

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ANTALYA İLİ-KEPEZ İLÇESİ

28335 ADA 96-108-109-110-117-118-119-251-252 PARSEL

DEEPO ALIŞVERİŞ MERKEZİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2014-019-GYO-020

Rapor Tarihi: 07.01.2015



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.

i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	: 07.01.2015
Rapor No	: 2014-019-GYO-020
Değerleme Tarihi	: 31.12.2014
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	: Antalya İli, Kepez İlçesi, Sinan Mahallesi, 28335 Ada, 96, 108, 109, 110, 117, 118, 119, 251, 252 numaralı parseller üzerinde yer alan Deepo Outlet Center Avm
Çalışmanın Konusu	: Gayrimenkulün güncel pazar değeri ve kira değeri tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	: 67.319,78 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı	: 38.980 m ² (Mevcut Duruma Göre)
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	: 28335 ada 96 ve 108 no'lu Parseller: Ticaret Alanı 28335 ada 109, 110, 117, 118, 119 no'lu Parseller: Otopark ve Ticaret alanı 28335 Ada 251 no'lu Parsel: İmar Yolu, Otopark ve Ticaret Alanı 28335 Ada 252 no'lu Parsel: İmar Yolu ve Ticaret Alanı

31.12.2014 Tarihi İtibariyle

	Pazar Değeri (USD)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (USD)
KDV Hariç	109.994.000	7.465.230.
KDV Dâhil	129.792.920	8.808.970.

	Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	254.988.000	17.305.000
KDV Dahil	300.886.000	20.420.000

1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir. Torunlar GYO A.Ş'nin iştirak hissesi %99,997 olduğu için ayrıca bu hisseye ait değerlendirme yapılmamıştır.

2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

3-) Rapor içeriğinde 1USD =2,3182 TL olarak kabul edilmiştir.

4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	: Dilek YILMAZ AYDIN
Lisanslı Değerleme Uzmanı	: Nahit ÖZTÜRKCAN
Sorumlu Değerleme Uzmanı	: Neşecan ÇEKİCİ

Uygunluk Beyanı

- Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusu gayrimenkul veya ilgili taraflar hakkında hiçbir önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme raporunun ücreti raporun herhangi bir bölümüne, analiz fikir ve sonuçlara bağlı değildir.
- Değerleme uzmanı, değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir
- Değerleme uzmanı, yeterli mesleki eğitim şartlarına ve tecrübesine haizdir.
- Rapordaki analiz, kanaatler ve sonuç değerleri Uluslararası Değerleme Standartları(UDES) kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

Varsayımlar

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum (söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerlendirme uzmanının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır.
- Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerinin değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.

- Değerleme uzmanı mülk üzerinde veya yakınında bulunan- bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.
- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.



ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	1
1.3	Değerleme Tarihi	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	3
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	4
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	5
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	5
4.3	Perakende Gayrimenkul Piyasası.....	9
4.4	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	10
4.4.1	Antalya İli.....	10
4.4.2	Kepez İlçesi	11
4.4.3	Antalya AVM Pazarına İlişkin Veriler	12
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER.....	13
5.1	Gayrimenkullerin Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler.....	13
5.2	Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri	14
5.2.1	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarının Tetkiki	14

5.2.2	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	15
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	15
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	16
5.3.1	Gayrimenkullere İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar.....	18
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	18
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	18
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	19
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	19
5.3.6	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama	19
5.4	Gayrimenkullerin Fiziki Özellikleri	20
5.4.1	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri	20
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	23
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	25
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	25
	Değerleme işlemi olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör yoktur.....	25
6.2	Swot Analizi	25
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	25
6.4	Gayrimenkullerin Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri.....	26
6.4.1	Emsal Yaklaşımı	26
6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri	26
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	28
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı /Geliştirme Yaklaşımı.....	30



6.4.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	33
6.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	33
6.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	33
6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	33
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEğERLENDİRİLMESİ.....	34
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	34
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	34
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	34
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	35
8	SONUÇ	36
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	36
8.2	Nihai Değer Takdiri	36
9	EKLER	37



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 07.01.2015

Rapor Numarası : 2014-019-GYO-020

Raporun Türü : Antalya İli, Kepez İlçesi, 28335 Ada 96, 108, 109, 110, 117, 118, 119, 252 nolu parseller ile 251 nolu parselin 43/96 hissesi üzerinde yer alan Deepo Outlet Center Alışveriş Merkezi'nin güncel pazar değerinin ve güncel kira değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Dilek YILMAZ AYDIN

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Nahit ÖZTÜRKCAN

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 11.12.2014 tarihinde çalışmalara başlanmış, 07.01.2015 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 14.10.2014 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

Şirketin Unvanı : EPOS Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.

Şirketin Adresi : Kore Şehitleri Cad. Yüzbaşı Kaya Aldoğan Sok. Engin İş Merkezi No: 20 Kat:2
Zincirlikuyu / İstanbul

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Müşteri Adresi : Rüzgarlıbahçe Mahallesi Selvi Çıkmaı No: 4 34805 Beykoz/İstanbul

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Antalya İli, Kepez İlçesi, 28335 Ada 96, 108, 109, 110, 117, 118, 119, 252 nolu parseller ile 251 nolu parselin 43/96 hissesi üzerinde yer alan Deepo Outlet Center Alışveriş Merkezi'nin güncel pazar değerinin ve güncel kira değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Bu çalışmanın ardından Torunlar GYO A.Ş. iştirakine ait hissesinin değeri hesap edilmiştir. Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

Ülkemizde kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma (Pazar Değeri Yaklaşımı) Yaklaşımı”, “Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı” ve “Maliyet Yaklaşımı”dır.

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

Değerleme işlemi yapılacak olan gayrimenkulün; mevcut pazarda benzer özellikler taşıyan ve yeni satılmış olan gayrimenkullerle karşılaştırılması, uygun karşılaştırma işlemlerinin uygulanması ve karşılaştırılabilir satış fiyatlarında çeşitli düzeltmelerin yapılması bu yaklaşımda izlenen prosedürlerdir.

Bulunan emsaller lokasyon, görülebilirlik, fonksiyonel kullanım, büyüklük, imar durumu ve emsali gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılarak değerlendirme analizleri yapılır. Pazar değeri yaklaşımı; yaygın ve karşılaştırılabilir emsallerin olması durumunda en çok tercih edilen metottur.

Gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım pazar değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlendirilmesi istenilen gayrimenkulle ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir.

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.
- Pazardaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.
- Gayrimenkulün pazarda makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

3.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir.

Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip



olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemleri; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa ya da yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa ekledikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değeri eklenmesi ile yapılır.

3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Gelir indirgeme yönteminde gayrimenkulün getireceği net gelir, boş kalma, tahsilât kayıpları ve işletme giderleri işletme dönemi için analiz edilir.

Değerleme uzmanı, gayrimenkulün gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değerini belirler.

Gelir indirgeme yaklaşımında iki farklı metot bulunmaktadır. Direkt Kapitalizasyonda; bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılır. İndirgenmiş Nakit Akışında ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılır, gelirler kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanır.

Bazı gayrimenkuller özellikleri itibarı ile geliştirileceği düşünülerek değerlendirilmeleri gerekebilir. Bu durumda gayrimenkulün geliştirilmesi nedeni ile sağlayacağı net gelirler geliştirilmesi nedeni ile yapılacak giderlerden düşülerek bulunan net gelirleri dikkate alınır, girişimci karları da hesaba katılarak kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile gayrimenkulün bugünkü değerine ulaşılır.

4 EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2013 sonuçlarına göre 31 Aralık 2013 tarihi itibarıyla Türkiye'nin nüfusu 76.667.864'tür. Bu sayının yüzde 50,18'i (38.473.360) erkeklerden, yüzde 49,81'i (38.194.504) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,58'ini oluşturur. Ancak bu oran 1965'den beri sürekli azalmakta ve Türkiye toplumu giderek yaşlanmaktadır. 0-14 yaş grubu 1965'te nüfusun yüzde 41,9'unu oluştururken 2013'te yüzde 24,58'ine karşılık gelmektedir. Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,7'dir. Nüfusun %91,3'ü il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortanca yaş 30,4'dür. 2013 yılı verilerine göre Türkiye nüfusunun %96,1'i okuryazardır.

15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun %67,7'sini (51.926.357 kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde %57'sinin hizmetler, %23,6'sının tarım, %19,4'ü sanayi, %7 inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

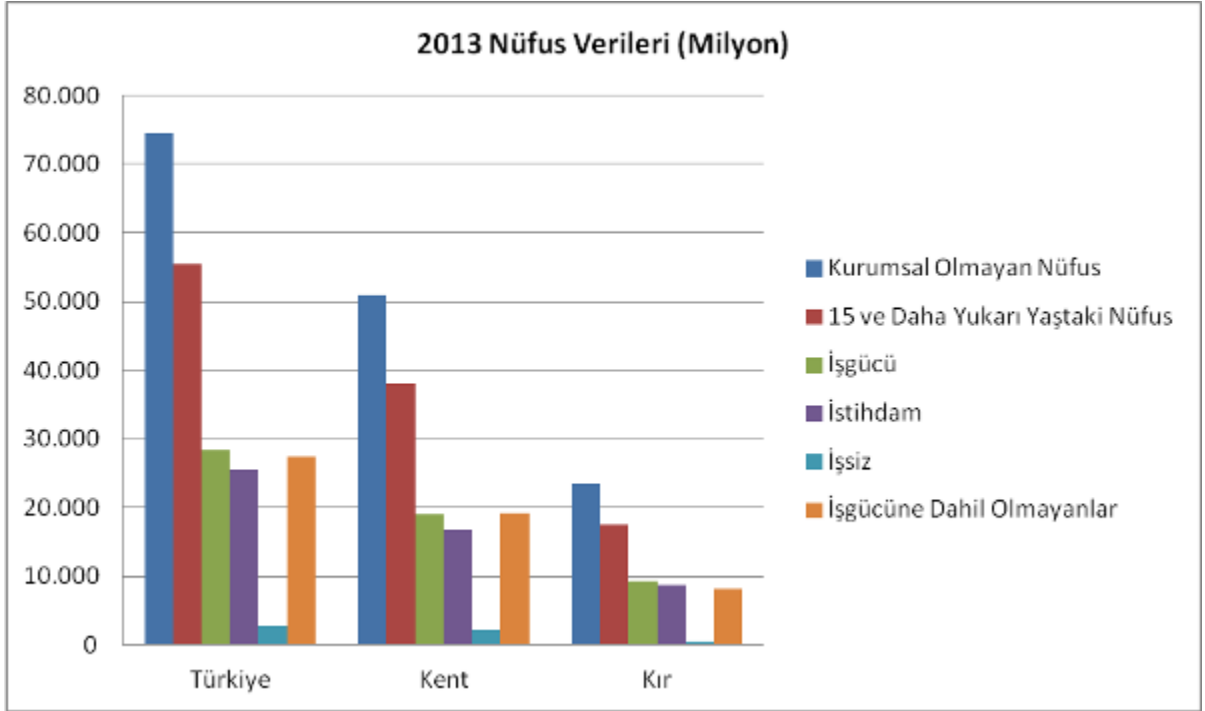
Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli, kent ve kır ölçeğinde incelenmiştir. 2013 ve 2014 verileri karşılaştırılmıştır.

