

**KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**ZONGULDAK İLİ- MERKEZ İLÇE**

**92 ADA 56 PARSEL**

**ARSA**

**DEĞERLEME RAPORU**

**Rapor No: 2014-018-GYO-010**

**Rapor Tarihi: 02.01.2015**



**GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.**

## i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	: Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	: Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
<b>Rapor Tarihi</b>	: 02.01.2015
<b>Rapor No</b>	: 2014-018-GYO-010
<b>Değerleme Tarihi</b>	: 15.11.2014 - 31.12.2014
<b>Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler</b>	: Zonguldak İli, Merkez İlçesi, Mithatpaşa Mahallesi, 92 Ada, 56 Parsel no'lu, 6.349,53m <sup>2</sup> yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli gayrimenkulün Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki ½ hissesi.
<b>Çalışmanın Konusu</b>	: Konu gayrimenkulün güncel pazar değerinin tespiti
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı</b>	: 6.349,53 m <sup>2</sup>
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı</b>	: -
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu</b>	: E:5,00, Hmax:49,50m Ticaret Alanı

### 31.12.2014 Tarihi İtibariyle

	Tamamlanma Seviyesine Göre Projenin Kiler GYO Hissesine Düşen Pazar Değeri (USD)	Tamamlanma Seviyesine Göre Projenin Kiler GYO Hissesine Düşen Pazar Değeri (TL)
<b>KDV Hariç</b>	<b>13.239.000</b>	<b>30.692.000</b>
<b>KDV Dahil</b>	<b>15.623.000</b>	<b>36.217.000</b>

### 92 Ada 52 Parsel Kiler GYO (1/2 ) Hissesi

	Konu Taşınmazın Arsa Kısımının Kiler GYO Hissesine Düşen Pazar Değeri (USD)	Konu Taşınmazın Arsa Kısımının Kiler GYO Hissesine Düşen Pazar Değeri (TL)
<b>KDV Hariç</b>	<b>7.161.000</b>	<b>16.600.000</b>
<b>KDV Dahil</b>	<b>8.450.000</b>	<b>19.589.000</b>

1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.

2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

3-) Rapor içeriğinde 26.12.2014 tarihli T.C.M.B. Döviz Alış Kuru Rapor içeriğinde 1,-USD = 2,3182TL olarak kabul edilmiştir.

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

#### Değerlemede Görev Alan Kişiler

<b>Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>	: Taner DÜNER
<b>Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>	: Dilek Yılmaz AYDIN
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	: 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 (IVSC) 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 değerlerin 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

değerin 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	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	9
4.3.1	Zonguldak İli .....	9
4.3.2	Merkez İlçesi.....	11
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	12
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler .....	12
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri .....	14
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki .....	14
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	14
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 .....	15
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar .....	16
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri .....	16
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler .....	17
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	18
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	18
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 .....	18
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri .....	19
5.4.1	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri .....	19
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler .....	21
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ .....	22
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler .....	22
6.2	Swot Analizi .....	22
6.3	Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	22
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri .....	22
6.4.1	Emsal Yaklaşımı .....	23
6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri .....	23
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	24
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı.....	25
6.4.4	Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri.....	32
6.4.5	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler .....	32
6.4.6	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	32
6.4.7	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi .....	32



6.4.8	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi .....	32
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....	33
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması .....	33
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri .....	33
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	33
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 .....	33
8	SONUÇ .....	34
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi .....	34
8.2	Nihai Değer Takdiri .....	34



## 1 RAPOR BİLGİLERİ

### 1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

**Rapor Tarihi** : 02.01.2015

**Rapor Numarası** : 2014-018-GYO-010

**Raporun Türü** : Zonguldak İli, Merkez İlçesi, 92 Ada, 56 Parsel no'lu, 6.349,53m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli gayrimenkulün Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki ½ hissesinin güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

### 1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

**Raporu Hazırlayan** : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Taner DÜNER

**Raporu Kontrol Eden** : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Dilek YILMAZ AYDIN

**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 15.11.2014 tarihinde çalışmalara başlanmış, 02.01.2015 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

### 1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 24.10.2014 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** : Kiler GYO A.Ş.

