

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

KEPEZ / ANTALYA

(DEEPO OUTLET CENTER VE MALL OF ANTALYA AVM)

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

TORUNLAR TİGYO

Rapor No: 2017 / 581

İÇİNDEKİLER

1.	RAPOR ÖZETİ	3
2.	RAPOR BİLGİLERİ	4
3.	ŞİRKET BİLGİLERİ	5
4.	MÜŞTERİ BİLGİLERİ	5
5.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	6
6.	UYGUNLUK BEYANI VE KISITLAYICI KOŞULLAR	7
7.	TAŞINMAZIN TAPU KAYITLARI	8
7.1.	TAPU KAYITLARI	8
7.2.	TAPU TAKYİDATI	9
7.3.	TAKYİDAT AÇIKLAMALARI	9
8.	BELEDİYE İNCELEMELERİ	9
8.1.	İMAR DURUMU	9
8.2.	İMAR DOSYASI İNCELEMESİ	9
8.3.	ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. KONULAR	10
8.4.	YAPI DENETİM FİRMASI	10
8.5.	SON ÜÇ YIL İÇİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLANAN DEĞİŞİM	10
9.	TAŞINMAZLARIN ÇEVRE VE KONUMU	11
9.1.	KONUM VE ÇEVRE BİLGİLERİ	11
9.2.	BÖLGE ANALİZİ	13
9.3.	ULAŞIM	15
9.4.	2017 YILINDA DÜNYA EKONOMİSİNE GENEL BAKIŞ	16
9.5.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER	17
9.5.1.	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER	18
9.6.	DÜNYADA VE ÜLKEMİZDE AVM SEKTÖRÜ VE KARMA KULLANIMLI PROJELERİN GELİŞİMİ	19
10.	YAPILARIN İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	26
11.	AÇIKLAMALAR	27
12.	EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	29
13.	DEĞERLENDİRME	29
14.	FİYATLANDIRMA	30
14.1.	İKAME MALİYET YAKLAŞIMI	30
14.2.	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI	32
14.3.	GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI	32
15.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ	35
15.1.	FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI	35
15.2.	KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	35
15.3.	GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ	36
15.4.	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR	36
15.5.	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ	36
15.6.	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	36
15.7.	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI	36
15.8.	YASAL GEREKLERİN YERİNDE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI	36
15.9.	DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	36
16.	SONUÇ	39

1. RAPOR ÖZETİ

- DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN** : Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ** : Altınova Sinan Mahallesi, Serik Caddesi, No:309, Deepo Outlet Center ve Mall Of Antalya AVM **Kepez / Antalya**
- DAYANAK SÖZLEŞME** : 17 Kasım 2017 tarih ve 951 – 2017/033 no ile
- DEĞERLEME TARİHİ** : 29 Aralık 2017
- RAPOR TARİHİ** : 05 Ocak 2018
- DEĞERLENEN TAŞINMAZIN TÜRÜ** : Antalya ili Kepez ilçesi Sinan Mahallesi 28569 Ada 21 Nolu Parsel üzerinde bulunan Deepo Outlet Center ve Mall Of Antalya AVM
- DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI** : Tam mülkiyet
- TAPU BİLGİLERİ ÖZETİ** : Antalya ili, Kepez İlçesi, Sinan Mahallesi, 28569 ada, 21 parsel (Bkz. Tapu Kayıtları)
- İMAR DURUMU ÖZETİ** : 28569 ada, 21 parsel "Antalya Kepez Merkez Doğu Gelişme Aksı Altınova Bölgesi 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı" olarak belirlenen alanda kalmaktadır. Parselasyon yönünden yürütmeyi durdurma kararı alınmıştır. (Bkz. İmar Durumu)
- RAPORUN KONUSU** : Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen Deepo Outlet Center ve Mall Of Antalya AVM'nin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
- RAPORUN TÜRÜ** : Konu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR OLUNAN TOPLAM DEĞER (KDV HARIÇ)	
DEEPO OUTLET CENTER VE MALL OF ANTALYA AVM'NİN TOPLAM DEĞERİ	578.000.000,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Değerleme Uzmanı
M. KIVANÇ KILVAN (SPK Lisans Belge No: 400114)	Özge KAPLAN DEMİRTAŞ (SPK Lisans Belge No: 404297)

2. RAPOR BİLGİLERİ

DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ	: Altınova Sinan Mah., Serik Cad., No:309 Deepo Outlet Center ve Mall Of Antalya AVM <u>Kepez / Antalya</u>
DAYANAK SÖZLEŞME	: 17 Kasım 2017 tarih ve 951 – 2017/033 no ile
MÜŞTERİ NO	: 951
RAPOR NO	: 2017/581
DEĞERLEME TARİHİ	: 29 Aralık 2017
RAPOR TARİHİ	: 05 Ocak 2018
RAPORUN KONUSU	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen Deepo Outlet Center ve Mall Of Antalya AVM'nin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
RAPORUN TÜRÜ	: Konu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: M. Kıvanç KILVAN Sorumlu Değerleme Uzmanı – Lisans No: 400114 Özge KAPLAN DEMİRTAŞ Değerleme Uzmanı – Lisans No: 404297
RAPORA KONU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİ İLİŞKİN BİLGİLER	: Taşınmazın değerlendirme çalışması şirketimiz tarafından ilk defa yapılmaktadır.

3. ŞİRKET BİLGİLERİ

ŞİRKET ADI	: LOTUS Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKET MERKEZİ	: İstanbul
ŞİRKET ADRESİ	: Gömeç Sokak, No: 37 Akgün İş Merkezi Kat 3/8 34718 Acıbadem – Kadıköy / İSTANBUL
TELEFON	: (0216) 545 48 66 - 67 (0216) 545 95 29 (0216) 545 88 91 (0216) 545 28 37
FAKS	: (0216) 339 02 81
E-POSTA	: bilgi@lotusgd.com
WEB	: www.lotusgd.com
KURULUŞ (TESCİL) TARİHİ	: 10 Ocak 2005
SPK KURUL KAYDINA ALINIŞ TARİH ve KARAR NO	: 07 Nisan 2005 – 14/462
BDDK KURUL KAYDINA ALINIŞ TARİH ve KARAR NO	: 12 Mart 2009 - 3073
TİCARET SİCİL NO	: 542757/490339
KURULUŞ SERMAYESİ	: 75.000,-YTL
ŞİMDİKİ SERMAYESİ	: 600.000,-TL

4. MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Rüzgarlıbahçe Mahallesi, Özalp Çıkmaızı, No: 4 Beykoz / İSTANBUL
TELEFON NO	: (216) 425 03 28 – (216) 425 20 07
FAKS NO	: (216) 425 59 57
KURULUŞ TARİHİ	: 20.09.1996
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 1.000.000.000,-TL
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 1.000.000.000, -TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 25,16
FAALİYET KONUSU	: 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 48inci maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen bir sermaye piyasası kurumudur.

5. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

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.

6. UYGUNLUK BEYANI ve KISITLAYICI KOŞULLAR

Bilgi ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz.

- a. Raporda yer alan görüş ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır. Tümü kişisel, tarafsız ve önyargısız olarak yapılmış çalışmaların sonucudur.
- b. Şirketimizin değerlendirme konusunu oluşturan tesis ve mülklere ilişkin güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgisi yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi bir çıkarı ya da önyargısı bulunmamaktadır.
- c. Verdiğimiz hizmet, herhangi bir tarafın amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış olan bir değere; özel koşul olarak belirlenen bir sonuca ulaşmaya ya da sonraki bir olayın oluşmasına bağlı değildir.
- d. Şirketimiz değerlemeyi ahlâki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir.
- e. Şirketimiz, ekspertiz raporu tarihinden sonra gayrimenkulde meydana gelebilecek fiziksel değişikliklerin ve ekonomide yaşanabilecek olumlu ya da olumsuz gelişmelerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk taşımaz.
- f. Mülkün takdir edilen değerinde değişiklikliğe yol açabilecek zemin altı (radyoaktivite, kirlilik, deprensellik vb.) veya yapısal sorunları içermediği varsayılmıştır. Bu hususlar, zeminde ve binada yapılacak aletsel gözlemler ve statik hesaplamaların yanı sıra uygulama projelerindeki incelemeler sonucu açıklık kazanabilecek olup uzmanlığımız dışındadır. Bu tür mühendislik ve etüt gerektiren koşullar veya bunların tespiti için hiçbir sorumluluk alınmaz.

7. TAŞINMAZIN TAPU KAYITLARI

7.1. Tapu Kayıtları

SAHİBİ	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ - İLÇESİ	: Antalya – Kepez
MAHALLE	: Sinan
MEVKİİ	: Zeytinköy
PAFTA NO	: -
ADA NO	: 28569
PARSEL NO	: 21
NİTELİĞİ	: Arsa ¹
ARSA ALANI	: 84.503,61 m ²
TAPU TARİHİ	: 30.12.2016
YEVMIYE NO	: 55492
CİLT NO	: 13
SAHİFE NO	: 123

¹ Parsel üzerindeki Deepo Outlet Center ve Mall Of Antalya AVM için cins tashihi yapılmamıştır.

7.2. Tapu Takyidatı

TAKBİS portalından temin edilen ve bir örneği eklerde sunulan 18.12.2017 tarihli tapu kayıt önreğine göre rapora konu taşınmaz üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

Beyanlar Bölümü:

- İmar düzenlemesine alınmıştır. (Mahkeme iptal kararlarına göre geri dönüşüm ve tekrar imar uygulamasına tabidir.) (29.05.2017-23133 yev.)

7.3. Takyidat Açıklamaları

Taşınmazların tapu kayıtlarında bulunan beyan nedeniyle yenileme vb. işlemler için ruhsat alması mümkün değildir. Bölgenin büyük bir bölümünde parselasyon planı iptal edilmiştir. Ancak taşınmazın yapı kullanma izin belgesi bulunduğundan mevcut plan iptali yapının yasallığını etkilememektedir.