	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Kurumsal Olmayan Nüfus (000)	73.504	74.457	50.397	50.885	23.207	23.572
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)	54.724	55.508	37.656	38.129	17.068	17.479
İşgücü (000)	27.339	28.271	18.186	18.907	9.153	9.364
İstihdam (000)	24.821	25.524	16.167	16.736	8.653	8.788
İşsiz (000)	2.518	2.747	2.018	2.171	500	576
İşgücüne dahil olmayanlar (000)	27.385	27.337	19.470	19.222	7.915	8.115
İşgücüne Katılma Oranı (%)	50	50,80	48,30	49,60	53,6	53,60
İstihdam Oranı (%)	45,40	45,90	42,90	43,90	50,70	50,30
İşsizlik Oranı (%)	9,20	9,70	11,10	11,50	5,50	6,10
Tanım dışı işsizlik oranı (%)	11,50	12,00	11,40	11,80	11,90	12,90
Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)	17,50	18,70	20,30	21,20	11,90	13,70

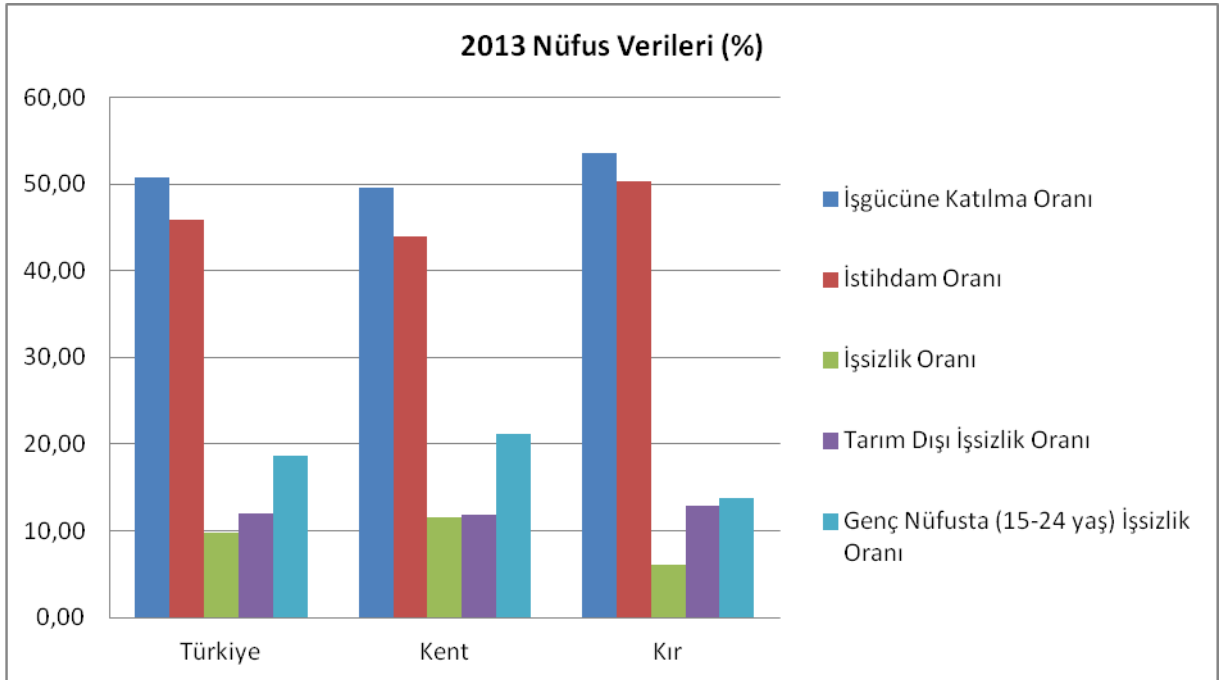
2012 ve 2013 Nüfus Verileri (Kaynak: TUIK)

Burada 2012 ve 2013 verilerine bakıldığında Türkiye geneli, kent ve kır için sayıca nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Ancak işsizlik de artmıştır. İşgücüne dahil olmayanlar ise kentte düşüş gösterirken kır nüfusunda artış göstermiştir. Bununla beraber oranlara bakıldığında iş gücüne katılma oranının ve istihdamın kentte artış göstermiş olması dikkat çekmektedir. İşsizlik oranı her üçü

için artmıştır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2013 nüfus verilerinin Türkiye geneli kent ve kır bazında incelenmesidir. Burada Türkiye geneli grafikleri ile kent grafiklerinin dağılım olarak benzerliği dikkat çekmektedir.



Bu bilgiler ışığında genel ekonomik görünüme ve gayrimenkul sektörüne ilişkin bilgiler verilecektir.

Türkiye Ekonomik Görünüm

Küresel ekonomi halen ılımlı bir büyüme trendinde olsa da büyümenin görünümü zayıf ve dengesiz seyretmektedir. Daha önce açıklanmış olan, gelişmiş ekonomilere yönelik 2014 büyüme beklentileri aşağı revize edilmektedir. Euro Bölgesi'ne ilişkin büyüme oranı beklentisi %1,2'den %0,8'e çekilirken, ABD ve Japonya'da ise sırasıyla %2,6'dan %2,1'e ve %1,2'den %0,9'a doğru aşağı yönlü revizyonlar söz konusu olmuştur.

Gelişmekte olan piyasalar için de benzer bir tablo söz konusudur. Gelişmekte olan ülkelerde büyüme sürmekte; ancak büyüme oranları geçmişteki seviyelerin belirgin derecede altında seyretmektedir.

ABD Merkez Bankası Fed'in parasal genişlemesinin sonuna gelmesi ve artık faiz artırımlarının söz konusu olması gibi adımlarıyla değişen likidite koşulları gelişmekte olan ülkeleri etkilemiştir. 2014 ün ilk çeyreğinde beklentilerin altında büyüyen Euro Bölgesi ve Japonya 2014 yılının ilk 9 ayında beklenilenden düşük bir performans sergilemiştir.

Bu durum merkez bankalarının politikalarına da yansımış olup, Fed'in 2014 başından başlayan varlık alım programını küçültmesi sürecine devam etmesi, Avrupa Merkez Bankası'nın ek genişleme adımları atması Japonya'nın da mevcut gevşek politika duruşunu sürdürmesi beklenmektedir.

Uluslararası piyasalarda bu gelişmeler olurken 2014 yılının ilk çeyreğinde Türkiye ekonomisi iç talebin, özellikle de özel tüketimin etkisiyle büyümesini sürdürmüş, ikinci çeyrekte beklentilerin üzerinde bir yavaşlama olmuştur. İlk çeyrekteki yıllık %4,7'lik büyüme, ikinci çeyrekte %2,1'e gerilemiş çeyrekse büyüme ise 2012'nin birinci çeyreğinden bu yana ilk kez daralma göstermiş ve ekonomi bir önceki çeyreğe göre %0,5 oranında küçülmüştür.

Ekonomideki bu yavaşlamanın nedenleri olarak 2014 Şubat ayında yürürlüğe giren ve tüketimi kısımaya dönük makro ihtiyati önlemler ile Merkez Bankası'nın Ocak ayı sonunda yaptığı sert faiz artırımının iç talep, özellikle de tüketim üzerinde etkileri, TL'deki zayıflama gösterilebilir.

TEMEL EKONOMİK GÖSTERGELER					
	2011	2012	2013	2014*	2015*
GSYİH	774 Milyon \$	785,7 Milyon \$	820 Milyon \$	-	
GSYİH -Kişi Başı	10.604 USD	10.666 USD	10.782 USD	-	
Büyüme	8,50%	2,20%	4,00%	3,50%	3,90%
Enflasyon	10,50%	6,20%	7,40%	8,50%	7,20%
Cari Açık	-77 Milyar USD	-48 Milyar USD	-65,1 Milyar USD	-63 Milyar USD	-65 Milyar USD
Cari Açık / GSYİH	9,90%	6,30%	7,90%	6,00%	6,20%
İşsizlik Oranı	9,80%	9,20%	9,70%	9,90%	9,60%

Kaynak: TUIK, TCMB, Dünya Bankası (Tahminler, öngörüler)*



Önümüzdeki dönemde Uluslararası sermaye akımlarının yeniden ABD'yi merkez alması ve doların güçlenmesi beklenmektedir. Bu durum, özellikle Türkiye gibi finansman ihtiyacı yüksek olan ülkeler açısından önem taşımakta olup Avrupa ve Amerikalı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisini sınırlamaktadır.

Körfez Bölgesi yatırımcıları büyük ölçüde konut projelerine olan ilgileriyle pazara geri dönmüşlerdir. Yerel yatırımcılar ise arsa satın alımları ve mal sahibi tarafından kullanılma amaçlı mülk satışları konusunda istekli bir tutum sergilemeye devam etmişlerdir.

Gelecek yıl Fed'in faiz artışı ilişkili zorlukların, Türkiye'nin dış finansmana olan bağılılığı göz önüne alındığında, diğer gelişmekte olan ülkelerle birlikte Türkiye ekonomisini etkilemesi ve 2014 sonu itibarıyla Türkiye'deki düşük ekonomik büyümenin, azalan sermaye girişi, yüksek enflasyon ve faiz oranları nedeniyle sürmesi bu durumun da iç tüketimi ve yatırım aktivitesini azaltması beklenmektedir.

4.2 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

Türkiye'de inşaat sektörü 2010 yılında yüzde 18,3 ve 2011 yılında yüzde 11,3 gibi yüksek hızlarla büyüdükten sonra 2012 yılında yüzde 0,6 oranında büyüme göstermiştir. Ekonomik yavaşlamaya bağlı olarak inşaat sektörünün büyüme performansında da önemli bir yavaşlama ortaya çıkmıştır.

Kamuoyunda "2B Yasası" olarak bilinen "Orman Köylülerinin Kalkınmalarının Desteklenmesi ve Hazine Adına Orman Sınırları Dışına Çıkarılan Yerlerin Değerlendirilmesi ile Hazineye ait Tarım Arazilerinin Satışı Hakkında Kanun" kapsamındaki arazilerinin satışları da yasal çerçevesi içinde 2012 yılında gerçekleştirilmiştir. Ancak satışlar beklentilerin altında kalmış ve inşaat sektörüne etkisi sınırlı olmuştur.

Kentsel dönüşüm yasası çıkarıldıktan sonra 2013 yılında yasa ile ilgili uygulamaların artmaya başlaması ile çoğu büyük ölçekli olan kamu alt yapı yatırımları ivme kazanmış, yasanın sağladığı avantajlar da 2013 yılında gayrimenkul sektöründeki büyümeyi yeniden hızlandırmıştır.