**Müşteri Adresi** : Namık Kemal Mahallesi Kiler Caddesi K:3 No:96 34160 Esenyurt/İSTANBUL

### 2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 24.10.2014 tarihli talebine istinaden, ilgili gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

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”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir İndirgeme 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 değerlendirilmesi 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 ortalama yaş 30,4'dür. 2013 yılı verilerine göre Türkiye nüfusunun %96,1'i okur yazardır.

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.

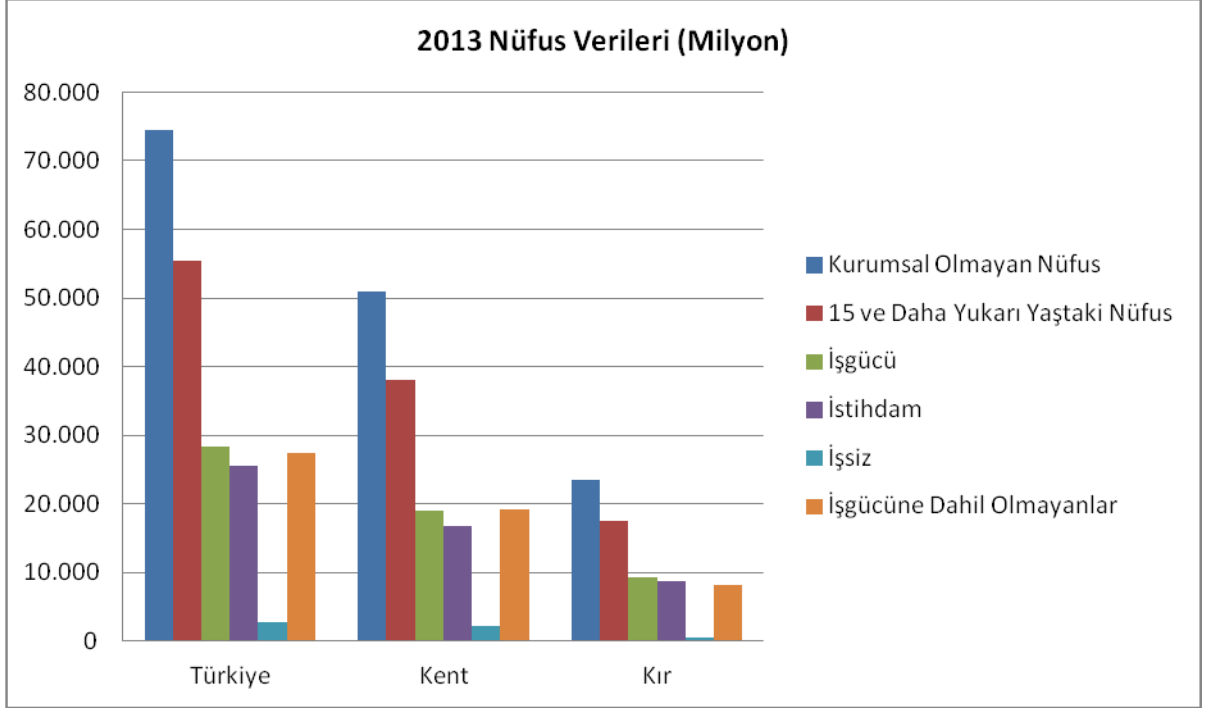
Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli, kent ve kırsal ölçekte incelenmiştir. 2013 ve 2014 verileri karşılaştırılmıştır.