8. BELEDİYE İNCELEMELERİ

8.1. İmar Durumu

Kepez Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre rapora konu 28569 ada, 21 parsel Antalya Kepez Merkez Doğu Gelişme Aksı Altınova Bölgesi 1/1000 ölçekli Uygulama İmar planında ayrık nizam, serbest kat, Emsal:0,80 "Ticaret" alanında kalmaktadır. Bölgenin ve rapora konu taşınmazın parselasyon planları iptal edilmiştir.

8.2. İmar Dosyası İncelemesi

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 güncel ada-parcel bilgileri 28569 ada 21 parsel olmuştur.

- 28569 ada 15 nolu parseldeki 38.461 m² 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 m² kullanım alanlı yapıya ait tadilat ruhsatı.
- 28569 ada 15 nolu parseldeki yapının (Deepo Outlet Center) 29.526 m² 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 m² 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 m² 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 m² lik kısmı için düzenlenmiş 26.04.2017 tarih ve 04 nolu yapı kullanma izin belgesi.
- 28569 ada 21 nolu parsele ait 19.04.2017 tarih ve 06 nolu mimari proje.

8.3. Encümen Kararları, Mahkeme Kararları, Plan İptalleri v.b. konular

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. Taşınmazın yer aldığı kısmı da kapsayan bölgede parselasyon planları iptal edilmiştir.

8.4. Yapı Denetim Firması

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.

8.5. Son Üç Yıl İçindeki Hukuki Durumdan Kaynaklanan Değişim

8.5.1. Tapu Müdürlüğü Bilgileri

8.5.1.1. Son Üç Yıl İçerisinde Gerçekleşen Alım Satım Bilgileri

Taşınmazın tamamı TRN ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ YATIRIM VE YÖNETİM A.Ş. adına kayıtlı iken TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. adına tüzel kişiliklerin unvan değişikliği işlemi 30.12.2016 tarih ve 55492 nolu yevmiye ile gerçekleşmiştir.

8.5.2. Belediye Bilgileri

8.5.2.1. İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b. İşlemler

Kepez Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan bilgiler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

TARİH	YEVMIYE NO	İLGİLİ İDARE	İŞLEM
03.09.2012	147	KEPEZ BELEDİYESİ	BÖLGE İMAR PLANLARI
11.10.2012	526	ANTALYA BÜYÜKŞEHİR BELEDİYESİ	BÖLGE İMAR PLANLARI
20.12.2013	273	KEPEZ BELEDİYESİ	REVİZYON İMAR PLANLARI
15.01.2014	79	ANTALYA BÜYÜKŞEHİR BELEDİYESİ	REVİZYON İMAR PLANLARI
09.09.2014	1173	KEPEZ BELEDİYESİ	18. MD UYGULAMASI / DOP: %27,36676 - KTA: %1,3927
11.11.2014	1469	KEPEZ BELEDİYESİ	18. MD UYGULAMASI / DOP: %27,36676 - KTA: %1,3927
20.11.2014	1263	ANTALYA BÜYÜKŞEHİR BELEDİYESİ	18. MD UYGULAMASI / DOP: %27,36676 - KTA: %1,3927
19.03.2015	442	KEPEZ BELEDİYESİ	KESİN KARAR
02.04.2015	298	ANTALYA BÜYÜKŞEHİR BELEDİYESİ	KESİN KARAR
03.08.2015	30341	KEPEZ BELEDİYESİ	TAPU TESCİLİ

9. TAŞINMAZLARIN ÇEVRE VE KONUMU

9.1. Konum ve Çevre Bilgileri

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 konumludur. 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 showroamlar 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.



Uydu Fotoğrafi

9.2. Bölge Analizi

9.2.1. Antalya İli:



Antalya, Türkiye'nin en kalabalık beşinci şehri olup 2014 itibariyle 2.222.562 nüfusa sahiptir. Tamamı Akdeniz Bölgesi'nin batısında yer alır ve Antalya Körfezi ile Batı Torosların arasında kurulmuştur. Yüzölçümü bakımından Türkiye'nin altıncı büyük ilidir. Güneyinde Akdeniz, batısında Muğla, kuzeyinde Burdur ve Isparta, kuzeydoğusunda Konya, doğusunda ise Karaman ve Mersin illeri vardır. Antalya şehri, 1980 yılından itibaren ve uygun iklim koşulları ve turizm etkinlikleri nedeniyle hızla gelişmiştir. Antalya'da ekonomik hayat büyük oranda ticaret, tarım ve turizme dayalıdır. Akdeniz ikliminin etki sahasındadır. Yerleşim yerleri haricindeki il topraklarının büyük kısmı tahıl tarlalarıyla kaplı platolardan oluşur.

Antalya ili, şehrin güneyinin 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 imkânlarının çeşitliliği, buna göre tesisleşmenin gelişmişliği, her mevsim tarıma uygun toprakları, ulaşım sistemlerinin kullanılabilirliği, denize kıyısı olması gibi nedenlerin göçü teşvik sebeplerinden sayılabilir. 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 da (% 57) TÜİK tarafından belirlenen 26 bölge içinde 2. konumdaydı. 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. Antalya 2015 yılı itibarıyla nüfus bakımından 81 il arasında 5. sıradadır. Muratpaşa ve Kepez ilçeleri şehir nüfusunun % 42'sini oluşturmaktadır. 2.288.456 kişilik Antalya nüfusu bir önceki yıla göre 130.191 kişi artmıştır. 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 eğitimi kesiminde belirginleşir. Üniversite ve yüksekokul mezunlarının toplam nüfusa oranı Türkiye genelinde ise % 5,4 iken, Antalya'da % 7 dolaylarındadır.

Ticaret

Antalya'da 1970'li yıllara kadar belirli bir seviyede kalmış olan ticaret sektöründe bu tarihten sonra çeşitli hareketlenmeler olmuştur. 1980'lerde gelişen turizm hareketi ile birlikte de konaklama ve dinlenme tesisleriyle değişik türde lüks mağazalar açılmıştır. Teknolojinin kullanımının da yaygınlaşması tarım ve sanayide üretimi artırmış, ticari piyasa oldukça hareketlenmiştir. Antalya'da ticaretteki en etkili kuruluş Antalya Ticaret ve Sanayi Odası'dır (ATSO). Üye sayısı 10.000'i geçen ATSO kadar önemli olan diğer kuruluşlar: Antalya Ticaret Borsası ve Antalya İhracatçılar Birliği'dir. Antalya'daki ticaret sektörü, toplam gelirlerin % 34'ünü oluşturan önemli bir ağırlığa sahiptir. Antalya'da ihracatın % 67'si ve ithalatın % 60'ı Avrupa Birliği üye ülkeleri ile gerçekleşmektedir. Türkiye'de serbest ticaret bölgesine olanak veren yasanın 1985 yılında çıkmasından bu yana Türkiye'de 21 serbest ticaret bölgesi kurulmuştur. Bunlardan ikincisi olan Antalya Serbest Ticaret Bölgesi 14 Kasım 1987 tarihinde faaliyetlerine başlamıştır. Şu an 607.130 m²'lik bir alanda etkinlik gösteren Antalya Serbest Ticaret Bölgesi, Antalya'nın Konyaaltı Belediyesi sınırları içinde bulunmaktadır. Antalya Serbest Ticaret Bölgesi'nin işletmesi, Bakanlar Kurulu kararınca özel sektöre verilmiştir. Bu amaçla % 36'sı kamuya, geri kalan % 64'lük kısmı ise ASBAŞ'a (Antalya Serbest Bölge İşleticisi A.Ş.) verilmiştir.

Sanayi

Antalya, Türkiye'nin gelişmişlik düzeyine göre 10.ili olmasına rağmen sanayi alanında Türkiye ortalamasının altında kalmaktadır. Bunun temel nedeni olarak Antalya'da turizmin ve tarımın ön planda olmasıdır. Ayrıca Antalya bu iki ekonomik faaliyetle sanayileşmenin yarattığı hava kirliliği gibi durumların yaşanmadığı bölgelerdendir. 1950'li yıllarda Sümerbank ve Antbirlik tesisleriyle başlayan sanayileşme girişimleri sonucunda Antalya'da yaklaşık 200 sanayi siciline sahip firma bulunmakta olup bunlardan 63'ü Antalya Organize Sanayi Bölgesi'nin kontrolündedir. 1961 yılında kurulup Antalya'nın ilk sanayi kuruluşlarından olan ve kurulduğu bölgeye Dokuma ismini veren Antalya Pamuklu Dokuma Fabrikası ise 17 Kasım 2004 tarihinde faaliyetlerini durdurmuştur. Döşemealtı'ndaki Organize Sanayi Bölgesi ve Konyaaltı'nda bulunan Serbest Bölge dışında, Antalya şehir merkezinde üç sanayi sitesi bulunmaktadır. Bunlar; Akdeniz Sanayi Sitesi, Yeşil Antalya Sanayi Sitesi ve Antalya'daki en eski sanayi sitesi olan Sanayi Çarşısı'dır. Sanayi sektörünün gayrisafi hasıla içindeki payı Türkiye genelinde % 28 iken, Antalya'da % 7 düzeyindedir. Antalya ili millî geliri içerisindeki sanayi payı sadece % 4,3 gibi bir oranda kalmaktadır.

9.2.2. Kepez ilçesi:

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.

9.3. Ulaşım

Bölge, Antalya'nın en önemli ulaşım akslarını oluşturan D400 Karayolu üzerindedir. Haf raylı sistem ve karayolu taşıtları ile ulaşım kolayca sağlanabilmektedir.

9.4. 2017 yılında dünya ekonomisine genel bakış

Son dönemde hız kazanan küresel ekonomik büyüme, büyük ekonomilerin pozitif yönde gelişme göstermesi ile daha dengeli bir hale gelmiş olup bu trendin 2018 yılında da devam edeceği öngörülmektedir.