"Yabancılar Mülk Satışını Düzenleyen Kanun" ile yabancıların gayrimenkul sahibi olmaları üzerindeki kısıtlamaların kaldırılmasına ilişkin karar özellikle Rusya, Ortadoğu ve Asya'daki yatırımcıların dikkatlerinin Türkiye'ye yönelmesine sebep olmuş, yabancıların Türkiye'deki gayrimenkul alımları kademeli olarak artmaya başlamıştır.

2014 yılında gayrimenkul piyasası genellikle dalgalı bir seyir halinde ilerlemiştir. Yüksek iç talep ve yabancı yatırımcıların bir miktar desteği fiyatların dengede kalmasına sebep olmuş ve 2013 yılı ile benzer şekilde konut fiyatları ortalama %13-14 lere yakın şekilde yükselme göstermiştir.



2014 Yılında ABD Merkez Bankası (FED)'nin gevşek para politikasına son vermesi beklentisi ile faizler ve TL- Dolar kuru Dolar lehine miktar atmış, uluslararası fonlar gelişmekte olan ülkelerdeki fonlarını azaltma eğilimine girmişse de Haziran 2014 'de Avrupa Merkez Bankası'nın faiz oranlarını negatife çekmesinin gelecekte fon girişlerine olumlu etkileri olabileceği düşünülmektedir.

Standard & Poor's, "Gelişmekte Olan Ekonomilerde Konut Sektörü" raporunda Türkiye'de halen konut talebi arzın üzerinde seyretmekte olduğu, Türkiye konut piyasasının kredi odaklı iç talepten uzak olarak, daha fazla ihracata dayalı hareket edeceği ve Türkiye'de reel ve nominal konut fiyatlarının 2014 ve 2015'te yavaşlayacağı "öngörüsüne yer vermiştir.

Türkiye'nin genç nüfusu ve hızlı kentleşme oranı gayrimenkule olan talebi her zaman yüksek tutmuştur. Ancak özellikle büyük şehirlerde arsa arzının kısıtlı olması ve arsa fiyatlarının çok yüksek olması, müteahhit firmaları genellikle orta-üst gelir grubuna hitap edecek projeler geliştirmeye yönelmektedir. Bu durum, hedef kitleyi oldukça kısıtlı tutmakta, orta ve orta-alt gelir grubuna dâhil kesimin geliştirilecek yeni projelere erişimini zorlaştırmaktadır. Gelecekte Türkiye'de gayrimenkul piyasasının istikrarlı biçimde yükselebilmesinin siyasi ve ekonomik istikrar, yabancı yatırımcının Türkiye'ye olan ilgisi ve Türkiye ekonomisinin gerçekleştireceği yüksek büyüme oranlarına bağlı olacağı değerlendirilmektedir.

4.3 Perakende Gayrimenkul Piyasası

Organize Perakende sektörü 1990'lı yıllardan itibaren büyüme sürecine girmiştir. Sektörde bulunan yerli ve yabancı firmalar büyük bir rekabet içerisinde. Sektörde gıda dışı perakende sektörünü alışveriş merkezleri oluşturmaktadır.

Ekonomik kriz öncesi çok hızlı genişlemeye başlayan AVM yatırımları kriz ile birlikte bir sindirme dönemi yaşamış ve AVM yatırımları ertelenmiş ve ötelenmiştir. 2010 yılında ekonomideki hızlı toparlanma, canlı iç talep, yabancı perakendecilerin katılımı, düşük faiz oranları ve iyimser beklentiler ile birlikte AVM yatırımları yeniden canlanmaya başlamıştır. Yerli ve yabancı yatırımcılar AVM yatırımlarına yeniden hız vermektedir. Türkiye genelinde büyük şehirlerin yanı sıra diğer şehirlerde de ilave AVM yatırımlarına başlanmakta ve planlanmaktadır. 2011 yılında 39 AVM'nin faaliyete geçmiştir. 2012 yılı itibariyle yurt çapındaki avm sayısı 310'u bulmuştur. 2014 yılında yeni AVM yatırımları ile birlikte AVM sayısı toplamda 334'e ulaşmıştır.

4.4 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.4.1 Antalya İli



Antalya, Türkiye'nin en kalabalık beşinci şehri olup 2013 itibarıyla 2.158.265 nüfusa sahiptir. Akdeniz Bölgesi'nin batısında yer alır ve Antalya Körfezi'yle batı Torosların arasında kurulmuştur. Yüz ölçümü bakımından Türkiye'nin altıncı büyük ilidir. Güneyinde Akdeniz, batısında Muğla, kuzeyinde Burdur ve Isparta, kuzeydoğusunda Konya, doğusunda ise Karaman ve Mersin illeri yer almaktadır. Antalya şehri, 1980 yılından itibaren ve uygun iklim koşulları ve turizm etkinlikleri nedeniyle hızla gelişmiş ve buna paralel olarak, günümüzde Türkiye'nin beşinci kalabalık ili olmuştur. Antalya'da ekonomik hayat büyük oranda ticaret, tarım ve turizme dayalıdır.

Genel Nüfus Sayımlarına Göre Antalya Nüfus Durumu

Yıl	Erkek Nüfusu	Kadın Nüfusu	Toplam Nüfus
2013	1.090.843	1.067.422	2.158.265
2012	1.058.070	1.034.467	2.092.537
2011	1.034.655	1.008.827	2.043.482
2010	1.001.908	976.425	1.978.333
2009	973.554	946.175	1.919.729
2008	942.262	917.013	1.859.275
2007	908.000	881.295	1.789.295

4.4.2 Kepez İlçesi

Kepez Antalya'nın merkezinde, 3 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. 2013 nüfus verilerine göre 450.734 nüfusa sahiptir. Kepez, nüfusu 453.255 olan Muratpaşa ilçesinden sonra nüfusu en kalabalık 2. Antalya ilçesidir. 60 mahallesi 7 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.

4.4.3 Antalya AVM Pazarına İlişkin Veriler

Antalya’da farklı ölçeklerde inşa edilmiş 16 adet alışveriş merkezi faaliyettedir. Alışveriş merkezi sayısı ile Türkiye sıralamasında en çok alışveriş merkezi olan iller arasında 4. sırada yer almaktadır. İlde yer alan, il ölçeğinde hizmet veren alışveriş merkezi bilgileri aşağıda tablo halinde verilmiştir.

AKKAPARK AVM	Lara’da yer alan avm 5.800m ² arsa üzerinde inşa edilmiştir. 16.500m ² kapalı alanlıdır.
ALANYUM AVM	Alanya’da, şehir merkezinde yer alan avm 21 Temmuz 2006 yılında faaliyete girmiştir.
LAURA AVM	Lara’da yer alan avm 2004 yılında açılmış olup 24.112m ² kapalı alanlıdır. 80 mağaza, süpermarket, 6 sinema salonu ve 14 restoran olarak hizmet vermektedir. Mağaza alanları 15-25\$/m ² , yeme içme alanları ise 25-35\$/m ² bedeller kiralanmaktadır.
ANTALYA MİGROS AVM	6 Haziran 2001 tarihinde faaliyete giren avm, Arpasuyu Mahallesi’nde, şehir merkezinde yer almaktadır. 28.662m ² kiralanabilir alana sahiptir. 130 mağaza ve hipermarket olarak hizmet vermektedir. Mağaza alanları 35-40\$/m ² , yeme içme alanları ise 60-70\$/m ² bedeller kiralanmaktadır.
ÖZDİLEK PARK AVM	2009 yılında Kepez ilçesinde faaliyete giren avm 38.752m ² kiralanabilir alana sahiptir. 114 mağaza ile faaliyet göstermektedir. Mağaza alanları 25-40\$/m ² , yeme içme alanları ise 40-45\$/m ² bedeller kiralanmaktadır.
SHEMALL AVM	Mayıs 2008’de Lara’da faaliyete giren avm 16.500m ² kapalı alan, 10.500m ² kiralanabilir alan ve 56 mağaza ile faaliyettedir. Mağaza alanları 15-30\$/m ² , yeme içme alanları ise 25-45\$/m ² bedeller kiralanmaktadır.
TERRACİTY AVM	Lara’da faaliyete gösteren avm’de 150 mağaza ve 30 restoran bulunmaktadır.
MARK ANTALYA AVM	29 Ağustos 2013’te açılan, şehir merkezinde, Muratpaşa’da faaliyette olan avm 51.000m ² kiralanabilir alan sahiptir. 155 mağaza ile faaliyet göstermektedir.

- Antalya genelinde alışveriş merkezlerinin konumlarına bakıldığında, ilk açılan alışveriş merkezlerinin kentin çevresinde, yerleşim yerlerinden uzak konumda inşa edildiği; son yıllarda açılan alışveriş merkezlerinin ise kent merkezindeki boş parsellere, birbirlerine oldukça yakın konumlarda inşa edildiği görülmektedir.
- Aynı cadde üzerinde veya yakın konumda inşa edilen alışveriş merkezlerinin zaman içerisinde birbirini olumsuz yönde etkilediği, bu alışveriş merkezlerinde boşluk oranlarının arttığı görülmektedir.
- Kiralama fiyatlarına ulaşılan alışveriş merkezleri incelendiğinde ortalama birim m² kira değerinin 20-45\$ aralığında olduğu tespit edilmiştir.

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkullerin Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlar, Antalya İli, Kepez İlçesi, Sinan Mahallesi, 28335 ada üzerinde yer alan, 96, 108, 109, 110, 117, 118, 119 ve 252 parsel numaralarına kayıtlı tarla nitelikli taşınmazlar ile birlikte 43/96 hissesi TRN Avm Yatırım ve Yönetim A.Ş.'ye ait olan 251 numaralı parsel üzerinde yer alan Deepo Outlet Center Alışveriş Merkezi'dir.



Gayrimenkuller, Antalya-Alanya-Mersin Yolu üzerinde, gidiş istikametine göre yolun sol tarafında Serik Caddesi Yan Yol olarak belirtilen kısımda yer almaktadır. Bölge Altınova-Sinan Mahallesi olarak adlandırılmakta olup çevre yapılar Serik Caddesi üzerinde genel olarak hangar şeklinde depo tipi veya showroom tarzı yapılardan, iç kısımlar ise depolar ve üzerinde sera olan tarım arazilerinden oluşmaktadır.