	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
Tanımlı 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

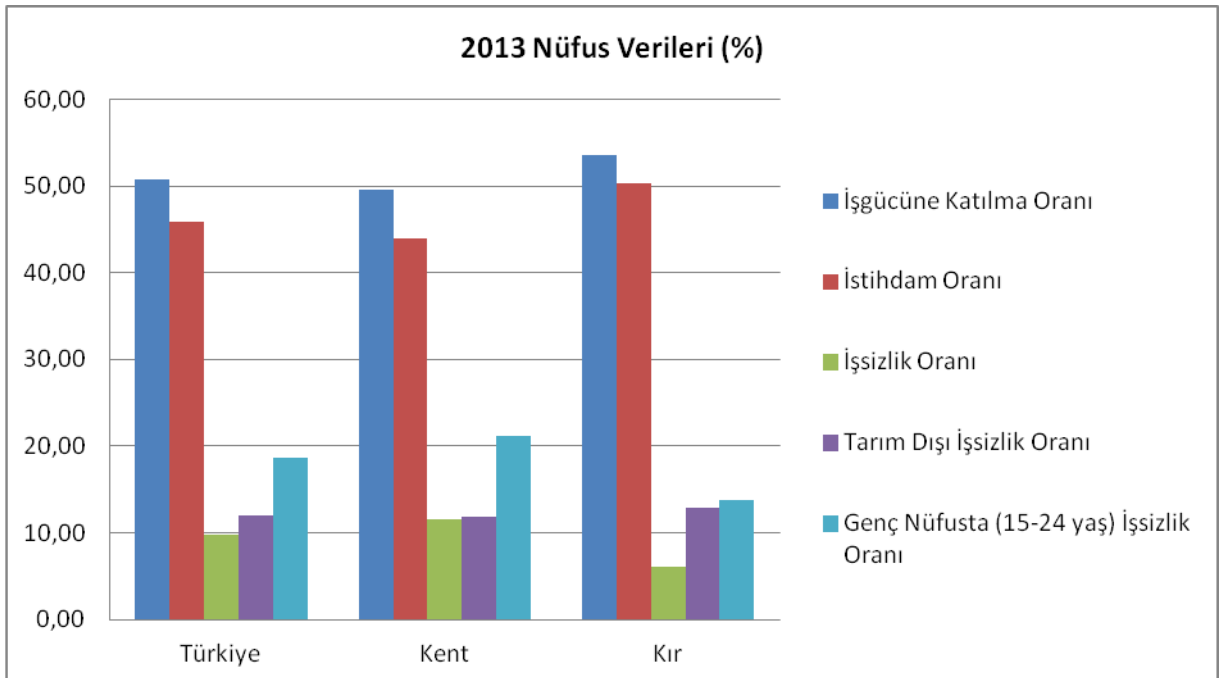
##### 2012 ve 2013 Nüfus Verileri (Kaynak: TÜİK)

Burada 2012 ve 2013 verilerine bakıldığında Türkiye geneli, kent ve kırsal 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 gelinmesi 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 çeyreksele 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*
<b>GSYİH</b>	774 Milyon USD	785,7 Milyon USD	820 Milyon USD	-	
<b>GSYİH -Kişi Başı</b>	10.604 USD	10.666 USD	10.782 USD	-	
<b>Büyüme</b>	8,50%	2,20%	4,00%	<b>3,50%</b>	3,90%
<b>Enflasyon</b>	10,50%	6,20%	7,40%	<b>8,50%</b>	7,20%
<b>Cari Açık</b>	-77 Milyar USD	-48 Milyar USD	-65,1 Milyar USD	<b>-63 Milyar USD</b>	-65 Milyar USD
<b>Cari Açık / GSYİH</b>	9,90%	6,30%	7,90%	<b>6,00%</b>	6,20%
<b>İşsizlik Oranı</b>	9,80%	9,20%	9,70%	<b>9,90%</b>	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 bağıllığı 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.

"Yabancılara 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 özellikle büyük şehirlerde gayrimenkul olan talebi her zaman yüksek tutmuştur. Ancak 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 dahil 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 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi**

#### **4.3.1 Zonguldak İli**

Zonguldak, Batı Karadeniz Bölgesi'nde, Karadeniz'e batı ve kuzeyden kıyısı olan bir ildir. 3.481 km<sup>2</sup>'lik yüzölçümüyle Türkiye topraklarının binde altısını kaplar. Karadeniz kıyılarından başlayan il toprakları, kuzeyden Karadeniz, kuzeydoğudan Bartın, doğudan ve güneydoğudan Karabük, güneyden Bolu, batıdan ve güneybatıdan Düzce illeriyle çevrilidir.