Beklenenin üzerinde büyüme oranları yakalayan OECD ülkelerinin etkisiyle küresel ekonomik büyüme tahminleri 2018 yılı için aynı kalırken 2017 yılı için %3,5 olarak revize edilmiştir. OECD ülkelerinin ortalama büyüme oranı tahmini 2017 yılı için %2,2 ye revize edilmiş, 2018 yılı için ise önceki tahmin olan %2 olarak kalmıştır. Bu artış, büyük oranda Euro bölgesinin güçlü büyüme dinamikleri ve ABD ekonomisinin 2017 yılı ilk yarısında göstermiş olduğu performansa dayanmaktadır. Buna ek olarak Çin ve Hindistan gibi gelişmekte olan büyük ekonomilerin beklenenden yüksek performanslar göstermesinin de etkisi olduğunu unutmamak gerekir, zira Çin ekonomisinin 2017 yılında %6,3, 2018 yılında ise %6,7 büyümesi beklenmektedir. Hindistan'ın büyüme dinamikleri yapısal reformlardan negatif etkilenmiş olsa da ülke ekonomisinin yılsonunda %6,9 büyümesi, 2018 yılında ise %7,5'lik büyüme oranı ile çıkışa geçmesi beklenmektedir.

Rusya ve Brezilya 2017 yılında %1,5 ve %0,50, 2018 de ise %1,4 ve %1,5 büyüme beklentisiyle canlanma sürecinde olup bu gelişmeler büyük ölçüde emtia fiyatları, politik gelişmeler ve iki ülkede yapılacak başkanlık seçimlerinin etkisine bağlıdır.

2017 yılının 2. yarısında büyümenin devam edeceği beklentisinin yanı sıra 2017 ve 2018 de beklenen değerlerin yakalanması ve hatta aşılması şaşırtıcı olmayacaktır. Ne var ki küresel politik gelişmeler ve özellikle ABD ve Euro Bölgesinde izlenecek para politikalarının yaratacağı belirsizlikler devam etmekte. Merkez bankalarının parasal teşvikleri azaltmaya meyilli olduğu bir dönemde öz sermaye ve tahvil piyasalarındaki yüksek fiyatlar ve düşük volatilité risk teşkil etmekte. Özellikle ABD'de faiz oranları kademeli olarak artmaya devam ederse bazı kilit ülke ekonomilerdeki yüksek borçlanma seviyeleri de sorun teşkil edebilecektir.

9.5. Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler ve Dayanak Veriler

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, 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 yavaş yavaş gayrimenkul finansmanı açısından kaynaklarını kullanırmak için araştırmalara başlamışlardır.

2010 içerisinde ise siyasi ve ekonomik verilerin inşaat sektörü lehine gelişmesiyle gayrimenkul yatırımlarında daha çok nakit parası olan yerli yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalıştığı bir yıl olmuş ve az da olsa daha esnek bir yıl yaşanmıştır. Geçmiş dönem bize gayrimenkul sektöründe her dönemde ihtiyaca yönelik gayrimenkul ürünleri "erişilebilir fiyatlı" olduğu sürece satılabilmekte mesajını vermektedir. Bütün verilere bakıldığında 2010 yılındaki olumlu gelişmeler 2011 ila 2016 yıllarında da devam etmiştir.

Kısa bir projeksiyonda ise gayrimenkul piyasasında durgunluk yaşanacağı beklenmektedir.

Tablo: OECD ve IMF Büyüme Tahminleri

	OECD Mart 2017 Ara Dönem Tahminleri (Yüzde)			Kasım 2016 Ara Dönem Tahminlerinden Fark (Yüzde Puan)		IMF Nisan 2017 Tahminleri			Ocak 2017 Ara Dönem Tahminlerinden Fark (Yüzde Puan)	
	2016	2017	2018	2017	2018	2016	2017	2018	2017	2018
Dünya Büyümesi	3,0	3,3	3,6	0,0	0,0	3,1	3,5	3,6	0,1	0,0
ABD	1,6	2,4	2,8	0,1	-0,2	1,6	2,3	2,5	0,0	0,0
Avro Bölgesi	1,7	1,6	1,6	0,0	-0,1	1,7	1,7	1,6	0,1	0,0
Japonya	1,0	1,2	0,8	0,2	0,0	1,0	1,2	0,6	0,4	0,1
Almanya	1,8	1,8	1,7	0,1	0,0	1,8	1,6	1,5	0,1	0,0
Fransa	1,1	1,4	1,4	0,1	-0,2	1,2	1,4	1,6	0,1	0,0
İtalya	1,0	1,0	1,0	0,1	0,0	0,9	0,8	0,8	0,1	0,0
İngiltere	1,8	1,6	1,0	0,4	0,0	1,8	2,0	1,5	0,5	0,1
Çin	6,7	6,5	6,3	0,1	0,2	6,7	6,6	6,2	0,1	0,2
Hindistan	7,0	7,3	7,7	-0,3	0,0	6,8	7,2	7,7	0,0	0,0
Brezilya	-3,5	0,0	1,5	-0,1	0,0	-3,6	0,2	1,7	0,0	0,2
Rusya	-	-	-	-	-	-0,2	1,4	1,4	0,3	0,2
Türkiye	-	-	-	-	-	2,9	2,5	3,3	-	-

Kaynak: Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü Ocak-Mart 2017 Bülteni

9.5.1. Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

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 ediliyor olması,
- Konut alımında devlet desteği (% 15) gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- İstanbul'un dünyanın metropollerinden birisi olması ve son dönemde yapılan büyük projelerle (İstanbul Finans Merkezi Projesi, 3. Köprü ve 3. Havalimanı vs.) ilgi odağı olmaya devam edecek olması.

9.6. Dünyada ve Ülkemizde AVM Sektörü ve Karma Kullanımlı Projelerin Gelişimi ²

AVM kavramı 5.000 m² üstünde kiralanabilir alan, en az 15 bağımsız bölüm, tek elden ve ortak yönetim anlayışı ile sinerji yaratan organize alışveriş alanları olarak tanımlanabilir. Tüketicilerin her tür ihtiyacını karşılamak üzere birden fazla satıcının bulunduğu yapılara alışveriş merkezi denir. Alışveriş merkezleri içerisinde giyimden mobilyaya, marketten restoranlara, eğlence alanlarından teknoloji marketlerine kadar her sektörden mağaza bulundurulur.

Küreselleşen dünyada değişim, şehirciliğe de yansımakta ve her geçen gün farklı mekân tanımlamalarına ihtiyaç duyulmaktadır. Alışveriş merkezleri de bu yeni tanımlamalardan biri olarak, son yüzyılda Avrupa'da ve Amerika'da hızla gelişimlerini sürdürmüştür. Türkiye'de ise son 25 yılda kendilerine önemli bir yer edinerek müşterileri açısından vazgeçilmez mekanlar olmuşlardır.

Son yıllarda Türkiye'nin ekonomik koşullarında yaşanan iyileşme süreci perakende sektörünü de olumlu yönde etkilemeye devam etmektedir. Türk perakende sektörü henüz daha çok geleneksel bir yapı sergiliyor olmasına rağmen organize perakendenin ülke ekonomisindeki payının daha büyük olduğu bilinmektedir. Her geçen gün sayıları hızla artan zincir mağazalar, süper/hipermarketler ve AVM'ler ile organize perakende pazarının payı artmaya devam etmektedir.

Günümüzde en önemli unsur olan zaman faktörünü göz önünde bulundurduğumuzda; kısa zamanda farklı pek çok ihtiyacın bir arada görülmesine olanak tanıyan, aynı zamanda müşterileri için gerekli konforu, güvenliği ve temizliği sağlamakla yükümlü olan AVM'lerin hayatımızı kolaylaştırdıkları göz ardı edilemez bir gerçektir.

Alışveriş alanlarını iki bin yıllık tarihsel süreç içerisinde incelediğimizde, sosyoekonomik ilişkilere ve teknolojiye bağlı olarak geliştirildiklerini ve kent merkezlerinin birer ögesi olduklarını görmekteyiz. Alışveriş mekanlarının gelişimi, sadece ticaretin ekonomik boyutuna bağlı olarak değil, teknolojiye ve alışverişin sosyal hayattaki yerine bağlı olarak da değişim göstermiştir. Tarih boyunca değişik mekansal formlar almış olmalarına rağmen, günümüzün alışveriş merkezleri ve mağaza formlarının ilk örneklerinin ortaya çıktığı dönem 19. yüzyıl olmuştur. 1852'de Paris'te Bon Marche isimli küçük tuhafiye dükkanının zaman içerisinde bünyesinde farklı pek çok ürünün satıldığı bir mağazaya dönüşerek tüm Avrupa'ya yayılması ile Bon Marche ismi büyük mağazaları tanımlamakta kullanılan bir terim haline gelmiştir. 19. yüzyılın sonlarında büyük üniteler ve zincir mağazalar oluşmaya başlamış, bilgisayar ve elektronik dünyasındaki gelişmeler bu sistemi desteklemiş ve merkez satış mağazaları kurulmuştur. Avrupa'da II. Dünya Savaşı'nda

² Hande Gör (2011), Emel Erçetin Barlas (2010), GYODER

yıkılan şehirlerin yeniden imarı aşamasında planlı olarak alışveriş merkezleri oluşturulmuştur. Günümüzde Avrupa'nın birçok ülkesinde şehirlere göç ve çekirdek aile sayısının artması, kadınların iş gücüne dahil olması, tüketim mallarına karşı artan talep, elektronik ve teknolojik devrim, araç sahipliğinin artması ve derin dondurucuların yaygınlaşması tüketim biçimlerini değiştirmiştir. Özellikle son 30 sene içerisinde artan trafik ve ticaret potansiyelinin büyümesi, alışveriş merkezlerinin gelişiminde etkili olmuştur. Tüm bu gelişmeler ve değişimler sonucunda yayaların rahat dolaşabileceği modern alışveriş merkezleri oluşmaya başlamıştır.

