No:309
<b>Gayrimenkulün Adresi</b>	: Deepo Outlet Center ve Mall Of Antalya AVM Kepez / Antalya
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	: Antalya ili, Kepez İlçesi, Sinan Mahallesi, 28569 ada, 39 parsel (Bkz. Tapu Kayıtları)
<b>İmar Durumu</b>	: 28569 ada, 39 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

DEEPO OUTLET CENTER VE MALL OF ANTALYA AVM	
<b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>	<b>3.703.700.000,-TL</b>
<b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)</b>	<b>4.371.900.000,-TL</b>

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

**Not-1 :** Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

**Not-2 :** 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>	: 39
<b>ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ</b>	: Arsa
<b>YÜZ ÖLÇÜMÜ</b>	: 96.727,67 m <sup>2</sup>
<b>YEVMIYE NO</b>	: 26497
<b>CİLT NO</b>	: 29
<b>SAHİFE NO</b>	: 2802
<b>TAPU TARİHİ</b>	: 26.06.2020

### 4.2. TAKYİDAT İNCELEMESİ

Tapu Kadasto Genel Müdürlüğü Webtapu portalından 27.12.2022 tarihinde temin edilen tapu kayıt belgesine istinaden değerlemeye konu taşınmazın üzerinde aşağıdaki takyidatların bulunduğu belirtilmiştir.

Yazının bir sureti ise eklerde sunulmuştur.

#### **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 ipotek bulunmaktadır.

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

İpoteğin 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 “Bina / 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 aşağıda verilmiştir.**



## PLAN HÜKÜMLERİ

**1 -** BU PLAN VE PLAN NOTLARINDA BELİRTİLMİYEN HUSUSLARDA ANTALYA BÜYÜKŞEHİR BELEDİYESİ BÜTÜNÜ 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 İŞLEMELERİ 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 600 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 3000 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 0.80, 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 KİŞİLERCE 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 KONFERANS 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 BAHÇELERİ, OYUN ALANLARI VE ÇAY BAHÇELERİNİ KAPSAR.

BU ALANLARDA; İHTİYACA YÖNELİK KULLANIMLAR, BÜFE, WC, TAŞINABİLİR NİTELİKTE OLMAK KOSULU İLE KAFETERYA, AÇIK SPOR TESİSLERİ VE ÇOCUK OYUN ALANLARI YER ALABİLİR.



**12 - KAPALI VE AÇIK SPOR ALANLARI**

SPOR ALANLARINDA FUTBOL, TENİS, VOLEYBOL, 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 ADEDI	BİNA CEPHE HATTININ YOL AKSINDAN UZAKLIĞI H/2	MINİMUM YAN BAHÇELER TOPLAMI VEYA BLOKLAR ARASI MESAFE	MINİMUM ARSA BAHÇE	MINİMUM BİNA CEPHESİ	MINİMUM BİNA DERİNLİĞİ	MINİMUM YAN BAHÇELER 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 alanı parsel numarası 30 ve parsel alanı 97.878,67 m<sup>2</sup> iken uygulama sonrasındaki parsel numarası 39 ve alanı ise 96.727,67 m<sup>2</sup> olmuştur. Terk edilen bu alan parseldeki yapıyı etkilememektedir.

**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-parsel 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.





Taşınmazın tapu kütüğünde niteliği arsa olup cins tashihi yapılmamış olmakla birlikte yapı kullanma izin belgesi bulunduğundan, istenildiğinde cins tashihi işlemi tamamlanabilecek durumdadır.

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 m<sup>2</sup> olarak tescil edilmiştir. 02.11.2018'de parsel hisseli hale gelmiş olup 96.707,43 m<sup>2</sup> lik kısım Torunlar GYO hissesine düşerken kalan 1.171,24 m<sup>2</sup> 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. Sonrasında Kepez Tapu Müdürlüğü'nce 26.06.2020 tarihinde yeni bir imar uygulaması tapu kayıtlarına işlenmiş olup parsel numarası 28569 ada 39 parsel, parsel alanı ise 96.727,67 m<sup>2</sup>'ye düşerek bir miktar küçülmüştür. Son olarak 17.06.2016 tarih ve 27234 yevmiye nolu Antalya 4. Sulh Hukuk Mahkemesi'nin ihtiyati tedbirin 16.09.2021 tarihinde terkin edildiği görülmüştür.