5.2 Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri

İL	İLÇE	MAHALLE	MEVKİİ	ADA	PARSEL	YÜZÖLÇÜMÜ	NİTELİĞİ	HİSSE	MALİKİ	TAPU TARİHİ	YEVMIYE NO	CİLT NO	SAYFA NO
ANTALYA	KEPEZ	SİNAN	KARAHAYIT	28335	96	12094,99	TARLA	TAM	TRN AVM YATIRIM VE YÖNETİM A.Ş.	14.07.2011	20170	2	116
ANTALYA	KEPEZ	SİNAN	KARAHAYIT	28335	108	2967,93	TARLA	TAM	TRN AVM YATIRIM VE YÖNETİM A.Ş.	14.07.2011	20170	2	129
ANTALYA	KEPEZ	SİNAN	KARAHAYIT	28335	109	4085,06	TARLA	TAM	TRN AVM YATIRIM VE YÖNETİM A.Ş.	14.07.2011	20170	2	130
ANTALYA	KEPEZ	SİNAN	KARAHAYIT	28335	110	16091,53	TARLA	TAM	TRN AVM YATIRIM VE YÖNETİM A.Ş.	14.07.2011	20170	2	131
ANTALYA	KEPEZ	SİNAN	KARAHAYIT	28335	117	7259,33	TARLA	TAM	TRN AVM YATIRIM VE YÖNETİM A.Ş.	14.07.2011	20170	2	138
ANTALYA	KEPEZ	SİNAN	KARAHAYIT	28335	118	2666,19	TARLA	TAM	TRN AVM YATIRIM VE YÖNETİM A.Ş.	14.07.2011	20170	2	139
ANTALYA	KEPEZ	SİNAN	KARAHAYIT	28335	119	7230,13	TARLA	TAM	TRN AVM YATIRIM VE YÖNETİM A.Ş.	14.07.2011	20170	2	140
ANTALYA	KEPEZ	SİNAN	ZEYİNKÖY	28335	251	16281,99	TARLA	43/96	TRN AVM YATIRIM VE YÖNETİM A.Ş.	14.07.2011	20170	3	274
ANTALYA	KEPEZ	SİNAN	ZEYİNKÖY	28335	252	7636,65	TARLA	TAM	TRN AVM YATIRIM VE YÖNETİM A.Ş.	14.07.2011	20170	3	275

5.2.1 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Kepez İlçesi Tapu Müdürlüğü'nde 01.12.2014 günü saat 14:05 itibariyle tapu kütüğünün ilgili sayfalarında yapılan incelemede ve 10.12.2014 tarihinde alınan tapu kayıtlarına göre değerlendirme konusu gayrimenkulle üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır. Tapu kayıtları ekte sunulmuştur.

96 ve 110 parsellerin Beyanlar Hanesinde;

- 3402 Sayılı Kanun'un 22.Maddesi'nin 2. Fıkrasının (a) bendi uygulamasına tabidir.
Tarih: 18.08.2009, Yevmiye No: 20501
- Ayrıca tapu kaydında teferruat listesi mevcuttur.

108, 109,119 parsellerin Beyanlar Hanesinde;

- 3402 Sayılı kanunun 22.Maddesi'nin 2. Fıkrasının (a) bendi uygulamasına tabidir.
Tarih: 18.08.2009, Yevmiye No: 20501
- 21.02.1983 tarih ve 618 yevmiye numarası ile Teferruat İçin Evrakı Musbitesine Müracaat Beyanı Mevcuttur.

117, 118, 251 ve 252 parsellerin Beyanlar Hanesinde:

- 3402 Sayılı kanununun 22.Maddesi'nin 2. Fıkrasının (a) bendi uygulamasına tabidir.
Tarih: 18.08.2009, Yevmiye No: 20501
- NOT: 251 parselin 43/96 hisseye sahip TRN Alışveriş Merkezleri Yatırım ve Yönetim A.Ş. hissesi dikkate alınmıştır.)

Takvifat Açıklamaları:

- 22-a uygulaması; tapulama, kadastro veya değişiklik işlemlerine ilişkin; sınırlandırma, ölçü, çizim ve hesaplamalardan kaynaklanan hataları gidermek üzere uygulama niteliğini kaybeden, teknik nedenlerle yetersiz kalan, eksikliği görülen veya zemindeki sınırları gerçeğe uygun göstermediği tespit edilen kadastro haritalarının tekrar düzenlenmesi ve tapu sicilinde gerekli düzeltmelerin sağlanması işlemidir. Parseller bu uygulama sonucu oluşmuş parseller olup, ibare eski bir ibaredir.
- 251 numaralı parselde TRN Alışveriş Merkezleri Yatırım ve Yönetim A.Ş. nin 43/96 hissesi mevcut olup parselde gerçekleşecek herhangi bir hisse satış veya devir işleminde diğer hissedarlardan muvafakat alınması gereklidir. Muvafakat alınmadığı takdirde Türk Medeni Kanunu'nun 732,733 ve 734. maddeleri gereği hissedarların şufa haklarını kullanarak 2 yıl içerisinde hisselerin kendi adlarına satışı için dava açma hakları bulunmaktadır.
- NOT: Gayrimenkullerin tapu kayıtları üzerinde teferruat listeleri bulunmaktadır. Ancak değerlendirme çalışması gayrimenkul değerlemeye yönelik olması nedeniyle teferruat listesine yönelik değerlendirme çalışması yapılmamıştır.

Tapu kayıtları rapor ekinde sunulmuştur.

5.2.2 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu gayrimenkuller 96, 108, 109, 110, 117, 118, 119, 252 numaralı parsellerin tamamı ve 251 numaralı parselin 43/96 hissesidir. Gayrimenkullerin son 3 yıl içerisinde herhangi bir mülkiyet değişikliği bulunmamaktadır. Parseller kadastro uygulamasının 22-a maddesi gereğince oluşmuş kadastro parsellerdir.

5.2.3 Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu taşınmazların maliki TRN Alışveriş Yatırım ve Yönetim A.Ş. olup Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın TRN Alışveriş Yatırım ve Yönetim A.Ş.'ye %99,997 oranında iştiraki bulunmaktadır. Konu ile ilgili Kamu Aydınlatma Platformu Bildirimi ekte yer almaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin, 28. Maddesinin "d" bendine göre;

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları gayrimenkullerin ya da gayrimenkule dayalı hakların değerinin, iştirak edilecek şirketin finansal tablolarında yer alan aktif toplamının en az % 75'ini oluşturduğu, Türkiye'de kurulu şirketlere iştirak edebilir.

Söz konusu tebliğin 22'nci maddesinin "l" ve "n" bentlerine göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları hiçbir şirkette sermaye veya oy haklarının %5'inden fazlasına sahip olamazlar. Ortaklığın bu bent kapsamındaki yatırımlarının toplamı aktif toplamının %10'unu aşamaz. Yatırım fonları payları hariç, borsalarda veya borsa dışı teşkilatlanmış piyasalarda işlem görmeyen sermaye piyasası araçlarına yatırım yapamazlar, sermaye piyasası araçlarının alım satımlarının Borsa kanalıyla yapılması zorunludur.

Ancak, aynı tebliğin 28'inci maddesinin 2. Fıkrasına göre; bu madde kapsamında iştiraklere yapılacak yatırımlarda bu Tebliğin 22'nci maddesinin birinci fıkrasının (l) ve (n) bentleri uygulanmaz.

Buna göre; tebliğin 28'inci maddesi kapsamındaki iştiraklerde, borsalarda veya borsa dışı teşkilatlanmış piyasalarda işlem görmeyen şirketlere de yatırım yapma imkanı tanınmış ve bu şirketlere yapılacak iştiraklerde sermayelerinin ve oy haklarının %5'ini ve aktif toplamının %10'unu aşmalarına imkan tanınmıştır.

Bu nedenle Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın TRN Alışveriş Yatırım ve Yönetim A.Ş.'ndeki %99,997 oranında iştirakinin, GYO portföyünde yer almasında bir sakınca bulunmamaktadır.

Ancak, tebliğin "Gayrimenkullerin ya da gayrimenkule dayalı hakların değerinin, iştirak edilecek şirketin finansal tablolarında yer alan aktif toplamının en az % 75'ini oluşturması" hususu gayrimenkul değerlendirme çalışmalarının konusu dışında kaldığından, bu hükme uygunluk hususunda bir çalışma gerçekleştirilmemiştir.

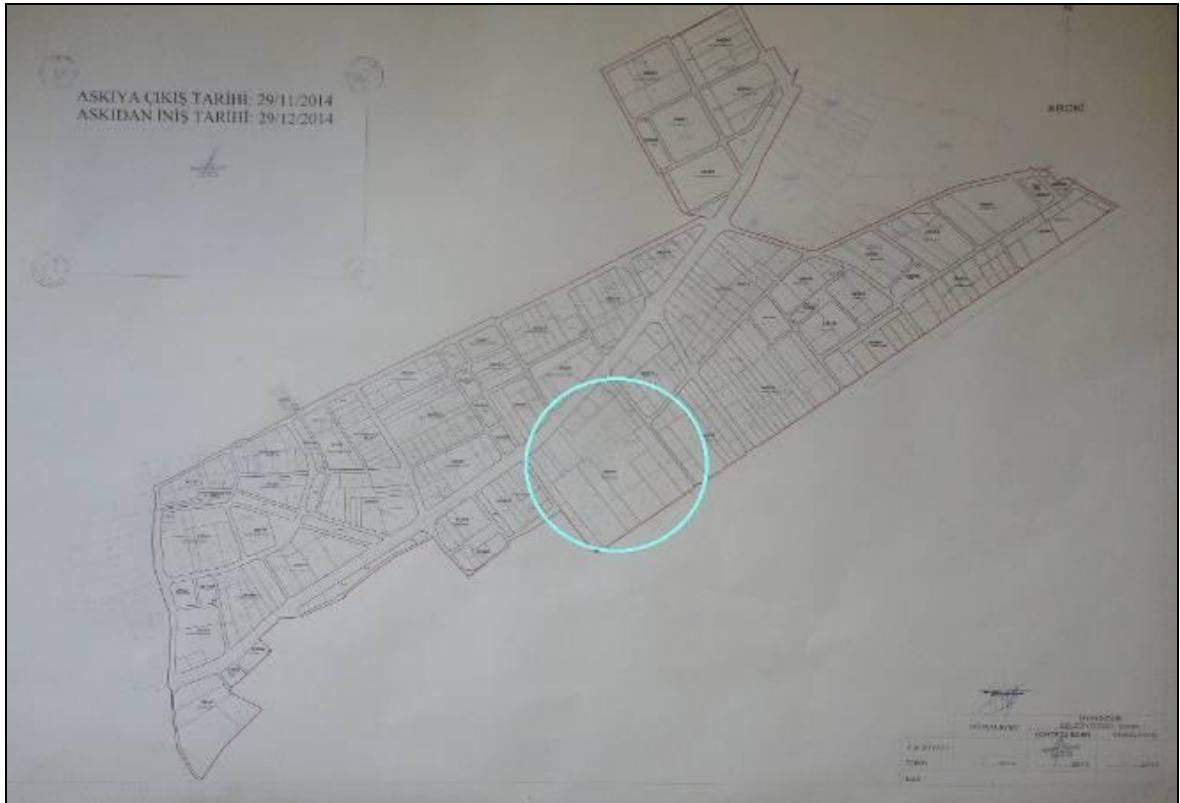
5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Gayrimenkuller değerlendirme günü itibariyle kadastro parselleridir. Kepez Belediyesi planlama şubesi ile yapılan görüşmelerde bölge için 03.09.2012 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli, Antalya Merkez Kepez Doğu Gelişme Aksı Altınova Bölgesi Uygulama İmar Planı Revizyonu içerisinde olduğu, planların onaylandığı, ancak parselasyon planının 29.11.2014 tarihinde askıya çıktığı ve 29.12.2014 tarihinde askıdan ineceği belirtilmiştir. Kepez Belediyesi Harita biriminde halen askıda olan parselasyon planı incelenmiştir. Askıda yer alan parselasyon planına göre;

- 96, 108, 109, 110, 117, 118, 119 parsellerin 28569 ada 5 parsel içerisinde yer aldığı,
- 117 parselin kalan kısmının 28569 ada 7 ve 8 parselde,

- 118 parselin kalan kısmının 28569 ada 7 parselde,
- 119 parselin, 28569 ada 6 ve 7 parselde,
- 109 parselin kalan kısmının 6 parselde yer aldığı,
- 251 parselin büyük bir kısmının 45 m²'lik imar yolunda, kalan kısımlarının 28569, 28559, 22557, 22565 adalarda yer aldığı,
- 252 parselin 28569 ada 6 ve 7 parseller ile 45 m²'lik imar yolunda yer aldığı görülmektedir.