Avrupa'da AVM'lerin Gelişim Süreci	
1900	Çok katlı mağazaların ortaya çıkışı İnşaat tekniklerinde yaşanan gelişmeler çeliğin kullanılmaya başlaması ile daha geniş ve şekillendirme kabiliyeti ve daha esnek mağazaların inşası Çok katlı mağazalarda asansörün kullanılmaya başlaması
1910	İlk defa havalandırma sistemlerinin büyük mağazalarda kullanılmaya başlanması Teknik buluşlar ile alışveriş alanlarının inşasının daha da büyük boyutlarda yapılması
1920	İlk alışveriş merkezinin açılması (USA) Alışveriş arabalarının kullanılmaya başlanması Kredi kartı kullanımının başlaması
1930	Self-servis süpermarketlerin açılması Florasının kullanılmaya başlanması ile mağazalarda daha iyi aydınlatmanın yaratılması
1940	Alışveriş mekanlarının gelişimi Motorlu taşıt sahipliğinin başlaması Avrupa'da şehir merkezlerinde yaygınlaştırılmış alışveriş alanlarının oluşturulma çabaları Savaş sonrası bombalanan şehirlerin yeniden inşası Şehir Merkezlerinde nüfus artışı Ana yollarda trafik sorununun baş göstermesi
1950	Asansörün yaygın olarak kullanımının başlaması Aydınlatmalara yarattığı ısı fazlasının önüne geçebilmek için havalandırma sistemlerinin gerekliliğinin öneminin artması Trafik yoğunluğunun artması
1960	Fiber optiklerin yeni aydınlatmaya olanak tanınması Avrupa kentlerinin yenilenmesi Avrupa'da ilk kapalı alışveriş merkezinin Londra'da açılması İlk şehir dışı kapalı alışveriş merkezinin Paris'te açılması
1970	Petrol krizinin ticari yatırımları durdurma noktasına gelmesi Avrupa'da ilk defa Londra'da iki katlı ve şehir merkezinde kapalı AVM lerin inşası Barkot sisteminin ve optik okuyucuların kullanılmaya başlanması İngiltere'de ilk defa şehir dışı AVM'nin Amerikan standartlarında geliştirilmesi
1980	Şehir çeperlerinde perakendeci parklarının oluşmaya başlaması Alışveriş merkezlerinin içerisinde yemek, eğlence ve dinlenme mekanları gibi mekanların oluşturulmaya başlanması Avrupa'da ilk bölgesel merkezli alışveriş merkezinin açılması İngiltere'de ilk defa şehir merkezinde ve üstü açık alışveriş merkezinin açılması Temalı alışveriş merkezlerinin ilk defa ortaya çıkışı
1990	Çok salonlu sinemaların oluşmaya başlaması Tren garlarında perakende satış alanlarının gelişmeye ve büyümeye başlaması Güvenlik kameralarının kullanılmaya başlaması İngiltere'de kapalı alışveriş merkezlerinde gün ışından yararlanmaya başlanması Perakende sektöründe yaşanan gelişmelerin yerel yöneticilere endüstri alanlarından perakende dönüşüm içi cesaret vermesi Ekonomideki durgunluğun 1990'ların başında yeni AVM yatırımlarının önünü kesmesi
2000	Avrupa'da perakende alanlarının gelişimini düzenleyen yasaların sıkılaştırılması Havaalanı perakendeciliğinin gelişmesi Fabrika satış merkezlerinin Avrupa'da yaygınlaşması Hem açık hem kapalı alışveriş alanlarının bir arada bulunduğu AVM'lerin gelişimi Yeni perakende alanlarının oluşmaya başlaması AVM'lerde güvenliğin ön plana çıkışı Sürdürülebilirlik ilkesinin AVM mimarilerine yansımalarının görülmesi

Tarihi Kapalıçarşı Dünya’da alışveriş merkezlerinin ilk örneklerinden biridir. Kapalıçarşı çeşitli perakendecilere yer veren bağımsız dükkanları, yemek alanları ve yaya kaldırımları ile AVM’lerin ilk örneği olarak, bir yandan tarihsel gelişimi yansıtmaya devam etmekte bir yandan da işlevselliğini yitirmeden varlığını sürdürmektedir. Osmanlı İmparatorluğu Dönemi’nde kent merkezlerinin vazgeçilmez öğeleri olan alışveriş mekanları hanlar, çarşılar, arastalar ve bedestenler kentin yapısında önemli rol oynamışlardır. Cumhuriyet Dönemi’nin ilk başlarında; perakende dağıtım sistemleri, teknik altyapı, sermaye yatırımı ve üretimin yeterli olmadığı bu dönemde şehir merkezindeki kapalı pazarlar ve pasajlar alışveriş merkezi olarak hizmet göstermiştir.

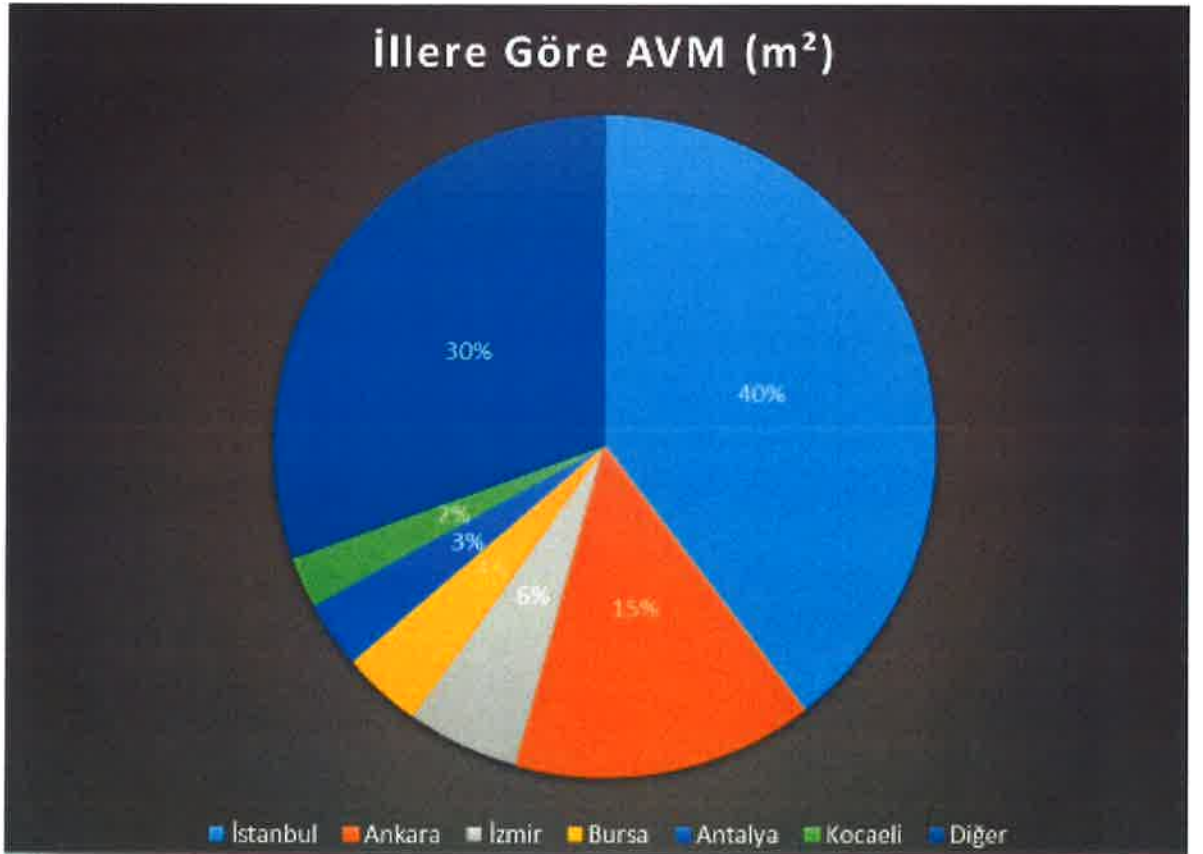
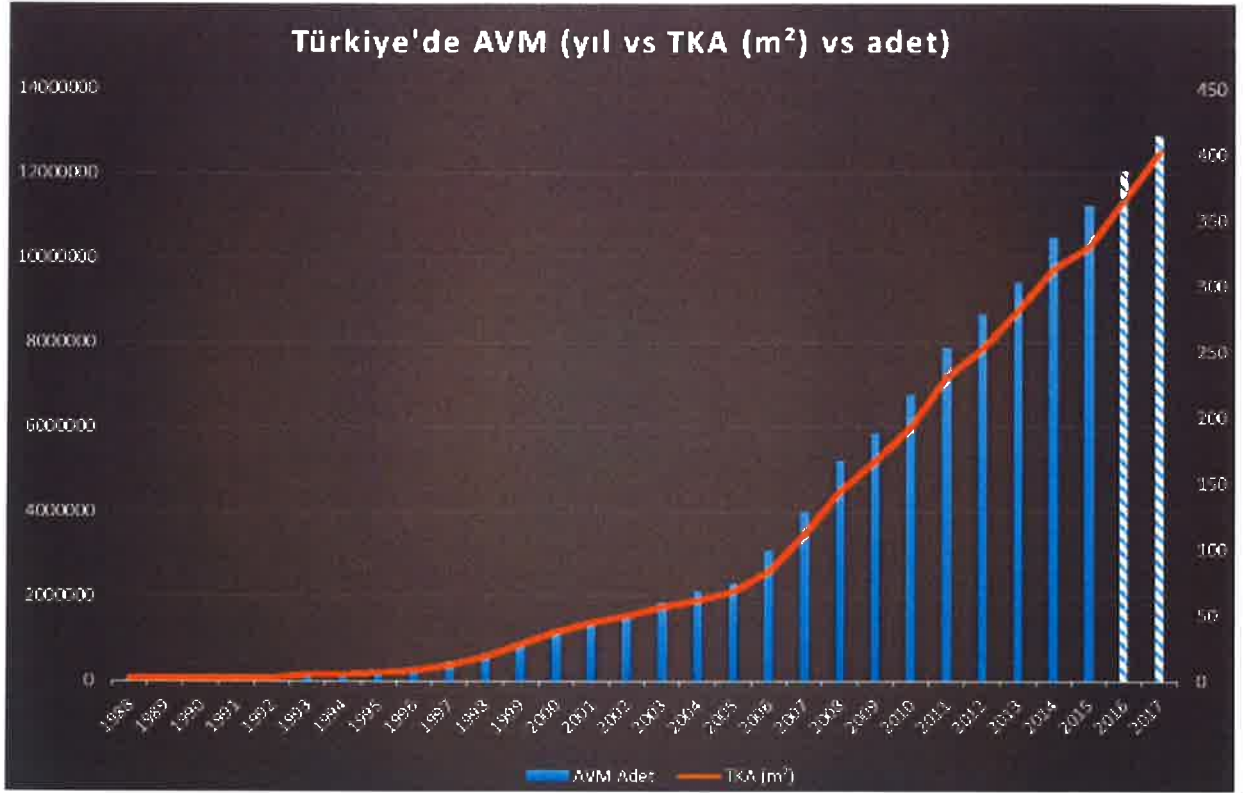
1950’lere kadar tek merkezli (Eminönü) bir şehir olan İstanbul 1950’lerden sonra iç ve dış baskılar sonucunda çok merkezli bir şehre dönüşmüştür. Bu dönüşümün en temel nedenleri araç sahipliğinin artması ve ekonominin gelişmesidir. 1970’lerde ekonomik yeniden yapılanmanın sonuçlarından biri olarak şehir içinde alt merkezler oluşmaya başlamış, yerel halk Eminönü’ne gitmeye gerek kalmadan da perakende ihtiyaçlarını karşılar olmuştur.