##### **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.

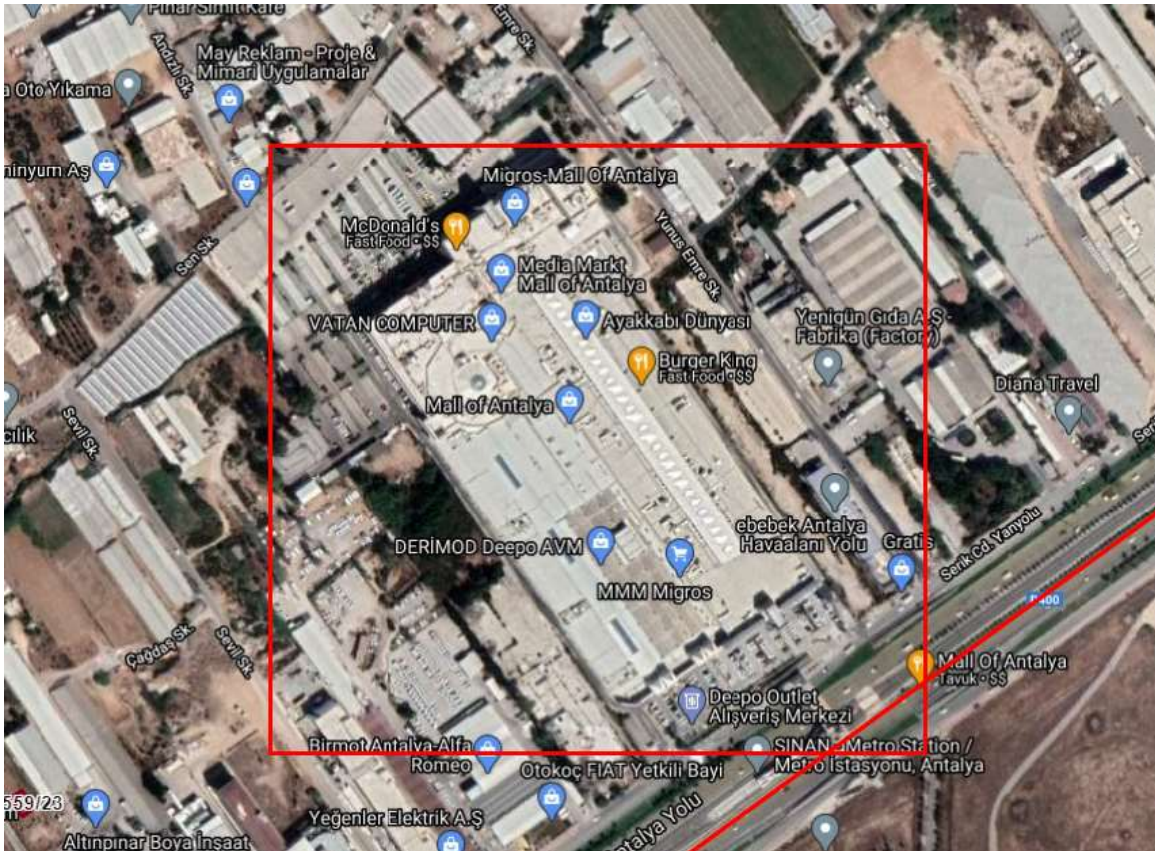
## 5.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

### 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

### 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.
- 2022 yılı gerçekleştirmelerine göre AVM'nin ortalama doluluk oranı %100 mertebesinde gerçekleşmiştir.
- 2022 yılı Ekim sonu itibariyle toplam kiralanmış alanı 22.385 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 2019 yılı 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.
- 2022 yılı gerçekleştirmelerine göre AVM'nin ortalama doluluk oranı %96,90 mertebesinde gerçekleşmiştir.
- 2022 yılı Ekim sonu itibarıyla toplam kiralanmış alanı 53.244 m<sup>2</sup>'dir.