Ancak Kepez Belediyesi Planlama ve Harita birimleri ile yapılan görüşmelerde bölgenin imar planlarının onaylı ancak parselasyon planlarının halen sonuçlanmadığı, son olarak 29.11.2014 tarihinde planların askıya çıktığı, henüz parselasyonların sonuçlanmadığı, 18. Madde uygulamasının henüz gerçekleştirilmemiş olması nedeniyle; DOP (Düzenleme Ortaklık Payı) ve KOP (Kamusal Ortaklık Payı) kesintileri, parselasyon ve dağıtım işlemlerinin henüz tamamlanmadığı öğrenilmiştir. Bu nedenle gayrimenkullerin uygulama sonucu net imar parseli alanları ve dağıtım sonunda hangi imar parselinde olacakları tespit edilememiştir.





5.3.1 Gayrimenkullere İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Değerleme konusu, Deepo Outlet Center Alışveriş Merkezi'nin yer aldığı 96, 108, 109, 110, 117, 118, 119, 251 (43/96 hissesi) ve 252 parseller üzerinde yer alan yapılara ilişkin Kepez Belediyesi'nde yapılan araştırmalarda, yapılara ait herhangi bir yapı ruhsatı, yapı kullanma izin belgesi, mimari proje gibi yasal evrakların olmadığı tespit edilmiştir.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu Deepo Outlet Center Alışveriş Merkezi'nin yer aldığı 96, 108, 109, 110, 117, 118, 119, 251 (43/96 hissesi) ve 252 parseller üzerinde yer alan yapılara ilişkin Kepez Belediyesi'nde yapılan araştırmalarda, yapılara ait herhangi bir yapı ruhsatı, yapı kullanma izin belgesi, mimari proje gibi yasal evrakları olmadığı tespit edilmiş olup, mevcut durum nedeniyle ilgili yapıların yapı denetimsiz inşa edildiği belirlenmiştir.

5.3.3 Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Kepez Belediyesi Planlama ve Harita Şubeleri ile yapılan görüşmelerde bölgenin imar planlarının onaylı ancak parselasyon planlarının halen sonuçlanmadığı, son olarak 29.11.2014 tarihinde planların askıya çıktığı, henüz parselasyonların sonuçlanmadığı, 18. Madde uygulamasının henüz gerçekleştirilmemiş olması nedeniyle; DOP (Düzenleme Ortaklık Payı) ve KOP (Kamusal Ortaklık Payı)

kesintileri, parselasyon ve dağıtım işlemlerinin henüz tamamlanmadığı öğrenilmiştir. Bu nedenle değerlendirme konusu gayrimenkullerin uygulama sonucu net imar parseli alanları ve dağıtım sonunda hangi imar parselinde olacakları tespit edilememiştir.

5.3.4 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkuller ile ilgili olarak Onaylı Mimari Proje, Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgesi evrakları bulunmamaktadır. İmar planları onaylı ancak parselasyon planları henüz onaylanmamıştır. Mevzuat uyarınca tarla niteliğindeki gayrimenkuller üzerinde inşa edilen avm için inşa ve kullanıma dair gereken izin ve belgeler alınmamıştır.

5.3.5 İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu taşınmazların maliki TRN Alışveriş Yatırım ve Yönetim A.Ş. olup Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın TRN Alışveriş Yatırım ve Yönetim A.Ş.'ye %99,997 oranında iştiraki bulunmaktadır.

Değerleme konusu taşınmazların imar planlarının onaylı, parselasyon planlarının ise 29.11.2014 tarihinde askıya çıktığı 29.12.2014 tarihinde askıdan ineceği tespit edilmiştir. Parseller için; 18. Madde uygulamasının henüz gerçekleştirilmemiş olması nedeniyle; DOP (Düzenleme Ortaklık Payı) ve KOP (Kamusal Ortaklık Payı) kesintileri, parselasyon ve dağıtım işlemlerinin henüz tamamlanmadığı öğrenilmiştir.

Bu nedenle değerlendirme konusu gayrimenkullerin uygulama sonucu net imar parseli alanları ve dağıtım sonunda hangi imar parselinde olacakları tespit edilememiştir.

Sonuç olarak taşınmazlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne alınması durumunda ancak tarla vasıflı olarak portföye alınabilir.

5.3.6 Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Söz konusu değerlendirme çalışması "proje değerlemesi" kapsamında değildir.

5.4 Gayrimenkullerin Fiziki Özellikleri

28335 ada 96 parsel: 12.094m² yüzölçümündeki gayrimenkul düz arazi yapısına sahip olup, dikdörtgen formundadır. Güneydoğu cepheden Serik Caddesi cephelidir.

28335 ada 108 parsel: 2.967,93m² yüzölçümündeki gayrimenkul düz arazi yapısına sahip olup, ince ve dar dikdörtgen formundadır. Serik Caddesi kuzeybatısında, caddeden bir parsel içeride yer almaktadır.

28335 ada 109 parsel: 4.085, 06m² yüzölçümündeki gayrimenkul düz arazi yapısına sahip olup, ince ve dar dikdörtgen formundadır. Serik Caddesi kuzeybatısında, caddeden iki parsel içeride yer almaktadır.

28335 ada 110 parsel: 16.091,53m² yüzölçümündeki gayrimenkul düz arazi yapısına sahip olup, L formundadır. Serik Caddesi kuzeybatısında, caddeden bir parsel içeride yer almaktadır.

28335 ada 117 parsel: 7.259,33m² yüzölçümündeki gayrimenkul düz arazi yapısına sahip olup, dikdörtgen formundadır. Serik Caddesi kuzeybatısında, caddeden iki parsel içeride yer almaktadır.

28335 ada 118 parsel: 2.661,19m² yüzölçümündeki gayrimenkul düz arazi yapısına sahip olup, ince ve dar dikdörtgen formundadır. Serik Caddesi kuzeybatısında, caddeden iki parsel içeride yer almaktadır.

28335 ada 119 parsel: 7.230,13m² yüzölçümündeki gayrimenkul düz arazi yapısına sahip olup, dikdörtgen formundadır. Serik Caddesi kuzeybatısında, caddeden iki parsel içeride yer almaktadır.

28335 ada 251 parsel: 16.281,99m² yüzölçümündeki gayrimenkul düz arazi yapısına sahip olup, ince ve dar dikdörtgen formundadır. Sen Sokak cephe parsel, kuzeybatı cepheden sokak cephelidir. 43/96 hisseye karşılık gelen 7.292,97m² TRN Alışveriş Merkezleri Yatırım ve Yönetim A.Ş. mülkiyetindedir.

28335 ada 252 parsel: 7.636,65m² yüzölçümündeki gayrimenkul düz arazi yapısına sahip olup, dikdörtgen formundadır. Sen Sokak cephe parsel, kuzeybatı cepheden sokak cephelidir.

5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller 96, 108, 109, 110, 117, 118, 119, 252 numaralı parsellerin tamamı ve 251 numaralı parselin 43/96 hissesidir.



Değerleme konusu Deepo Outlet Center Alışveriş Merkezi;

- 96, 108, 109, 110, 119 nolu parseller üzerinde yer almaktadır.
- 117,118 ve 252 nolu parseller değerlendirme günü itibariyle boş durumda olup alışveriş merkezinin arka açık otoparkı olarak kullanılmaktadır.
- 251 nolu parselin 43/96 hissesi değerlendirme konusu olup ilgili parselin bir kısmı Go-Kart pisti olarak, kalan kısmı ise tarım arazisi olarak kullanılmaktadır. Kalan kısım üzerinde değerlendirme günü itibariyle sera mevcuttur.

Deepo Outlet Center Alışveriş Merkezi;

Outlet olarak faaliyet gösteren alışveriş merkezi, Antalya-Alanya Yolu üzerinde, Serik Caddesi yan yol üzerinde yer alan alışveriş merkezidir. Yapı 1 bodrum+zemin+1.normal kat hacimlerinden oluşmakta olup 38.980 m²'lik kapalı alana sahiptir. Yerinde yapılan incelemelerde;

Yapının bodrum katında; 311 araçlık kapalı otopark alanı, jeneratör odası, depolar ile sığınak bölümleri mevcuttur. Zeminler beton kaplı olan kapalı otoparka çift giriş çıkış bulunmaktadır.

Yapının zemin katı; Serik Caddesi giriş kısmında, banka ATM alanı, avm içerisinde mağazalar, yapının kuzey kısmında oval şeklindeki açık alan etrafında food court alanı olarak kullanılan yeme içme bölümü, çift koridor üzerinde yer alan alışveriş merkezinin ortak alanlarında bay-bayan wc kısımları, bebek emzirme odaları, idari kat çıkış koridoru, sinema katı çıkış alanı ve gişe bölümü, idari personel yemekhane ve ofisleri, koridor orta kısımlarında mağazalardan oluşmaktadır.

Yapının 1.katı; idari kısım üst katı ile sinema bölümü, bay bayan wc ve sigara içme alanlarından oluşmaktadır.

Kat	Toplam Alan	Açıklama
1. Bodrum Kat	11.587m ²	1. Bodrum katta 311 araçlık otopark, 31 adet depo, bay-bayan wc, sığınak, makine dairesi, jeneratör odası
Zemin Kat	25.143m ²	Zemin katta 68 mağaza, 11 yeme-içme alanı, 11 ATM,3 baz istasyonu, 1 eczane, 1 tekno mağaza, 16 stand, eğlence alanı, bay-bayan-engelli wc, mescid, bebek emzirme odası, revir,
1. Normal Kat	2.250m ²	1. katta idari bölüm (ofis, muhasebe, toplantı odaları), 5 adet sinema salonu, fuaye alanı, bay-bayan wc
Toplam	38.980m ²	

Avm Kat Alanları ve Özellikleri

Alınan bilgiye göre Deepo Outlet Alışveriş Merkezi'nin ön cephesinde 89, arka cephesinde ise 466 olmak üzere 555 araçlık açık otopark alanı mevcuttur. Serik Caddesi Yan Yol üzerinden girişi olan alışveriş merkezi iki koridor üzerinde yerleşmiştir. Alışveriş merkezinin iç mekân zeminleri desenli mermer kaplı, tavan kısımları alüminyum sandviç panel, panel altı alanlar ise havalandırma kanalları, yangın söndürme sistemleri, aydınlatma sistemleri, duman dedektörleri mevcuttur. Mağaza vitrinleri zemin ve tavan arası cam şeklinde olup iç mekânlar işyerlerinin kullanımına göre farklı dekore edilmiştir. Koridorlar üzerinde yer alan wc kısımlarının zemini seramik kaplı olup vitrifiye malzemeleri takılı durumdadır. Yönetim katının sekretarya kısmı zeminleri seramik ofis bölümleri ise parke kaplıdır. Ofisler alüminyum doğramalı malzeme ile bölümlendirilmiştir.