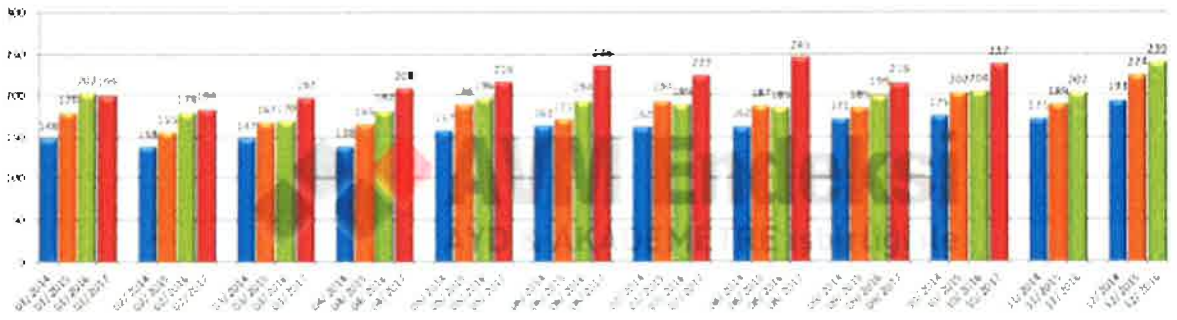
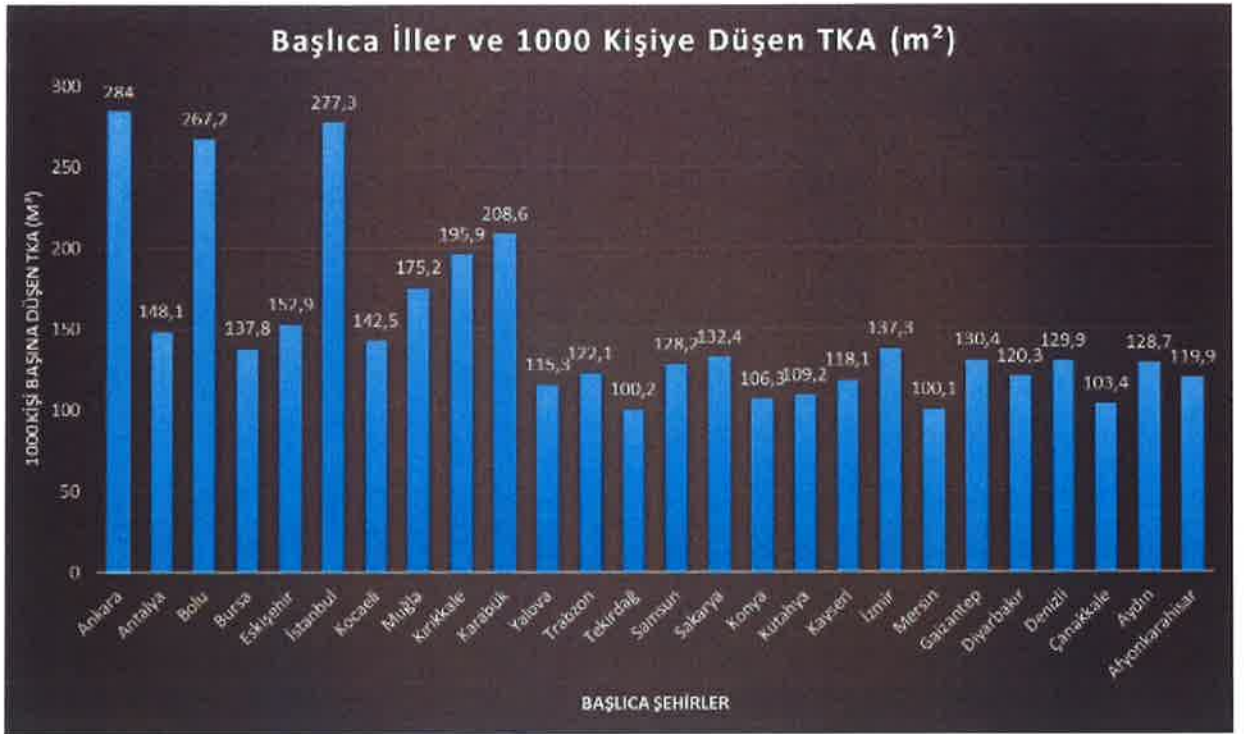
1980’li yıllarda Türkiye’nin dışa açılma süreci ile birlikte halkın tüketim tercihleri de değişmeye başlamış, Dünya’daki trendlerin daha rahat takip edilebilmesi ile de ticari anlamda büyük bir değişim yaşanmıştır. Mevcutta var olan ana alışveriş mekanlarının bu moda ürünlerin satılmasına pek de olanak tanımayan yapıları dolayısıyla modern anlamda alışveriş mekanlarına ihtiyaç duyulmuştur. Türkiye’de alışveriş merkezlerinin ilk kuruluş yerleri olarak metropol şehirler tercih edilmiş ve İstanbul bu yapılanma sürecinde ilk tercih edilen şehir olma özelliğini korumuştur. Hızlı gelişme sürecindeki alışveriş merkezleri zaman içerisinde diğer büyük şehirlerde de görülmeye başlamış, son zamanlarda ise bu merkezlerin yapılanması Anadolu kentlerine doğru kaymaktadır.

9.6.1. Sektörün Bölgedeki Gelişimi

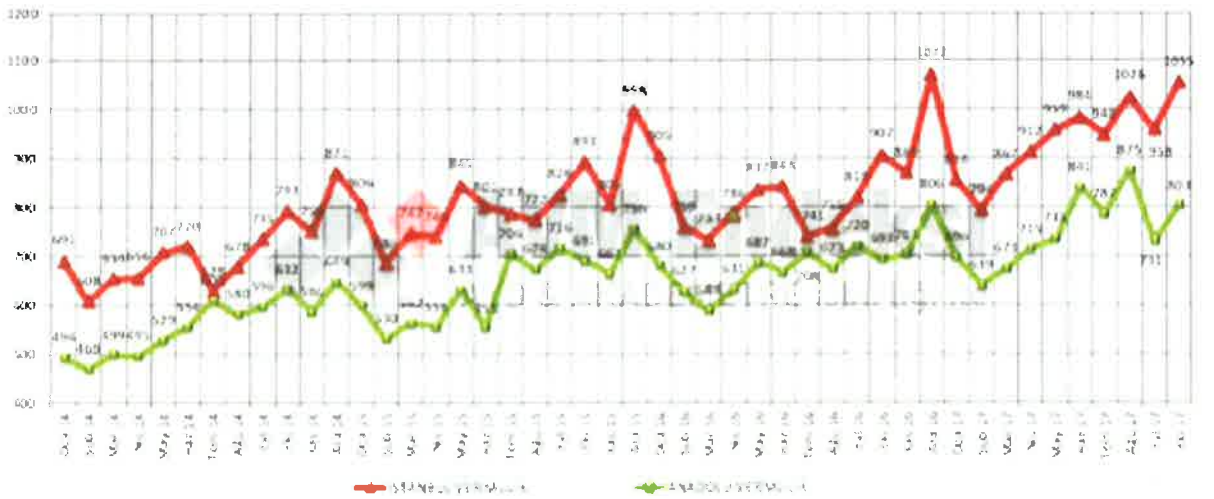
Rapora konu taşınmazın da yer aldığı Altınova Bölgesi Antalya'nın ticari showroom tarzı yapılarının bir çoğunu bünyesinde barındırmaktadır. D400 Karayolu üzerinde konumlu olan müstakil yapılarda otomobil firmalarına ait showrooamlar, mücevher-deri-kuyum mağazaları, yapı marketler, toptan alışveriş mağazaları (Metro, Tespo, Migros Toptan vb.) bulunmaktadır. Taşınmazın bulunduğu bölgede rapora konu taşınmazlar dışında AGORA AVM birkaç ay öncesinde faaliyete geçmiştir. Antalya kent merkezinde faal durumdaki AVM'ler ve açılış tarihleri aşağıda sunulmuştur.