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

Değerleme işlemi 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 üretilmeyeceği 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 piyasalarındaki 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 yılı ilk çeyreği de da 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 toparlanma olacağı 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 düşük faizli kredilerle piyasa normallerine ulaştığı görülmüşse de 2020 yılının kalan döneminde ve 2021 yılı ilk 2 çeyreğinde stabil kaldığı ve sonrasında ise döviz kurunda yaşanan artışların inşaat maliyetlerine yansması ile birlikte gayrimenkul fiyatlarının bu sefer piyasa normallerinin üzerinde artış gösterdiği görülmüştür. Türkiye genelinde gayrimenkul fiyatlarında kısa sürede %60-70'lere varan artışlar yaşanmış ve piyasadaki gayrimenkuller erişilebilir fiyatların üzerinde pazarlanmaya başlanmıştır.

2022 yılının ilk aylarında global krizler ve savaşlar sebebiyle ekonomideki belirsizlikler artmış ve COVID pandemisi etkileri de bitmemiştir. Global ölçekteki bu olayların petrol ve altın gibi emtiaların fiyatlarına artış olarak yansması ile ekonomideki belirsizlik düzeyi daha çok artmış ve artan inşaat maliyetleri gibi nedenlerle de gayrimenkuller için istenen fiyatlar yükselmiş piyasada yüksek fiyatlı gayrimenkuller pazarda kalmış ve piyasa durgunlaşmıştır.

Ekonomi ve gayrimenkul piyasasındaki bu gelişmelerle birlikte 2023 yılında daha çok nakit parası olan yerli ve yabancı yatırımcıların gayrimenkül portföyü edinmeye çalışacağı bir dönem olacağı öngörülmektedir.

## **6.2. TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI 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 itibariyle 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 çıkarıcılar, 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. Ayrı 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 kullanılabilirliği, 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 yüksekokul 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 ve ana yola cepheli konumda yer alan Ticaret Alanı imarlı ve 17.097 m<sup>2</sup> alanlı olduğu beyan edilen 15645 ada, 2 nolu parsel 190.000.000 TL (11.113,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 533 511 75 22)
2. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda karşısındaki sırada ve Antalya Havalimanı Yolu'na cepheli konumda yer alan Özel Sağlık Alanı imarlı ve 21.000 m<sup>2</sup> alanlı olduğu beyan edilen arsa 460.000.000 TL (21.905,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 533 613 78 71)





3. Değerlemeye konu taşınmazın sırasında ve Antalya Havalimanı Yolu'na cepheli konumda yer alan, Ticaret Alanı imarlı ve 18.130 m<sup>2</sup> alanlı olduğu beyan edilen 28575 ada 38 nolu parsel 252.000.000 TL (13.900,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 544 566 09 25)
4. Değerlemeye konu taşınmazın sırasında ve Antalya Havalimanı Yolu'na cepheli konumda yer alan, Ticaret Alanı imarlı ve 4.819 m<sup>2</sup> alanlı olduğu beyan edilen 28583 ada 51 nolu parsel 100.000.000 TL (20.751,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 553 453 40 44)



## 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.



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 bulunamadığından 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. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

Parselin pazar değerinin tespitine ilişkin karşılaştırma analizi aşağıdaki şekilde yapılmıştır.

Emsal No	1	2	3	4
Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	17097	21000	18130	4819
İstenen Fiyat (TL)	190.000.000	460.000.000	252.000.000	100.000.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	161.500.000	368.000.000	214.200.000	85.000.000
Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	9.446	17.524	11.815	17.639
Konum Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
Alan Düzeltmesi (%)	-5%	-5%	-5%	-20%
Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi (%)	0%	5%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	-5%	0%	-5%	-20%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	8.975	17.525	11.225	14.110
Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	12.959			

Buna göre parselin m<sup>2</sup> birim değeri için **12.959,-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	39	96.727,67	12.959	1.253.000.000