Deepo Outlet AVM'nin yapısal iç mekân inşaat özellikleri şu şekildedir:

Yapısal ve İç Mekan İnşaat Özellikleri	
Toplam Alan	Mevcut duruma göre: 38.980m ²
Yaş	~10
Yapı Tipi	Betonarme ve çelik karkas
Çatı Sistemi	Alüminyum sandviç panel
Nizamı	Ayrık nizam
Kat Adedi	3 katlı (Bodrum+Zemin + 1 Normal Kat)
Dış cephe	Mekanik Taş Kaplama
Elektrik	Şebeke
Isıtma Sistemi	Merkezi
Su	Şebeke
Kanalizasyon	Şebeke
Asansör	Mevcut (4 Adet)
Havalandırma Sistemi	Mevcut
Yangın Merdiveni	Mevcut Değil
Yangın Söndürme Sistemi	Mevcut
Park Yeri	Mevcut (Açık ve Kapalı)
Zemin	Mermer, seramik, laminat, parke döşeme
Duvar	Saten boya, fayans
Doğrama	Alüminyum
Tavan	Asma tavan
Aydınlatma	Spot ışıklandırma ve floresan armatürler

Avm Kiralanabilir Alan, Ortak Alan, Kapalı Otopark, Sığınak, Tesisat ve Toplam İnşaat Alanı aşağıda tablo halinde gösterilmiştir:

KİRALANABİLİR ALAN	ORTAK ALAN	KAPALI OTOPARK+SİĞİNAK+TESİSAT	TOPLAM İNŞAAT ALANI
18.131m ²	9.262m ²	11.587m ²	38.980m ²

5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Deepo Outlet Center 2004 yılında faaliyete geçmiştir.
- Deepo Outlet Alışveriş Merkezi 67.319 m²'lik bir alan üzerinde 38.980 m² toplam inşaat alanı ve 18.131 m² kiralanabilir alanı ile faaliyettedir.
- Alışveriş Merkezi 96, 108, 109, 110, 117, 118, 119, 251 ve 252 parseller üzerinde yer almaktadır.



- Ana yapı 96, 108, 109, 119 parseller üzerinde yer almakta olup diğer parseller otopark ve Go-Kart pisti olarak kullanılmaktadır.
- Alışveriş Merkezi içerisinde yer alan mağazalar tek kat ve iki koridor üzerinde sıralanmışlardır.
- Alışveriş Merkezi içerisinde bay bayan hazır giyim firmaları, deri giyim firması, kuyumcu, eczane, fast food- restaurantlar, teknoloji mağazaları, eğlence firmaları (sinema, lunapark) yer almaktadır.
- Alışveriş Merkezi içerisinde yer alan mağazalar outlet mağaza sınıfında olup indirimli geçmiş sezon ürünleri pazarlanmaktadır.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör yoktur.

6.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

- Deepo Outlet Center Alışveriş Merkezi; Antalya İli'nin ana ulaşım akslarından olan Antalya-Alanya Yolu'na paralel uzanan Serik Caddesi üzerinde yer almaktadır.
- 2004 yılından itibaren faaliyettedir.
- Antalya Havaalanı'nın karşısında yer almaktadır.
- Düz bir topoğrafik yapıya sahip arazi üzerinde yer almaktadır.

Zayıf Yönler

- Alışveriş Merkezinin yer aldığı parseller halen kadastro parselidir.
- Parselasyon planının onaylanmasının ardından yeni oluşacak parsellerin konumu şu an için tespit edilememektedir.
- 252 nolu parsel hisseli mülkiyete sahiptir.
- Bölgede imar planlarının ve parselasyon işlemleri uzun süredir devam etmektedir.

Fırsatlar

- Alışveriş merkezi Antalya ilinin gelişen bir bölgesinde yer almaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazın çevresinde mülkiyeti aynı firmaya ait çok sayıda parsel mevcuttur. Değerleme konusu parsellere yakın mesafede yer alan parseller alışveriş merkezine ilave olarak yeni projelerin planlanmasına olanak sağlamaktadır.
- Antalya İli Türkiye ölçeğinde önemli bir turizm merkezidir.

Tehditler

- İmar planı 18.Madde Uygulaması sonucunda parsellerden kesinti yapılacağı, alışveriş merkezinin inşaa edildiği parsellerin, uygulama sonucunda ne kadarının kesintiye uğrayacağı belli değildir. Parseller üzerinde yer alan alışveriş merkezinin ruhsatsız ve iskânsız olması nedeniyle yapının korunup korunmayacağı belirsizdir.

6.3 Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları

Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

6.4 Gayrimenkullerin Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu parseller üzerinde Alışveriş Merkezi olarak kullanılan gelir getiren ticari bir mülk olması nedeniyle Gelir Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı kullanılmıştır. Maliyet Yaklaşımı Yönteminde “Tarla Değeri” Emsal Karşılaştırma Yöntemine göre belirlenmiştir.

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

Değerleme konusu gayrimenkuller tarla vasfında olup bölgede aynı vasıfta olan satılmış veya satışta olan emsal gayrimenkuller araştırılmıştır.

6.4.1.1 Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri

Gayrimenkulün bulunduğu bölgede, yakın çevresinde, satılık veya satışı gerçekleşmiş tarla-arsa emsalleri araştırılmış; ulaşılan veriler aşağıda tablo halinde gösterilmiştir.

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı	Birim m ² Fiyatı	Kaynak
Emsal 1	Serik Caddesi üzerinde	İmarsız, Deepo AVM hizasında	22.500m ²	10.000.000Euro* (28.207.000 TL)	1.253 TL	Zen Gayrimenkul, 0533 713 81 98
Emsal 2	Serik Caddesi üzerinde	İmarsız, Deepo AVM hizasında	3.000m ²	5.000.000 TL	1.667TL	Mal Sahibi, 0533 473 79 73
Emsal 3	Serik Caddesi'nden bir parsel içeride	İmarsız	2.000m ²	1.900.000TL	950TL	Talip Yörükoğlu Emlak 0242 316 42 00
Emsal 4 (Beyan)	Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölgede, Serik Caddesi cepheli imarsız parsellerin birim m ² değerinin 1.000-1.500 TL aralığında olduğu, yoldan içeriye doğru, kuzeye doğru fiyatların 700 TL'den başlayıp, daha ileri kısımlara doğru 300-350 TL'ye kadar düştüğü beyan edilmiştir. 300-1.500 TL					
Emsal 5	Serik Caddesi'nden iki parsel iç kısımda	E:0,80 ticaret alanı imarlı parsel	6.400m ²	5.440.000TL	850TL (satılık)	Altınova Emlak 0532 612 33 60
Emsal 6	Serik Caddesi'nin kuzeyinde, yaklaşık 2,8km içeride, 28332 ada 2 parsel	İmarsız	5.600m ²	1.250.000TL	223TL (satılık)	
Emsal 7	Serik Caddesi'nden iç kısımda	İmarsız	2.000m ²	1.200.000TL	600TL (satılık)	Mal Sahibi 0533 691 94 21
Emsal 8	Serik Caddesi'nden iç kısımda	İmarsız	3.400m ²	1.530.000TL	450TL (satılık)	Mal Sahibi 0532 300 41 59
Emsal 9	Serik Caddesi'nden 2 parsel içeride	İmarsız arazinin belediye hissesi	108m ²	64.800TL	600TL (satılmış)	Kepez Belediyesi

*1 EURO= 26.12.2014 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz alış kuru olan 2,8207 TL kabul edilmiştir.

*Satışta olan mülklerin satış fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.

- **Emsal 1 ve 2** Deepo AVM hizasında Serik Caddesi cepheli, imarsız tarla vasfındaki gayrimenkullerdir. İstenen birim m² değerleri 1.262-1.667 TL dir.

- **Emsal 3, 7 ve 8** Serik Caddesi'nden bir veya iki parsel içinde yer alan imarsız tarla vasfındaki gayrimenkullerdir. İstenen birim m² değerleri 450-950 TL aralığındadır.
- **Emsal 9** belediye tarafından satışı yapılmış hisse olup, gerçekleşen birim m² satış değeri 600TL'dir. Parsel yoldan iki parsel içinde yer almaktadır.
- **Emsal 5** ticaret alanı imarlı parsel olup, Serik Caddesi'nden iç kısımda yer almaktadır ve talep edilen birim m² değeri 850TL'dir.
- **Emsal 6**, Serik Caddesi'ne 2,8 km mesafede yer alan imarsız tarla olup, istenen birim m² değeri 223TL'dir.

Serik Caddesi cepheli 12.094,99m² yüzölçümündeki 96 no'lu parselin değer tespitinde emsal 1 ve 2 dikkate alınmıştır. Emsallerin 96 parseli göre düzeltmeleri yapılarak birim m² değeri 1.250TL olarak takdir edilmiştir.

ARSA EMSAL DEĞERLENDİRME TABLOSU

	Emsal 1		Emsal 2	
Alan (m ²)	22.500	m ²	3.000	m ²
İstenen Değer (TL)	28.400.000		5.000.000	
Pazarlıklı Fiyat (TL)	26.980.000		4.750.000	
Konum Düzeltmesi (+-%)	0%		0%	
Yüzölçümü Düzeltmesi (+-%)	-6%		22%	
İmar Durumu Düzeltmesi (+-%)	0%		0%	
Düzeltilmiş Birim Fiyat	1271	TL/m ²	1235	TL/m ²
Emsal Ortalaması	1.253		TL/m ²	

Serik Caddesi'nden bir veya iki parsel içinde yer alan değerlendirme konusu 108, 109, 110, 117, 118, 199, 252, 251 no'lu parsellerin değer tespitinde emsal 3, 7, 8, 9 dikkate alınmıştır.

ARSA EMSAL DEĞERLENDİRME TABLOSU

	Emsal 3		Emsal 7		Emsal 8		Emsal 9	
Alan (m ²)	2.000	m ²	2.000	m ²	3.400	m ²	108	m ²
İstenen Değer (TL)	1.900.000		1.200.000		1.530.000		64.800	
Pazarlıklı Fiyat (TL)	1.805.000		1.140.000		1.453.500		64.800	
Konum Düzeltmesi (+-%)	0%		-25%		-35%		0%	
Yüzölçümü Düzeltmesi (+-%)	14%		14%		13%		22%	
İmar Durumu Düzeltmesi (+-%)	0%		0%		0%		0%	
Düzeltilmiş Birim Fiyat	776	TL/m ²	633	TL/m ²	522	TL/m ²	468	TL/m ²
Emsal Ortalaması	600						TL/m ²	



Emsallerde yapılan düzeltmeler sonucu birim m² değeri 600 TL olarak ulaşılmıştır. Bu değer tam mülkiyete sahip parseller için takdir edilmiştir. Hisseli olan 251 no'lu parselin birim m² değeri 450 TL olarak takdir edilmiştir.