- 5M Migros AVM (2001)
- Deepo Outlet Center (2004)
- Laura AVM (2005)
- Shemall AVM (2008)
- Özdilek Park AVM (2009)
- Terra City AVM (2011)
- Erasta AVM (2013)
- MarkAntalya AVM (2013)
- Mall Of Antalya AVM (2017)
- Agora AVM (2017)

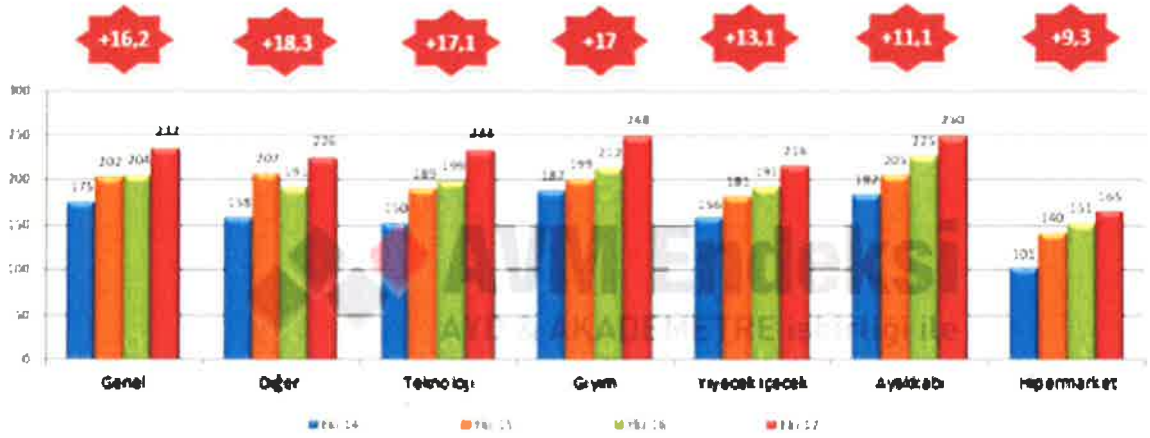




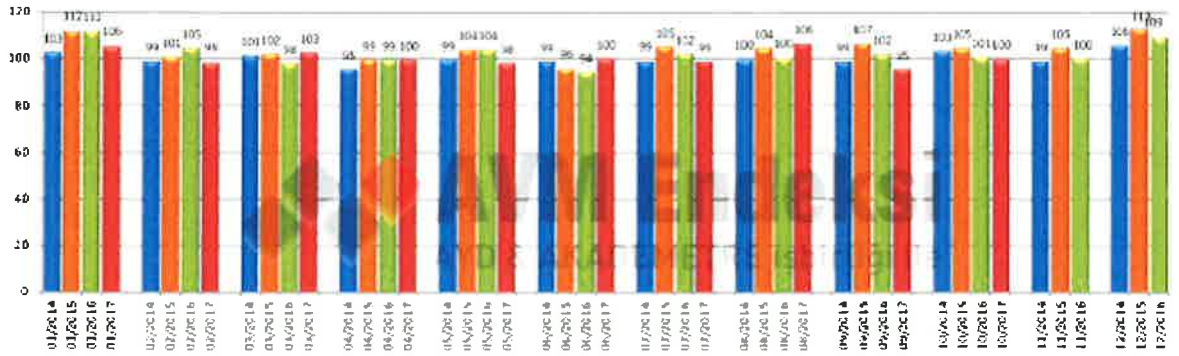
Türkiye Geneli Ciro Endeksi (Aralık 2017)



Ciro Verimlilik Endeksi (Aralık 2017)



Kategorik Ciro Endeksi (Aralık 2017)



Ziyaretçi Sayısı Endeksi (Aralık 2017)

Tablo Kaynak: AYD

10. YAPILARIN İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

İNŞAAT TARZI	: B.A.K.
İNŞAAT NİZAMI	: Ayrık
KAT ADEDİ	: DEEPO AVM: 3 (BK+ZK+1NK) MOA: 4 (BK+ZK+2NK)
KULLANIM ALANI	: 136.628 m ² (*)
ELEKTRİK	: Şebeke
TRAFO	: Mevcut
JENERATÖR	: Mevcut
ISITMA VE SOĞUTMA	: Merkezi sistem ısıtma / soğutma
SU	: Şebeke
SU DEPOSU	: Mevcut
HİDROFOR	: Mevcut
KANALİZASYON	: Şebeke
ASANSÖR	: 4 adet
YANGIN İHBAR SİSTEMİ	: Muhtelif yerlerde ısı ve duman detektörleri ile yangın dolapları ve tüpleri mevcut
GÜVENLİK SİSTEMİ	: Kamera kayıt ve izleme sistemi mevcut
PARK YERİ	: Açık ve kapalı otopark alanları mevcut
SES YAYIN SİSTEMİ	: Kapalı devre anons/müzik yayın sistemi mevcut
SATIŞ VE KİRALAMA	
KABİLİYETİ	: "Satılabilirlik ve kiralanabilirlik" özelliğine sahiptir.

(*) Mimari proje üzerinden hesaplanan ve 19.04.2017 tarih ve 06 nolu yapı ruhsatına esas toplam kullanım alanıdır. Bu alanın 38.461 m² lik kısmını yaklaşık 13 yıl önce inşa edilmiş olan Deepo Outlet Center oluşturmaktadır.

11. 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
Bodrum Kat	8.920 m ²	Kapalı otopark alanları, depo hacimleri, bay-bayan WC'ler, sığınak alanı, makine dairesi, jeneratör ve teknik oda
Zemin Kat	27.393 m ²	Mağazalar, yeme-içme alanları, ATM'ler, 3 adet baz istasyonu, standlar, eğlence alanı, bay-bayan-engelli WC'ler, mescit, bebek emzirme odası, revir alanı
1.Normal Kat	2.148 m ²	İdari hacimler, ofisler, muhasebe, toplantı odaları, sinema salonları, fuaye alanı, satranç merkezi, bay-bayan WC'ler
TOPLAM	38.461 m²	Yapı ruhsatına göre kullanım alanı 38.461 m² dir.

- 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.
- 2017 yılı ilk 9 ay gerçekleştirmelerine göre AVM'nin ortalama doluluk oranı %83,21 olup tesisi toplam 3.755.487 kişi ziyaret etmiştir.
- 2017 yılı Eylül ayı itibariyle toplam kiralanabilir alanı 22.995,03 m² dir.

II- 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
Bodrum Kat	35.173,93 m ²	Kapalı otopark alanları ve teknik hacimler
Zemin Kat	29.791,81 m ²	Mağaza hacimleri, holler ve WC'ler
1.Normal Kat	33.201,27 m ²	Mağaza hacimleri, holler, sinema salonları, idari ofisler
TOPLAM	98.167 m²	Deepo Outlet Center haricindeki alan 98.167 m² dir.

- 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.
- 2017 yılı 6 aylık gerçekleştirmelerine göre AVM'nin ortalama doluluk oranı %73,24 (Ekim ayı itibariyle doluluk % 79'a ulaşmıştır) olup tesisi faaliyete geçtiği ilk 5 aylık süreçte toplam 2.019.613 kişi ziyaret etmiştir.
- 2017 yılı Eylül ayı itibariyle toplam kiralanabilir alanı 41.971,67 m² dir.

12. EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ

“Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştıran en olası kullanımdır”. (UDS Madde 6.3)

“Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun değerlendirme uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın olası olduğunu belirlediğinde, finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım en verimli ve en iyi kullanımdır. (UDS madde 6.4)

Taşınmazların konumu, ulaşım kabiliyeti, mevcut imar durumu, bulunduğu bölgenin yüksek ticari potansiyeli dikkate alındığında Alışveriş Merkezi olarak kullanım fonksiyonunda devam etmesinin en uygun kullanım şekli olduğu düşünülmektedir.

13. DEĞERLENDİRME

Alışveriş merkezinin değerine etki eden özet faktörler :

Olumlu etkenler :

- Merkezi konum
- Ulaşım kolaylığı
- Yapı kullanma izin belgesinin olması
- Ana ulaşım arteri üzerinde yer alması
- Deepo Outlet Center'ın Antalya'nın ilk AVM'lerinden biri olması
- Müşteri selbi ve reklam kabiliyeti
- Marka değeri
- Havalimanı'na yakın olması
- Mall Of Antalya AVM kısmının inşai kalitesinin yüksek olması
- Kapalı otoparkın bulunması
-

Olumsuz etkenler :

- Bölgeye açılan alternatif yolun (Altınova Yolu) gün geçtikçe daha çok kullanılır olması
- Ekonomide ve buna bağlı olarak gayrimenkul sektöründe yaşanan durgunluk

14. FİYATLANDIRMA

Taşınmazın satış (pazar) değerinin tespiti, kullanımı mümkün olan yöntemlerle saptanmış olup değerlendirme prosesi aşağıda ayrıntılı olarak verilmiştir.

Taşınmazların değerinin tespitinde aşağıdaki yöntemler dikkate alınmıştır.

13.1. İkame Maliyet Yaklaşımı

13.2. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

13.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

14.1. İkame Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde taşınmazların arsa ve inşai değeri olmak üzere iki bileşeni esas tutulmak suretiyle değerler ayrı ayrı tespit edilmekte ve taşınmazların değeri bu bileşenlerin toplamı olarak takdir edilmektedir. (Ancak bu değerler arsa ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas olmayıp toplam değere ulaşmak için belirlenen fiktif büyüklüklerdir.)

A) ARSA DEĞERİ

Arsanın değeri belirlenirken emsal karşılaştırma yöntemi kullanılmıştır. Çevrede yapılan araştırmalardan elde edilen arsa emsalleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Emsal	Konum	Temel Özellikler	Yüzölçüm (m ²)	Talep Edilen Bedel (TL)	Birim Değer (TL/m ²)	İletişim Bilgisi	Yapılaşma Hakkı - Parsel Geometrisi Çarpanı	Konum Şerefiye Çarpanı	Karşılaştırmaya Esas Birim Değer (TL/m ²)
1	Aynı bölgede yeni açılan Agora AVM'nin 300 m. doğusunda	Aynı emsal değeri ve yapılaşma koşullarına sahip arsa	10603	14000000	1320,381024	REMAX EKSPER: 242-3222233	40%	50%	2508,72
2	Rapora konu taşınmazın 500 m. kuzeybatısında	Emsal 0.60 değerine sahip toptan ticaret alanı imarlı arsa	7216	9200000	1274,944568	REMAX İNOVA 242-3245566	50%	50%	2549,89
3	Rapora konu taşınmazın 750 m. doğusunda	Aynı emsal değeri ve yapılaşma koşullarına sahip arsa	9159	13750000	1501,255596	SAHİBİ 536-8106398	25%	40%	2477,07
4	Rapora konu taşınmazın 750 m. kuzeydoğusunda	Aynı emsal değeri ve yapılaşma koşullarına sahip arsa	4873	9000000	1846,911553	REMAX AQUA 242-2485050	10%	30%	2585,68
5	Rapora konu taşınmazın 1.5 km. kuzeydoğusunda	Aynı emsal değeri ve yapılaşma koşullarına sahip arsa	2500	2800000	1120	EMLAK CENTER 242-3250707	50%	50%	2240,00
6	Rapora konu taşınmazın 500 m. doğusunda	Aynı emsal değeri ve yapılaşma koşullarına sahip ana yola 2.sırada konumlu arsa	3670	6990000	1904,632153	REMAX TEMA 242-3222082	20%	25%	2761,72
									2520,51

Yukarıdaki tabloda sunulan emsaller üzerinde yapılan piyasa araştırmaları ile ofisimizdeki mevcut veri ve bilgilerden yararlanmak ve konu arsanın konumu ve imar durumunun yanı sıra büyüklüğü de dikkate alınmak suretiyle m² birim (fiktif) değeri için, **2.394,-TL** kıymet hesap ve takdir edilmiştir. Bu değer hesaplanırken 2.520,51 TL/m² olarak bulunan karşılaştırmaya esas birim değer üzerinden ~%5 oranında pazarlık payı düşülmüştür.