## 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 2022 yılı m<sup>2</sup> birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-A olan yapıların m<sup>2</sup> birim bedeli 7.700,-TL'dir. Ancak bu rakam 2022 yılı Eylül ayı itibariyle



hesaplanmış olup TÜİK verilerine göre inşaat maliyetleri Ekim, Kasım ve Aralık 2022 hariç toplam %15 mertebesinde artmıştır. Diğer yandan 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 % 30 daha artırılmış ve (7.700,-TL x 1,15 x 1,30) 11.511,-TL/m<sup>2</sup> olarak esas alınmıştır. Yanı sıra ilave 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 Deepo Outlet Center ve 2017 yılında tamamlanan Mall Of Antalya yapılarından Deepo Outlet Center için %23, Mall Of Antalya'nın için %7 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 Grubu	Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )	2022 Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )	Ek Maliyetler	Amortisman Payı	Yuvarlatılmış Değer (TL)
Deepo Outlet Center	2004	V-A	38.461	11.511	15%	23%	392.046.000
Mall Of Antalya	2017		98.167			7%	1.208.534.000
<b>YUVARLATILMIŞ TOPLAM İNŞAİ YATIRIM DEĞERİ (TL)</b>							<b>1.600.580.000</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 8.2.2 İnşai Yatırımların Değeri bölümünde hesaplanan inşaat maliyeti ile toplanarak taşınmazın toplam değeri hesaplanmıştır.

Buna göre 28569 ada 39 nolu parselde yer alan Deepo 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)
28569/39	1.253.000.000	1.600.580.000	2.853.580.000

### 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 39 parsel bünyesindeki outlet center ve avm için indirgenmiş nakit akımları 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:**

###### **Kira Gelirleri / Deepo Outlet Center**

GYO yetkililerinden temin edilen bilgilere göre alışveriş merkezi bünyesinde ilk 10 ayda gerçekleşen ve kalan 2 ayda gerçekleşmesi beklenen veriler aşağıdaki tablodaki gibi esas alınmıştır. Mevcut durumda doluluk oranı %100 olarak belirtilmiş olup gerçekleşen kira tutarları bu orana bölünerek toplam potansiyel (tam dolu olması halindeki) gelir miktarı da hesaplanmıştır.



<b>GELİRLER (TL)</b>	<b>2022 Yılı Toplam Gerçekleşen ve Tahmini Yılsonu Geliri</b>	<b>%100 doluluk oranı itibariyle</b>
SABİT KİRALAMA GELİRLERİ	52.656.335	52.656.335
DİĞER KİRALAMA GELİRLERİ	57.560.651	57.560.651
DİĞER GELİRLER	33.764.892	33.764.892
<b>TOPLAM</b>	<b>143.981.878</b>	<b>143.981.878</b>

2020 ve 2021 yılları 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, 2021 yılında ise %20 oranında kira destek indirimi uygulandığı, ancak 2022 yılı için kira destek indirimi yapılmadığı bilgisi alınmıştır.

2023 yılı kira gelirleri ile ilgili GYO yetkililerinden alınan bilgiler doğrultusunda sabit kira gelirlerinin ve diğer kira gelirlerinin %35 artacağı öngörülmüştür. Sonraki yıllarda ise 2024 için %20 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 veriler aşağıdaki tablodaki gibi esas alınmıştır. Mevcut durumda doluluk oranı %96,90 olarak belirtilmiş olup gerçekleşen kira tutarları bu orana bölünerek toplam potansiyel (tam dolu olması halinde) gelir miktarı da hesaplanmıştır.

<b>GELİRLER (TL)</b>	<b>2022 Yılı Toplam Gerçekleşen ve Tahmini Yılsonu Geliri</b>	<b>%100 doluluk oranı itibariyle</b>
SABİT KİRALAMA GELİRLERİ	89.052.455	91.901.398
DİĞER KİRALAMA GELİRLERİ	55.743.375	57.526.703
DİĞER GELİRLER	62.802.887	64.812.061
<b>TOPLAM</b>	<b>207.598.717</b>	<b>214.240.162</b>

2020 ve 2021 yılları 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, 2021 yılında %24 oranında, 2022 yılında %13 oranında kira destek indirimi uygulandığı anlaşılmakta olup bu durumun önümüzdeki en az 2 yıla daha etki edeceği kanaatiyle 2023 yılı için %10, 2024 yılı için ise %5 oranında kira desteği sağlanacağı varsayılmış, sonraki yıllarda ise kiracıların 2021 ve 2022 kirası seviyesinde beklenti oluşturacağı kabulüyle her yıl için %5 indirim uygulanacağı varsayılmıştır.