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu taşınmazların mevkii, konumu, parsel alanı, ana caddeye göre konumu, topoğrafyası, yola cepheleri, çevresinin teşekkül tarzı vb olumlu olumsuz özellikleri göz önünde bulundurularak ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak, takdir edilen arsa birim m² değerleri aşağıda tablo halinde gösterilmiştir.

AVM PARSELLERİ					
Ada	Parsel	Yüz Ölçümü (m ²)	Takdir Edilen Birim Değer (TL/m ²)	Takdir Edilen KDV Hariç Değer (TL)	Takdir Edilen KDV Hariç Değer (USD)
28335	96	12.094,99	1.250	15.118.738	6.521.757
28335	108	2.967,93	600	1.780.758	768.164
28335	109	4.085,06	600	2.451.036	1.057.301
28335	110	16.091,53	600	9.654.918	4.164.834
28335	117	7.259,33	600	4.355.598	1.878.871
28335	118	2.661,19	600	1.596.714	688.773
28335	119	7.230,13	600	4.338.078	1.871.313
28335	251	7.292,97	450	3.281.839	1.415.684
28335	252	7.636,65	600	4.581.990	1.976.529
TOPLAM		67.319,78	700,53	47.159.668	20.343.227

*1 USD= 26.12.2014 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz alış kuru olan 2,3182 TL kabul edilmiştir.

Değerleme konusu imarsız tarla vasfındaki gayrimenkuller için toplam 20.343.000 USD (47.159.000TL) değer takdir edilmiştir.

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu analizde bina maliyet değerleri, maliyet oluşumu yaklaşımı ile yapının teknik özellikleri, yapının inşasında kullanılan malzeme ve işçilik kalitesi, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen yapıların inşaat maliyetleri dikkate alınmıştır.

ALİŞVERİŞ MERKEZİ MALİYETİ

Arsa Alanı (m2)	67.320
Kiralanabilir Alan (m2)	18.131
Ortak Alan (m2)	9.262
Toplam AVM Zemin Üstü Alanı (m2)	27.393
Kapalı Otopark Alanı+Sığınak Alanı+Tesisat (m2)	11.587
Toplam İnşaat Alanı (m2)	38.980

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ² / adet	USD/m ²	USD
BİNA MALİYETLERİ			
AVM			
Kiralanabilir Alan (m2)	18.131	700	12.691.700
Ortak Alan (m2)	9.262	750	6.946.500
Kapalı Otopark Alanı+Sığınak+Tesisat Katı (m2)	11.587	200	2.317.400

TOPLAM BİNA MALİYETİ,USD			21.955.600
BİNA DIŞI MALİYETLER,USD			
Peyzaj Alanı+Açık Otopark (m2)	67.320	40	2.692.791
Altyapı (m2)	67.320	35	2.356.192
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER,USD			5.048.984
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER,USD			27.004.584
DIĞER MALİYETLER			
Mimarlık&Mühendislik Ücretleri	3%		810.138
Yatırımcı Sabit Giderleri	1%		270.046
Proje Yönetim Giderleri	2%		405.069
Yapı Denetim Ücreti	3%		810.138
Yasal İzinler ve Danışmanlık	4%		1.080.183
Pazarlama Harcamaları	3%		810.138
Dekorasyon Desteği	3%		810.138
Müteahhit Ücreti	10%		2.700.458
TOPLAM DIĞER MALİYETLER,USD			7.696.306

TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, USD	34.700.890
GİYDİRİLMİŞ BİRİM MALİYET, USD/m²	890

AMORTİSMAN BEDELİ(USD)	3.817.098
--------------------------------	------------------

AMORTİSMAN BEDELİ DÜŞÜLMÜŞ BİNA DEĞERİ (USD)	30.884.000
AMORTİSMAN BEDELİ DÜŞÜLMÜŞ BİNA DEĞERİ (TL)	71.595.000

ARSA DEĞERİ (USD)	20.343.227
ARSA DEĞERİ (TL)	47.159.668
TOPLAM DEĞER (ARSA+BİNA) (USD)	51.227.227
TOPLAM DEĞER (ARSA+BİNA) (TL)	118.754.668

(*)Toplam inşaat maliyeti değeri avm maliyetlerine ilişkin sektör tecrübelerimizin birlikte irdelenmesi ile hesaplanmıştır.

(**) Değerleme konusu taşınmaz 2004 yılında faaliyete geçmiş olup; yaklaşık %11 yıpranma payı düşülmüştür.

6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı /Geliştirme Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazın gelir getiren ticari bir mülk olması nedeniyle gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

	KİRALANABİLİR ALAN (m2)	MAĞAZA ALANI BİRİM m2 KİRA DEĞERİ	YEME İÇME ALANLARI BİRİM m2 KİRA DEĞERİ
Laura AVM	24.112	15-25\$	25-35\$
Antalya Migros AVM	28.662	35-40\$	60-70\$
Özdilek Park AVM	38.752	25-40\$	40-45\$
Shemall AVM	16.500	15-30\$	25-45\$

- Antalya genelinde avm konumlarına bakıldığında, ilk açılan alışveriş merkezlerinin kentin çevresinde, yerleşim yerlerinden uzak konumda inşa edildiği; son yıllarda açılan alışveriş merkezlerinin ise kent merkezindeki boş parsellere inşa edildiği görülmektedir.
- Aynı cadde üzerinde veya yakın konumda inşa edilen alışveriş merkezlerinin zaman içerisinde birbirini olumsuz yönde etkilediği, boşluk oranlarının arttığı görülmüştür.
- “ Kiralama fiyatlarına ulaşılan avm’ler incelendiğinde ortalama birim m2 kira değerinin 20-45\$ aralığında olduğu tespit edilmiştir.

Deepo Outlet Center AVM'nin yönetiminden ve muhasebe bölümünden alınan bilgiye göre:

- Avm kiralama işlemleri “sabit kira bedeli” ve “ciro üzerinden pay alma” olmak üzere iki farklı şekilde yapılmaktadır.
- Sabit kira gelirleri mağaza kategorileri, konumu ve alanına göre farklılık göstermektedir.
- Ciro oranları kiracılarla imzalanan sözleşmelere göre farklılık göstermektedir.
- 2013 yılı ortalama doluluk oranı yaklaşık %95'dir. 2014 yılının ilk 8 ayı için doluluk oranı yaklaşık %96'dır.

Gelir İndirgeme Yaklaşımı Projeksiyonları

- Kira değerlerinde 2015 yılı ve takip eden yıllar için %3 artış oranı öngörülmüştür.
- Değerleme tarihinde %99,7 olan doluluk oranı, 2018 yılı ve takip eden yıllar için %100 olarak alınmıştır.
- Değerleme çalışmasında 10 yıllık USD bazlı Eurobond tahvili oranı olan %4,50 “Risksiz Getiri Oranı” olarak alınmıştır
- %4,50 risksiz getiri oranı üzerine gayrimenkule %5,50 risk primi ilave edilmiş ve projeksiyonda indirgeme oranı %10 olarak belirlenmiştir.
- AVM dönem sonu değeri belirlenmesinde kullanılan kapitalizasyon oranı %8 olarak belirlenmiştir.
- Çalışmalar sırasında gelir ve maliyetler hesaplamaları Dolar cinsinden hesap edilmiş olup, döviz kuru olarak 26.12.2014 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz alış kuru olan 2,3182 TL kabul edilmiştir.
- Kira sözleşmelerinde kira anlaşmalarının USD ve Euro bazlı yapıldığı görülmüştür. Euro /Dolar paritelerine bakılarak tüm kira bedelleri USD bazlı hale getirilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalarda ABD'nin son 10 yıllık enflasyon endeksi incelenerek oranı ortalama enflasyon oran olan %3 yıllık kira artış oranı olarak kullanılmıştır.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