Buna göre parselin (fiktif) değeri,

84.503,61 m² x 2.394 TL/m² \cong 202.302.000,-TL mertebesinde hesap ve takdir edilmiştir.

B) İNŞAİ YATIRIM DEğERİ

İnşai yatırımların değerlendirmeye esas m² birim bedelleri (kârı havi satışa / devire esas rayiç tutarları), binanın yapılış tarzı ve niteliği ile birlikte halihazır fiziksel durumu dikkate alınarak belirlenmiştir. Bu çalışmamızda, inşaat piyasası güncel rayiçleri baz alınarak gerekli düzeltmeler yapılmıştır. Buna göre inşai yatırımın değeri (Tesisat ve teçhizat dahil, tefrişat ve mefruşat hariç):

Bina	İnşaat Tarihi	Yapı Sınıfı- Yapı Grubu	Kullanım Alanı (m2)	2017 Birim Değeri (TL/m2)	Ek Maliyetler	Amortisman Payı	Değer (TL)
Deepo Outlet Center	2004	V-A	38.461	1425	20%	15%	55.903.000
Mall Of Antalya	2017		98.167			0%	167.866.000
YUVARLATILMIş TOPLAM İNŞAİ YATIRIM DEğERİ (TL)							223.769.000

Özet olarak AVM kompleksinin ikame maliyet yaklaşımı ile hesaplanan değeri aşağıda tablo halinde verilmiştir.

Uygunlaştırma:

Taşınmazın değerine yatırımcı karı olarak eklenmiş olup rapora konu taşınmazların arsa payı değeri + inşaat maliyeti üzerinden % 20 olarak alınarak

Uygunlaştırma = (Arsa payı değeri + Toplam inşai değer) x % 20

= 223.769.000,-TL x 0,20

\cong **44.754.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

Bu hesaplamalara istinaden İkame Maliyet Yaklaşımı'na göre taşınmazların toplam değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	DEĞER (TL)
ARSA DEĞERİ	202.302.000
BİNA / İNŞAİ YATIRIM DEĞERİ	223.769.000
UYGUNLAŞTIRMA	44.754.000
TOPLAM	~470.825.000

14.2. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yöntemde, taşınmazların çevresinde pazara çıkarılmış ve yakın dönemde satılmış benzer gayrimenkullerin satış değerleri araştırılır ve pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkuller için fiyat belirlenir.

Bulunan emsaller konum, kullanım alanı büyüklüğü, manzara, inşai kalite, konfor ve teknik donanım gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmakta; yanı sıra ofisimizdeki mevcut bilgilerden faydalanılmaktadır.

Pazarda yeterli sayıda benzer özelliklere sahip satılık/kiralık AVM ve benzeri nitelikte taşınmaz olmaması nedeniyle bu yöntemi uygulamak mümkün olmamıştır.

14.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Bu yöntem, taşınmaz değerinin gayrimenkulün gelecek yıllarda üreteceği serbest (vergi sonrası) nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalı olup genellikle uzun dönemli projeksiyonları kapsamaktadır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları, ekonominin, sektörün ve taşınmazın taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmekte ve gayrimenkulün bugünkü değeri hesaplanmaktadır. Bu değer taşınmazın, mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak finansal yöntemlerle hesaplanan (olması gereken) değeridir.

Varsayımlar :

Reel İskonto Oranı :

Reel iskonto oranı, % 2,67 mertebesindeki 14.06.2025 vadeli Euro bazlı Eurobond faizi ile ülkenin, bölgenin, sektörün ve işletmenin taşıdığı risk seviyesi ve uzun süreli kira sözleşmelerinin mevcudiyeti de dikkate alınarak % 11,00 olarak belirlenmiştir.

Kira Gelirleri ve Doluluk Oranları :

Mall Of Antalya

GYO yetkililerinden temin edilen alışveriş merkezinin 6 aylık gerçekleşen gelirleri (kiralama gelirleri ve diğer gelirler olmak üzere 2 ana başlık altında) aşağıda tablo halinde sunulmuştur. (6 aylık gerçekleşen gelirler TL bazında olup 12 aylık tahmini toplam gelir aylık ortalama kurlar üzerinden EURO bazında belirlenmiştir – AVM'nin kiralamalarda baz aldığı para birimi EURO'dur) AVM'nin 2017 yılı doluluk oranı faaliyete başladığı mayıs ayından ekim ayına kadar ortalama % 73,24 olarak gerçekleşmiştir. (ekim ayında ise doluluk % 79'a ulaşmıştır) Hesaplamalarda gelirler % 100 doluluk oranına göre alınmış ve ancak doluluk oranı 2018 yılında %80, 2019 ve 2020 yıllarında %85, takip eden yıllarda %90 mertebesinde kabul edilmiştir.

GELİRLER (EURO)	6 Aylık Gerçekleşme	12 Aylık Tahmini	%100 doluluk oranı itibariyle
KİRALAMA GELİRLERİ	2.146.024	4.282.509	5.847.227
DİĞER GELİRLER	875.219	1.746.548	2.384.691
TOPLAM	3.021.243	6.029.057	8.231.918

Kira gelirlerinde her yıl % 3 mertebesinde artış olacağı öngörülmüştür.

Depoo Outlet

GYO yetkililerinden temin edilen alışveriş merkezinin 10 aylık gerçekleşen gelirleri (kiralama gelirleri ve diğer gelirler olmak üzere 2 ana başlık altında) aşağıda tablo halinde sunulmuştur. (10 aylık gerçekleşen gelirler TL bazında olup 12 aylık tahmini toplam gelir aylık ortalama kurlar üzerinden EURO bazında belirlenmiştir – AVM'nin kiralamalarda baz aldığı para birimi EURO'dur) AVM'nin 2017 yılı doluluk oranı ortalama % 83,21 olarak gerçekleşmiştir. Hesaplamalarda gelirler % 100 doluluk oranına göre alınmış ve ancak doluluk oranı 2018 yılında %85, 2019 yılında %90, takip eden yıllarda ise %95 mertebesinde kabul edilmiştir.

GELİRLER (EURO)	10 Aylık Gerçekleşme	12 Aylık Tahmini	%100 doluluk oranı itibariyle
KİRALAMA GELİRLERİ	4.008.354	4.717.799	5.669.749
DİĞER GELİRLER	1.171.143	1.378.425	1.656.562
TOPLAM	5.179.497	6.096.224	7.326.311

Kira gelirlerinde her yıl % 3 mertebesinde artış olacağı öngörülmüştür.

Giderler :

Mall Of Antalya

GYO yetkililerinden temin edilen Mayıs-Ekim dönemi 6 aylık gerçekleşen toplam gider 1.568.390,-EURO dur. Ancak giderin yaklaşık % 24'lük kısmı reklam harcamaları olup Deepo Outlet AVM'de bu oran % 9,5 seviyesindedir. Bu sebeple 12 aylık toplam gider tahmininde ilk açılışa bağlı olarak yüksek seviyede gerçekleşen reklam giderlerine istinaden % 15 mertebesinde bir indirim yapılmış ve 12 aylık gider yaklaşık 2.660.336,-EURO olarak belirlenmiştir. (6 aylık gerçekleşen giderler TL bazında olup 12 aylık tahmini toplam gider aylık ortalama kurlar üzerinden EURO bazında belirlenmiştir) Giderlerin 2018 yılı ve sonrasında her yıl % 3 oranında artacağı varsayılmıştır.

Ayrıca her yıl toplam brüt ciro üzerinden % 1,5 yenileme gideri olacağı varsayılmıştır.

Depoo Outlet

GYO yetkililerinden temin edilen ilk 10 aylık gerçekleşen toplam gider 1.627.463,-EURO olup 12 aylık toplam gider yaklaşık 1.915.510,-EURO olarak belirlenmiştir. (10 aylık gerçekleşen giderler TL bazında olup 12 aylık tahmini toplam gider aylık ortalama kurlar üzerinden EURO bazında belirlenmiştir) Giderlerin 2018 yılı ve sonrasında her yıl % 3 oranında artacağı varsayılmıştır.

Ayrıca her yıl toplam brüt ciro üzerinden % 1,5 yenileme gideri olacağı varsayılmıştır

Nakit Ödenen Vergiler :

Depoo Outlet ve Mall Of Antalya

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Özet olarak :

Yukarıdaki varsayımlar altında, bugünden sonraki nakit giriş çıkışları ile sayfa 37 ve 38'de yer alan indirgenmiş nakit akımları tablolarından da görüleceği üzere Mall Of Antalya AVM ve Depoo Outlet Center'in bugünkü toplam finansal değerleri yaklaşık toplam 578.000.000,-TL olarak bulunmuştur.

15. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ

15.1. Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Görüleceği üzere kullanılması mümkün olan iki yöntemle bulunan değerler birbirlerinden farklıdır.