2023 yılı kira gelirleri ile ilgili GYO yetkililerinden alınan bilgiler doğrultusunda sabit kira gelirlerinin %35 diğer kira gelirlerinin %35 artacağı öngörülmüştür. Sonraki yıllarda ise 2024 için %20 ve sonrası için ise %10 artış olacağı kabul edilmiştir.

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

#### **Gider Oranları / Deepo Outlet Center**



GYO yetkililerinden alınan 2022 yılı 10 aylık gider ve 2 aylık tahmini gider toplamı Deepo Outlet Center için 35.476.304 TL, Mall of Antalya AVM için ise 62.176.801 TL olarak

alınmış, 2023 yılı için toplam giderin ise yaklaşık %35 artışla gerçekleşeceği, 2024 yılı için %20 ve sonrası için ise %10 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 2019-2022 yılları arasında yapılan ihalelerin verilerinden (TRY) tahvil net faizinin yaklaşık ortalama %15 civarında olduğu hesaplanmıştır.

### **Risk Primi**

Eklenen 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 %15 Risksiz Getiri Oran + %7 Risk Primi = %22 olarak yapılmıştır.

Yukarıdaki faktörlere göre hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %22 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 **2.088.260.000,-TL** ve Deepo AVM AVM'nin bugünkü finansal değeri ise **1.615.440.000,-TL** olmak üzere toplam **3.703.700.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.



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

DEEPO VE MALL OF ANTALYA AVM / İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU												
TEMEL BİLGİLER	Taşınmaz Bilgisi (Ada/Parsel)	28569/39										
	Adı / Niteliği	DEEPO VE MOA AVM										
	Yıllık Gerçekleşen Sabit Kiralama Geliri (TL)	141.708.791										
	Yıllık Gerçekleşen Diğer Kiralama Geliri (TL)	113.304.025										
	Yıllık Gerçekleşen Diğer Gelirler (TL)	96.567.779										
	Yıllık Gerçekleşen Toplam Gider (TL)	97.653.107										
	Doluluk Oranı (31.12.2021 itibarıyla)	98,03%										
VARSAYIMLAR	Kapitalizasyon Oranı	8%										
	Reel Uç Büyüme Oranı	0,00%										
	Risksiz Getiri Oranı	15,00%										
	Risk Primi	7,00%										
	Nominal İskonto Oranı	22,00%										
	Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)	0,00%										
		<b>1.01.2023</b>	<b>1.07.2023</b>	<b>1.07.2024</b>	<b>1.07.2025</b>	<b>1.07.2026</b>	<b>1.07.2027</b>	<b>1.07.2028</b>	<b>1.07.2029</b>	<b>1.07.2030</b>	<b>1.07.2031</b>	<b>1.07.2032</b>
GELİR	Yıllık Sabit Kiralama Geliri (TL)	144.557.733	195.152.940	234.183.528	257.601.881	283.362.069	311.698.276	342.868.103	377.154.914	414.870.405	456.357.446	501.993.190
	Yıllık Diğer Kiralama Gelirleri (TL)	115.087.354	155.367.928	186.441.513	205.085.664	225.594.231	248.153.654	272.969.019	300.265.921	330.292.513	363.321.765	399.653.941
	Yıllık Diğer Gelirler (TL)	98.576.953	133.078.886	159.694.664	175.664.130	193.230.543	212.553.597	233.808.957	257.189.853	282.908.838	311.199.722	342.319.694
	Doluluk Oranı	98,03%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%
	Sabit Kıra Artış Oranı	-	35%	20%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
	Diğer Kıra ve Diğer Gelir Artış Oranı	-	35%	20%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
	<b>Sabit Kıra Destek İskonto Oranı</b>	<b>8,26%</b>	<b>6,36%</b>	<b>3,18%</b>	<b>3,18%</b>	<b>3,18%</b>	<b>3,18%</b>	<b>3,18%</b>	<b>3,18%</b>	<b>3,18%</b>	<b>3,18%</b>	<b>3,18%</b>
	<b>Kıra Destek Miktarı (TL)</b>	<b>11.947.182</b>	<b>12.406.689</b>	<b>7.444.013</b>	<b>8.188.415</b>	<b>9.007.256</b>	<b>9.907.982</b>	<b>10.898.780</b>	<b>11.988.658</b>	<b>13.187.524</b>	<b>14.506.276</b>	<b>15.956.904</b>
	Yıllık Toplam Brüt Gelir (TL)	346.274.858	471.193.065	572.875.692	630.163.261	693.179.587	762.497.545	838.747.300	922.622.030	1.014.884.233	1.116.372.656	1.228.009.922
	GİDER	Yıllık AVM Gideri (TL)	97.653.105	131.831.692	158.198.030	174.017.833	191.419.616	210.561.578	231.617.736	254.779.509	280.257.460	308.283.206
Yıllık Yenileme Gideri (TL)		5.194.123	7.067.896	8.593.135	9.452.449	10.397.694	11.437.463	12.581.210	13.839.330	15.223.263	16.745.590	18.420.149
Gider Artış Oranı		-	35,0%	20,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10%
Yıllık Toplam Gider (TL)		102.847.228	138.899.588	166.791.165	183.470.282	201.817.310	221.999.041	244.198.945	268.618.840	295.480.724	325.028.796	357.531.676
Yıllık Brüt Gelir (TL)		0	462.611.722	562.347.315	618.582.047	680.440.251	748.484.276	823.332.704	905.665.974	996.232.572	1.095.855.829	1.205.441.412
Yıllık Toplam Gider (TL)	0	138.899.588	166.791.165	183.470.282	201.817.310	221.999.041	244.198.945	268.618.840	295.480.724	325.028.796	357.531.676	
Yıllık Net Gelir (TL)	0	323.712.134	395.556.150	435.111.765	478.622.941	526.485.235	579.133.759	637.047.134	700.751.848	770.827.033	847.909.736	
Uç Değer												10.598.871.699
Serbest Nakit Akımı	0	323.712.134	395.556.150	435.111.765	478.622.941	526.485.235	579.133.759	637.047.134	700.751.848	770.827.033	847.909.736	
<b>Toplam Bugünkü Değer (TL)</b>	<b>3.703.700.000</b>											