**AVM KISMI GELİR-GİDER TABLOSU (KDV Hariç - USD)**

Yıllık Ortalama Doluluk Oranı(%)	99,7%	99,7%	99,7%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	
	1. Yıl	2. Yıl	3. Yıl	4. Yıl	5. Yıl	6. Yıl	7. Yıl	8. Yıl	9. Yıl	10. Yıl	
Yıllar	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024
Yıllık Kira Artış Oranı			3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
BÜYÜK MAĞAZA											
Ortalama Birim Kira Değeri (USD/m ² /ay)	30,0	30,9	31,8	32,8	33,8	34,8	35,8	36,9	38,0	39,1	
Yıllık Doluluk Oranı %	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
Yıllık Kiralanan Dükkan Alanı (m ²)	9.098	9.098	9.098	9.098	9.098	9.098	9.098	9.098	9.098	9.098	
Toplam Kira Geliri (USD/ay)	272.940	281.128	289.562	298.249	307.196	316.412	325.905	335.682	345.762	356.125	
Toplam Ana Kiracı Kira Geliri (USD/yıl)	3.275.280	3.373.536	3.474.744	3.578.988	3.686.352	3.796.944	3.910.860	4.028.184	4.149.024	4.273.500	
MAGAZA											
Ortalama Birim Kira Değeri (USD/m ² /ay)	40,0	41,2	42,4	43,7	45,0	46,4	47,8	49,2	50,7	52,2	
Yıllık Doluluk Oranı %	99%	99%	99%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
Yıllık Kiralanan Dükkan Alanı (m ²)	5.672	5.672	5.672	5.729	5.729	5.729	5.729	5.729	5.729	5.729	
Toplam Kira Geliri (USD/ay)	226.880	233.686	240.697	250.409	257.922	265.659	273.629	281.838	290.293	299.002	
Toplam Büyük Mağaza Kira Geliri (USD/yıl)	2.722.560	2.804.232	2.888.364	3.004.908	3.095.064	3.187.908	3.283.548	3.382.056	3.483.516	3.588.024	
RESTAURANT											
Ortalama Birim Kira Değeri (USD/m ² /ay)	45,0	46,4	47,7	49,2	50,6	52,2	53,7	55,3	57,0	58,7	
Yıllık Doluluk Oranı %	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
Yıllık Kiralanan Dükkan Alanı (m ²)	1.542	1.542	1.542	1.542	1.542	1.542	1.542	1.542	1.542	1.542	
Toplam Kira Geliri (USD/ay)	69.390	71.472	73.616	75.824	78.099	80.442	82.855	85.341	87.901	90.538	
Toplam Restaurant Kira Geliri (USD/yıl)	832.680	857.664	883.392	909.888	937.188	965.304	994.260	1.024.092	1.054.812	1.086.456	
EĞELENCİ											
Ortalama Birim Kira Değeri (USD/m ² /ay)	20,0	20,6	21,2	21,9	22,5	23,2	23,9	24,6	25,3	26,1	
Yıllık Doluluk Oranı %	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
Yıllık Kiralanan Dükkan Alanı (m ²)	1.762	1.762	1.762	1.762	1.762	1.762	1.762	1.762	1.762	1.762	
Toplam Kira Geliri (USD/ay)	35.240	36.297	37.386	38.508	39.663	40.853	42.078	43.341	44.641	45.980	
Toplam Restaurant Kira Geliri (USD/yıl)	422.880	435.564	448.632	462.096	475.956	490.236	504.936	520.092	535.692	551.760	
AVM Kiralanabilir Alan Kira Geliri Toplamı	7.253.400	7.470.996	7.695.132	7.955.880	8.194.560	8.440.392	8.693.604	8.954.424	9.223.044	9.499.740	
Diğer Gelirler (ATM, Baz İst., Taksi , Stand, Depo, Ortak Alan vb Gelirleri USD/yıl)	1.305.612	1.344.779	1.385.124	1.432.058	1.475.021	1.519.271	1.564.849	1.611.796	1.660.148	1.709.953	
Toplam Gelirler	8.559.012	8.815.775	9.080.256	9.387.938	9.669.581	9.959.663	10.258.453	10.566.220	10.883.192	11.209.693	
AVM Birim İşletme Gideri (USD/m ²)	11,00	11,33	11,67	12,02	12,38	12,75	13,13	13,53	13,93	14,35	
AVM Toplam Gerçekleşen İşletme Gideri	2.393.284	2.465.083	2.539.035	2.615.206	2.693.662	2.774.472	2.857.706	2.943.438	3.031.741	3.122.693	
Kira Sözleşmelerine Göre Kiracılarından Alınacak İşletme Gideri Oranı	92%	92%	92%	92%	92%	92%	92%	92%	92%	92%	
Kira Sözleşmelerine Göre Kiracılardan Alınacak İşletme Gideri	2.201.821	2.267.876	2.335.912	2.405.990	2.478.169	2.552.514	2.629.090	2.707.963	2.789.201	2.872.877	
İşletme Tarafından Üstlenilmesi gerekli İşletme Giderleri	191.463	197.207	203.123	209.216	215.493	221.958	228.617	235.475	242.539	249.815	
Emlak Vergisi		0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Bina Sigortası	27.413	28.235	29.082	29.954	30.853	31.779	32.732	33.714	34.725	35.767	
Yenileme Fonu	128.385	132.237	136.204	140.819	145.044	149.395	153.877	158.493	163.248	168.145	
Toplam Giderler	347.260	357.678	368.409	379.990	391.390	403.131	415.225	427.682	440.512	453.728	
Net İşletme Geliri	8.211.752	8.458.097	8.711.847	9.007.948	9.278.191	9.556.531	9.843.227	10.138.538	10.442.679	10.755.965	
AVM Dönem Sonu Değeri											138.483.053
AVM Net Nakit Akışı	0	8.211.752	8.458.097	8.711.847	9.007.948	9.278.191	9.556.531	9.843.227	10.138.538	10.442.679	149.239.018

AVM NET BUGÜNKÜ DEĞER HESABI

Risksiz Getiri oranı	4,50%	4,50%	4,50%
Proje Riski	5,00%	5,50%	6,00%
İNDİRGEME ORANI	9,50%	10,00%	10,50%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	113.785.042	109.994.437	106.369.483
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	113.785.000	109.994.000	106.369.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	263.776.000	254.988.000	246.585.000

6.4.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Deeepo alışveriş merkezinin kira değeri; gelir indirgeme yaklaşımına göre ilk yılki net nakit akışı değerleri dikkate alınarak hesaplanmıştır. İlk yılki 1 yıllık net nakit akışının değerlendirme gününe indirgenmesi ile taşınmazın yıllık kira değeri bulunmuştur. Bu hesaba göre avm yıllık kira değeri **7.465.000 USD (17.305.000 - Türk Lirası)** takdir edilmiştir. Bu hesaplama iskonto oranı %10 olarak belirlenmiştir.

Tarih	31.12.2014	31.12.2015
Bir Yıllık Kira Geliri	0	8.211.752

Bir Yıllık Yaklaşık Kira Değeri(USD)	7.465.000
Bir Yıllık Yaklaşık Kira Değeri (TL)	17.305.000

6.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

6.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazlar tarla vasfında olup; 28335 ada 96, 108, 109, 110 ve 119 no’lu parseller üzerinde inşa edilmiş alışveriş merkezi yer almaktadır. Parsellerin konumu, çevre yapıları göz önünde bulundurulduğunda mevcut kullanımları en etkin ve verimli kullanımlarıdır. Ancak bölgede imar planı çalışmaları henüz tamamlanmamış olup; imar planları tamamlandıktan sonra yapılaşma koşullarına uygun olarak en etkin ve verimli kullanım analizi yapılmalıdır.

6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu Deeepo Alışveriş Merkezi’nde müşterek ve bölünmüş kısım bulunmamaktadır.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazın gelir getiren ticari bir mülk olması nedeniyle Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemi ve Maliyet Yaklaşımı Kullanılmıştır. Maliyet Yaklaşımı Yönteminde “Arsa değeri” Emsal Karşılaştırma Yöntemine göre belirlenmiştir.

Maliyet Analizi Yöntemi ile ulaşılan arsa dahil değer **51.227.000 USD (118.750.000 TL)**'dir.

Parseller üzerinde konumlanmış yapının potansiyel gelirlerinin gelir indirgeme yaklaşımına göre indirgenmesi sonucu hesaplanan alışveriş merkezinin net bugünkü değeri **109.994.000 USD (254.988.000TL)** olarak hesaplanmıştır.

İki yöntem ile ulaşılan değerler birbirlerinden oldukça farklıdır. Maliyet analizi yönteminde arsa değeri emsal karşılaştırma yöntemi ile oluşturulmuştur. Bölgede imar planlarının henüz sonuçlanmamış olması sonucu, arsa değerleri henüz tam olarak oluşmamıştır. Bu etkenlerden dolayı maliyet analizi yöntemi ile ulaşılan değer gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan değere göre oldukça düşük kalmaktadır.

Gelir getiren mülklerde gayrimenkulün değeri performansına bağlı değiştiğinden ve değerlendirme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede arsa değerlerinin tam olarak oluşmamış olmasından dolayı bu değerlendirme çalışmasında, gelir indirgeme yöntemine göre tespit edilen değer dikkate alınmıştır.

Taşınmazın incelenen sigorta poliçelerine göre hesaplanan toplam sigorta bedeli 146.897.783 TL'dir.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlar için daha önce şirketimiz tarafından yapılan herhangi bir değerlendirme çalışması bulunmamaktadır.

7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu taşınmazların maliki TRN Alışveriş Yatırım ve Yönetim A.Ş. olup Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın TRN Alışveriş Yatırım ve Yönetim A.Ş.'ye %99,997 oranında iştiraki bulunmaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin, 28. Maddesinin "d" bendine göre;

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları gayrimenkullerin ya da gayrimenkule dayalı hakların değerinin, iştirak edilecek şirketin finansal tablolarında yer alan aktif toplamının en az % 75'ini oluşturduğu Türkiye'de kurulu şirketlere iştirak edebilir.

Söz konusu tebliğin 22'nci maddesinin "l" ve "n" bentlerine göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları hiçbir şirkette sermaye veya oy haklarının %5'inden fazlasına sahip olamazlar. Ortaklığın bu bent kapsamındaki yatırımlarının toplamı aktif toplamının %10'unu aşamaz. Yatırım fonları payları hariç, borsalarda veya borsa dışı teşkilatlanmış piyasalarda işlem görmeyen sermaye piyasası araçlarına yatırım yapamazlar, sermaye piyasası araçlarının alım satımlarının Borsa kanalıyla yapılması zorunludur.

Ancak, aynı tebliğin 28'inci maddesinin 2. Fıkrasına göre; bu madde kapsamında iştiraklere yapılacak yatırımlarda bu Tebliğin 22'nci maddesinin birinci fıkrasının (l) ve (n) bentleri uygulanmaz.

Buna göre; tebliğin 28'inci maddesi kapsamındaki iştiraklerde, borsalarda veya borsa dışı teşkilatlanmış piyasalarda işlem görmeyen şirketlere de yatırım yapma imkânı tanınmış ve bu şirketlere yapılacak iştiraklerde sermayelerinin ve oy haklarının %5'ini ve aktif toplamlarının %10'unu aşmalarına imkân tanınmıştır.

Bu nedenle Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın TRN Alışveriş Yatırım ve Yönetim A.Ş.'ndeki %99,997 oranında iştirakinin, şirket iştiraki olarak GYO portföyünde yer almasında bir sakınca bulunmamaktadır.

Ancak, tebliğin "Gayrimenkullerin ya da gayrimenkule dayalı hakların değerinin, iştirak edilecek şirketin finansal tablolarında yer alan aktif toplamının en az % 75'ini oluşturması" hususu gayrimenkul değerlendirme çalışmalarının konusu dışında kaldığından, bu hükme uygunluk hususunda bir çalışma gerçekleştirilmemiştir.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanlarının mevcut durum ile en etkin ve verimli kullanım analizine ve raporda belirtilen tüm hususlara katılıyorum.

8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazın bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat nizamı, sistemi, yaşı, işçilik ve malzeme kalitesi, tesisat durumu, hava – ışık – manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna bağlı olarak Deepo Alışveriş Merkezi'nin değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

31.12.2014 Tarihi İtibariyle

	Güncel Pazar Değeri (USD)	Gayrimenkulün Güncel Yıllık Kira Değeri (USD)
KDV Hariç	109.994.000	7.465.000
KDV Dâhil	129.793.000	8.809.000

	Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	254.988.000	17.305.000
KDV Dâhil	300.886.000	20.420.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir. Torunlar GYO A.Ş'nin iştirak hissesi %99,997 olduğu için ayrıca bu hissese ait değerlendirme yapılmamıştır.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 1USD =2,3182 TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Durumu ve kanaatimizi ifade eden ekspertiz raporumuzu bilgilerinize saygı ile sunarız.

Dilek YILMAZ AYDIN

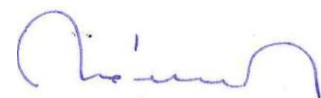
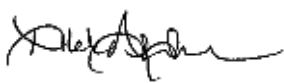
Nahit ÖZTÜRKAN

Neşecan ÇEKİCİ

Lisanslı Değerleme Uzmanı

Lisanslı Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı





9 EKLER

1. Tapu Fotokopileri
2. Tapu Kayıt Örnekleri
3. İmar Durum Belgesi
4. Torunlar ile TRN Alışveriş Yatırım ve Yönetim A.Ş Arasında İmzalanan Sözleşme
5. Sigorta Poliçeleri
6. Fotoğraflar
7. Özgeçmişler
8. SPK Lisans Örnekleri