28569 ADA 21 PARSELDE YER ALAN DEPOO OUTLET CENTER VE MALL OF ANTALYA AVM İÇİN FARKLI DEĞERLEME YÖNTEMLERİ İLE HESAPLANMIŞ DEĞERLERİN KARŞILAŞTIRMASI	
KULLANILAN YÖNTEMLER	TOPLAM DEĞER (TL)
İKAME MALİYET YÖNTEMİ	470.825.000
İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLAR YÖNTEMİ	578.000.000

Ancak tesisin sürekli gelir getirici bir ticari işletme olması dikkate alınarak nihai değer için gelir yöntemiyle bulunan bedelin alınması uygun görülmüş ve taşınmazın değeri 578.000.000,-TL olarak belirlenmiştir.

15.2. Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Gelir yönteminde de belirtildiği üzere Deepo Outlet AVM'nin 2017 yılı için % 100 doluluk oranına göre kiralama geliri 5.669.749 EURO ; Mall Of Antalya AVM'nin ise 5.847.227 EUro mertebesindedir. Yıllık % 3 artış oranı dikkate alınarak 2018 yılı için tahmin edilen ve sırasıyla % 85 ve % 80 mertebesindeki doluluk oranları itibariyle 2018 yılı toplam kira değeri 9.781.980 EURO hesaplanmıştır.

Rapor tarihindeki EURO kuru dikkate alınarak 2018 yılı toplam kira değeri yaklaşık 44.486.500 TL'dir.

15.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerlemeye konu taşınmazların herhangi bir hukuki sorun bulunmamaktadır.

15.4. Boş Arazi ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi ve Kullanılan Veri ve Varsayımlar

Değerleme, proje geliştirme niteliğinde değildir.

15.5. Asgari Bilgilerden Raporda Verilmeyenlerin Neden Verilmediklerinin Gerekçeleri

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

15.6. Müşterek veya bölünmüş kısımların değerleme analizi

Değerlemeye konu taşınmaz 28596 ada 21 parsel ve üzerinde yer alan Alışveriş Merkezi tesisidir. AVM tesisi Depoo Outlet Center AVM ve Mall Of Antalya AVM olmak üzere 2 bölümden meydana gelmektedir. Deepo Outlet Center 2004 yılında inşa edilmiş olup Mall Of Antalya AVM'nin inşaatı 2017 yılında tamamlanmıştır. 98.167 m² toplam inşaat alanına sahip Mall of Antalya AVM'nin 2017 yılı eylül ayı verilerine göre toplam kiralanabilir alanı 41.971,67 m², 38.461 m² toplam inşaat alanına sahip Deepo Outlet Center'ın yılı eylül ayı verilerine göre toplam kiralanabilir alanı 22.995,03 m² dir.

Gelir indirgeme yaklaşımına göre Mall Of Antalya AVM değeri 278.400.000,-TL, Deepo Outlet Center değeri ise 299.600.000,-TL olarak bulunmuştur.

15.7. Hasılat Paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi ile yapılacak projelerde, emsal pay oranları

Hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.

15.8. Yasal Gereklere yerinde getirilip getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı

Yasal gereklere yerine getirilmiş olup yapının yapı kullanma izin belgesi mevcuttur.

15.9. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerlemesi yapılan gayrimenkulün Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Bina" başlığı altında yer almasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmamaktadır.

DEPOO OUTLET CENTER

(EURO)

2017 Yılı Toplam Geliri (EURO)	7.326.311
2017 Yılı Toplam Kira Geliri (EURO)	5.669.749
2017 Yılı Diğer Gelirler (EURO)	1.656.562
2017 Yılı Toplam Gider (EURO)	1.915.510
2018 Yılı ve sonrası yıllık gelir artışı	3,0%
2018 Yılı ve sonrası yıllık gider artışı	3,0%
Yıllık Toplam Brüt Gelir (EURO)	
Doluluk Oranı	

29/12/2017 EURO/TL	4.5478
Reel İskonto Oranı	11,00%

Reel İskonto Oranı	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%
1 / İskonto Faktörü	1,05	1,17	1,30	1,44	1,60	1,78	1,97	2,19	2,43	2,70			

Etkin Vergi Oranı	0%												
-------------------	----	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

Toplam Gelir (Doluluk oranı itibarıyla)	6.414.185	6.995.235	7.605.375	7.833.536	8.068.542	8.310.599	8.559.917	8.816.714	9.081.216	9.353.652			
Yıllık Toplam Gider	1.972.976	2.032.165	2.093.130	2.155.924	2.220.601	2.287.219	2.355.836	2.426.511	2.499.306	2.574.286			
Yıllık Yenileme Gideri	113.192	116.587	120.085	123.687	127.398	131.220	135.157	139.211	143.388	147.689			
Serbest Nakit Akımı	4.328.018	4.846.483	5.392.160	5.553.925	5.720.543	5.892.159	6.068.924	6.250.992	6.438.521	6.631.677			
Uç Değer											85.382.843		
Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri	4.107.973	4.144.214	4.153.893	3.854.514	3.576.711	3.318.930	3.079.728	2.857.765	2.651.800	2.460.680			
Uç Değerin Bugünkü Değeri											31.681.250		

29/12/2017 İtibarı İle Toplam Değer (EURO)	65.887.460
29/12/2017 İtibarı İle Toplam Değer (TL)	299.600.000

MALL OF ANTALYA AVM

(EURO)

2017 Yılı Toplam Geliri (EURO)	8.231.917
2017 Yılı Toplam Kira Geliri (EURO)	5.847.227
2017 Yılı Diğer Gelirler (EURO)	2.384.691
2017 Yılı Toplam Gider (EURO)	2.660.336
2018 Yılı ve sonrası yıllık gelir artışı	3%
2018 Yılı ve sonrası yıllık gider artışı	3%
Yıllık Toplam Brüt Gelir (EURO)	
Doluluk Oranı	

29/12/2017 EURO/TL	4.5478
Reel İskonto Oranı	11,00%

Reel İskonto Oranı	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%
1 / İskonto Faktörü	1,05	1,17	1,30	1,44	1,60	1,78	1,97	2,19	2,43	2,70									

Etkin Vergi Oranı	0%																		
-------------------	----	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

Toplam Gelir (Doluluk oranı itibarıyla)	6.783.100	7.423.255	7.645.953	8.338.586	8.588.744	8.846.406	9.111.798	9.385.152	9.666.707	9.956.708
Yıllık Toplam Gider	2.740.146	2.822.350	2.907.021	2.994.232	3.084.059	3.176.580	3.271.878	3.370.034	3.471.135	3.575.269
Yıllık Yenileme Gideri	127.183	130.999	134.929	138.976	143.146	147.440	151.863	156.419	161.112	165.945
Serbest Nakit Akımı	3.915.771	4.469.906	4.604.003	5.205.378	5.361.539	5.522.386	5.688.057	5.858.699	6.034.460	6.215.494
Uç Değer										80.024.480
Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri	3.716.685	3.822.205	3.546.730	3.612.616	3.352.248	3.110.644	2.886.454	2.678.421	2.485.382	2.306.255
Uç Değerin Bugünkü Değeri										29.693.033

29/12/2017 İtibarı İle Toplam Değer (EURO)	61.210.673
29/12/2017 İtibarı İle Toplam Değer (TL)	278.400.000

16. SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen **Deepo Outlet Center ve Mall Of Antalya AVM**'nin yerinde ve projeleri üzerinde yapılan incelemeleri sonucunda, konumuna, mimari ve inşai özelliklerine ve emsal teşkil eden alışveriş merkezlerinde yapılan piyasa rayiç araştırmalarına göre,

A. Bir bütün olarak (arsa payı dahil) toplam değeri için,

578.000.000,-TL (Beşyüzyetmişsekizmilyon Türk Lirası);

(578.000.000,-TL ÷ 3,8104 TL/USD (*) ≅ **151.690.000,-USD**)

(578.000.000,-TL ÷ 4,5478 TL/Euro (*) ≅ **127.094.000,-Euro**)

B. Yıllık kira değeri (% 85 ve % 80 doluluk oranları halinde) için,

44.486.500,-TL (Kırkdörtmilyondörtüzyüksekseksentibinbeşyüz Türk Lirası) kıymet hesap ve takdir edilmiştir.

(44.486.500,-TL ÷ 3,8104 TL/USD (*) ≅ **11.675.000,-USD**)

(44.486.500,-TL ÷ 4,5478 TL/Euro (*) ≅ **9.782.000,-Euro**)

(*) 29.12.2017 tarihli TCMB Döviz Alış Kuru 1 USD = 3,8104 TL; 1 Euro = 4,5478 TL'dir.

Döviz bazındaki değerler yalnızca bilgi içindir.

Taşınmazın KDV dahil (%18) değeri 682.040.000-TL; KDV dahil (%18) toplam kira değeri ise 52.494.070,-TL dir.

Rapor konusu taşınmazın Sermaye Piyasası Kurulu hükümlerince GYO portföyünde "Bina" başlığı altında yer almasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

İşbu rapor, **Torunlar Gayrimenkul ve Yatırım Ortaklığı A.Ş.**'nin talebi üzerine ve 2 (iki) orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Bilgilerinize sunulur. 05 Ocak 2018

(Değerleme tarihi: 29 Aralık 2017)

Saygılarımızla,

**LOTUS Gayrimenkul Değerleme
ve Danışmanlık A.Ş.**

Eki:

- Uydu Fotoğrafları
- Görseller
- Fotoğraflar
- Yapı Ruhsatları ve Yapı Kullanma İzin Belgesi
- Proje resimleri
- Kat Planları
- Vaziyet Planı
- Tapu kayıt örneği
- Takbis Belgesi
- Tapu sureti
- Değerleme uzmanlığı lisans belgeleri

LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME
VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Gömeç Sok. No: 37
Akgün İş Merkezi Kat: 3/6
34218 Acıbadem Kadıköy/İSTANBUL
Kadıköy V.D. 009 031 8479
T.C. Sic. No: 542757/490330

Kıvanç KILVAN
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 400114)

Özge KAPLAN DEMİRTAŞ
Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 404297)

LOTUS  2017/581

TORUNLAR GYO