DEEPO AVM / İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU

		1.01.2023	1.07.2023	1.07.2024	1.07.2025	1.07.2026	1.07.2027	1.07.2028	1.07.2029	1.07.2030	1.07.2031	1.07.2032
TEMEL BİLGİLER	Taşınmaz Bilgisi (Ada/Parsel)	28569/39										
	Adı / Niteliği	Deepo AVM										
	Yıllık Gerçekleşen Sabit Kiralama Geliri (TL)	52.656.335										
	Yıllık Gerçekleşen Diğer Kiralama Geliri (TL)	57.560.651										
	Yıllık Gerçekleşen Diğer Gelirler (TL)	33.764.892										
	Yıllık Gerçekleşen Toplam Gider (TL)	35.476.304										
	Doluluk Oranı (31.12.2021 İtibariyle)	100,00%										
VARSAYIMLAR	Kapitalizasyon Oranı	8,00%										
	Reel Uç Büyüme Oranı	0,00%										
	Risksiz Getiri Oranı	15,00%										
	Risk Primi	7,00%										
	Nominal İskonto Oranı	22,00%										
	Ekin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)	0,00%										
GELİR	Yıllık Sabit Kiralama Geliri (TL)	52.656.335	71.086.052	85.303.263	93.833.589	103.216.948	113.538.643	124.892.507	137.381.758	151.119.933	166.231.927	182.855.119
	Yıllık Diğer Kiralama Gelirleri (TL)	57.560.651	77.706.879	93.248.255	102.573.080	112.830.388	124.113.427	136.524.770	150.177.247	165.194.971	181.714.468	199.885.915
	Yıllık Diğer Gelirler (TL)	33.764.892	45.582.604	54.699.125	60.169.038	66.185.941	72.804.535	80.084.989	88.093.488	96.902.837	106.593.120	117.252.432
	Doluluk Oranı	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sabit Kira Artış Oranı	-	35,00%	20%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
	Diğer Kira ve Diğer Gelir Artış Oranı	-	35,00%	20%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
	Sabit Kira Destek İskonto Oranı	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Kira Destek Miktarı (TL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Yıllık Toplam Brüt Gelir (TL)	143.981.878	194.375.535	233.250.642	256.575.707	282.233.277	310.456.605	341.502.265	375.652.492	413.217.741	454.539.515	499.993.467
	GİDER	Yıllık AVM Gideri (TL)	35.476.304	47.893.010	57.471.612	63.218.774	69.540.651	76.494.716	84.144.188	92.558.607	101.814.467	111.995.914
Yıllık Yenileme Gideri (TL)		2.159.728	2.915.633	3.498.760	3.848.636	4.233.499	4.656.849	5.122.534	5.634.787	6.198.266	6.818.093	7.499.902
Gider Artış Oranı		-	35,0%	20%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Yıllık Toplam Gider (TL)		37.636.032	50.808.643	60.970.372	67.067.409	73.774.150	81.151.565	89.266.722	98.193.394	108.012.733	118.814.007	130.695.407
Yıllık Brüt Gelir (TL)		0	194.375.535	233.250.642	256.575.707	282.233.277	310.456.605	341.502.265	375.652.492	413.217.741	454.539.515	499.993.467
Yıllık Toplam Gider (TL)	0	50.808.643	60.970.372	67.067.409	73.774.150	81.151.565	89.266.722	98.193.394	108.012.733	118.814.007	130.695.407	
Yıllık Net Gelir (TL)	0	143.566.892	172.280.270	189.508.297	208.459.127	229.305.040	252.235.544	277.459.098	305.205.008	335.725.509	369.298.059	
Uç Değer												4.616.225.744
Serbest Nakit Akımı	0	143.566.892	172.280.270	189.508.297	208.459.127	229.305.040	252.235.544	277.459.098	305.205.008	335.725.509	369.298.059	4.985.523.803
<b>Toplam Bugünkü Değer (TL)</b>	<b>1.615.440.000</b>											

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

		1.01.2023	1.07.2023	1.07.2024	1.07.2025	1.07.2026	1.07.2027	1.07.2028	1.07.2029	1.07.2030	1.07.2031	1.07.2032	
TEMEL BİLGİLER	Taşınmaz Bilgisi (Ada/Parsel)	28569/39											
	Adı / Niteliği	MOA AVM											
	Yıllık Gerçekleşen Sabit Kiralama Geliri (TL)	89.052.455											
	Yıllık Gerçekleşen Diğer Kiralama Geliri (TL)	55.743.375											
	Yıllık Gerçekleşen Diğer Gelirler (TL)	62.802.887											
	Yıllık Gerçekleşen Toplam Gider (TL)	62.176.801											
	Doluluk Oranı (31.12.2021 İtibariyle)	96,90%											
VARSAYIMLAR	Kapitalizasyon Oranı	8,00%											
	Reel Uç Büyüme Oranı	0,00%											
	Risksiz Getiri Oranı	15,00%											
	Risk Primi	7,00%											
	Nominal İskonto Oranı	22,00%											
	Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)	0,00%											
GELİR	Yıllık Sabit Kiralama Geliri (TL)	91.901.398	124.066.888	148.880.265	163.768.292	180.145.121	198.159.633	217.975.596	239.773.156	263.750.472	290.125.519	319.138.071	
	Yıllık Diğer Kiralama Gelirleri (TL)	57.526.703	77.661.049	93.193.259	102.512.584	112.763.843	124.040.227	136.444.250	150.088.675	165.097.542	181.607.296	199.768.026	
	Yıllık Diğer Gelirler (TL)	64.812.061	87.496.282	104.995.539	115.495.093	127.044.602	139.749.062	153.723.968	169.096.365	186.006.001	204.606.602	225.067.262	
	Doluluk Oranı	96,90%	96,90%	96,90%	96,90%	96,90%	96,90%	96,90%	96,90%	96,90%	96,90%	96,90%	
	Sabit Kira Artış Oranı	-	35,00%	20%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	
	Diğer Kira ve Diğer Gelir Artış Oranı	-	35,00%	20%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	
	Sabit Kira Destek İskonto Oranı	13,00%	10,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	
	Kira Destek Miktarı (TL)	11.947.182	12.406.689	7.444.013	8.188.415	9.007.256	9.907.982	10.898.780	11.988.658	13.187.524	14.506.276	15.956.904	
	Yıllık Toplam Brüt Gelir (TL)	202.292.980	276.817.530	339.625.049	373.587.554	410.946.310	452.040.940	497.245.035	546.969.538	601.666.492	661.833.141	728.016.455	
	GİDER	Yıllık AVM Gideri (TL)	62.176.801	83.938.681	100.726.418	110.799.059	121.878.965	134.066.862	147.473.548	162.220.903	178.442.993	196.287.292	215.916.022
		Yıllık Yenileme Gideri (TL)	3.034.395	4.152.263	5.094.376	5.603.813	6.164.195	6.780.614	7.458.676	8.204.543	9.024.997	9.927.497	10.920.247
Gider Artış Oranı		-	35,0%	20%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	
Yıllık Toplam Gider (TL)		65.211.196	88.090.944	105.820.793	116.402.873	128.043.160	140.847.476	154.932.224	170.425.446	187.467.991	206.214.790	226.836.269	
Yıllık Brüt Gelir (TL)	0	268.236.187	329.096.673	362.006.340	398.206.974	438.027.671	481.830.438	530.013.482	583.014.831	641.316.314	705.447.945		
Yıllık Toplam Gider (TL)	0	88.090.944	105.820.793	116.402.873	128.043.160	140.847.476	154.932.224	170.425.446	187.467.991	206.214.790	226.836.269		
Yıllık Net Gelir (TL)	0	180.145.242	223.275.879	245.603.467	270.163.814	297.180.195	326.898.215	359.588.036	395.546.840	435.101.524	478.611.676		
Uç Değer												5.982.645.956	
Serbest Nakit Akımı	0	180.145.242	223.275.879	245.603.467	270.163.814	297.180.195	326.898.215	359.588.036	395.546.840	435.101.524	478.611.676		
<b>Toplam Bugünkü Değer (TL)</b>	<b>2.088.260.000</b>												



## 8.4. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Pazar Yaklaşımı	<b>2.853.580.000 TL</b>
Gelir Yaklaşımı	<b>3.703.700.000 TL</b>
<b>Uyumlaştırılmış Değer</b>	<b>3.703.700.000 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, Maliyet Yaklaşımı arsa ve inşai yatırım bileşenlerinden hareketle hesaplanmış olup gelişirici karını kapsamamaktadır. Gelir yaklaşımı ise 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.



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 taşımaya rağmen mevcut pazarda kira getirisi ile ifade edilen ekonomik büyüklüğe sahip AVM ve diğer unsurları için ise gelir yaklaşımı ile bulunan değerlerin alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu Deepo AVM ve Mall Of Antalya AVM'nin toplam pazar değeri **3.703.700.000,-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 BÖLÜNÜMÜŞ 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 Deepo Center ve Mall Of Antalya AVM'nin 2023 yılı için öngörülen artış oranı itibarıyla ve %100 doluluk oranına göre 2023 yılı kira gelirinin 471.193.065 TL mertebesinde olacağı tahmin edilmiştir. AVM'nin doluluk oranı Deepo için %100 ve Mall Of Antalya için %96 olarak öngörülmüş olup 2023 yılı kira geliri yaklaşık 462.611.722 TL olarak hesaplanmıştır.

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

Raporda yer alan değerlendirme konusu gayrimenkuller için, şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde hazırlanan raporların listesi aşağıdaki gibidir.

<b>Rapor Tarihi</b>	<b>Rapor No</b>	<b>Takdir Edilen KDV Hariç Değer (TL)</b>	<b>Uzman</b>	<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>
07.01.2021	2020/4566	1.080.000.000	Ebru ERDÖNMEZ	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL
07.01.2022	2021/3983	1.728.585.000	Ebru ERDÖNMEZ	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL



## 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>DEEPO OUTLET CENTER VE MALL OF ANTALYA AVM'NİN</b>	
<b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>	<b>3.703.700.000,-TL</b>
<b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)</b>	<b>4.371.900.000,-TL</b>

AVM'lerin 2023 yılı yıllık kira getirisi ortalama %97,7 doluluk oranı itibariyle KDV hariç 462.611.722,-TL, KDV dahil 545.881.832,-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-imzalı 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. 06 Ocak 2023

(Ekspertiz tarihi: 30 Aralık 2022)

## 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-imzalıdır.**

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

**e-imzalıdır.**

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

**e-imzalıdır.**

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