1990 yılında 1.073.560 olan nüfus 2013 yılı sonu itibarı ile %56 civarında azalmış ve 601.567 olmuştur. 1990 yılında kentsel nüfus toplam nüfusun %38'ini oluştururken; bu oran 2013 yılı sonu itibarı ile %59'a ulaşmıştır.

#### Genel Nüfus Sayımlarına Göre Zonguldak İli Kırsal ve Kentsel Nüfus

Nüfus	1990	Şehir ve Köy Nüfusunun Toplam Nüfus İçindeki Oranı %	2000	Şehir ve Köy Nüfusunun Toplam Nüfus İçindeki Oranı %	Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2013	Şehir ve Köy Nüfusunun Toplam Nüfus İçindeki Oranı %
Kırsal Nüfus	661.943	62,00	365.317	59,00	245.796	41,00
Kentsel Nüfus	411.617	38,00	250.282	41,00	355.771	59,00
TOPLAM	1.073.560	100,00	615.599	100,00	601.567	100,00

Zonguldak'ın merkez ilçesi dahil 8 ilçesi bulunmaktadır. Merkez, Alaplı, Çaycuma, Devrek, Karadeniz Ereğli, Gökçebey, Kilimli, Kozlu ile bağlı ilçelerdir.

Zonguldak ilde bulunan doğal kaynakların yönlendirdiği bir ekonomik yapı göstermektedir. İl tarım dışı kesimlerin ağırlık kazandığı bir kaç ilden biridir. Zonguldak, yeraltı kaynakları açısından zengin illerden biridir. Zonguldak' ta taşkömüründen başka, alüminyum (boksit), demir, manganez, barit, dolomit, kalker, kuvarsit, şiferton yatakları bulunmaktadır. Bunlardan manganez, kalker ve şiferton yatakları işletilmektedir.

Zonguldak, ülkemizin ana karayolu güzergahları üzerinde yer almamaktadır. İstanbul yönünden gelenler Düzce sapağından kuzeybatı yönünde; Ankara yönünden gelenler ise Yeniçağa (Bolu-Gerede arası) yol ayırımından başlamak üzere kuzey yönünde ile ulaşmaktadırlar.



## 5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

### 5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz Zonguldak ili, Merkez İlçesi, Mithatpaşa Mahallesi, Bülent Ecevit Caddesi üzerinde 92 ada 56 parsel kayıtlı arsa niteliğindeki gayrimenkuldür. Gayrimenkule, ilin ana giriş aksı olan Gazi Mustafa Kemal Bulvarı üzerinden il merkezi istikametine doğru ilerleyip, Bülent Ecevit Caddesi'ni takip ederek ulaşılabilir. Gayrimenkul, Bülent Ecevit Caddesi üzerinde, caddenin Aziziye Caddesi ile kesişiminde, il merkezine doğru ilerlerken sağ cephede yer almaktadır.



Uydu Görüntüsü





### Değerleme Konusu Gayrimenkulün Konumu

Gayrimenkul il merkezinde, ticari faaliyetlerin yoğunlaştığı Gazipaşa Caddesi'ne yaklaşık 380m mesafede yer almaktadır. Gayrimenkulün bulunduğu bölge konut yapılaşmalarının bulunduğu bölgedir. Gayrimenkulün kuzeyi oldukça eğimli arazi yapısında, tepelik bir arazidir. Bölgede gecekondu türünde 1 veya 2 katlı konutlar yer almaktadır. İmar çalışmaları tamamlanmış olan bölge 4 katlı yapılaşmaya açık olup, yer yer yeni yapılaşmalar bulunmaktadır. Gayrimenkulün güneyi, yeni yapılaşmanın olduğu konut bölgesidir. Bölge 4 kat yapılaşmaya açıktır. Gayrimenkulün batısı il merkezinin bulunduğu, yapılaşmasını tamamlamış, yoğun konut ve ticari kullanımın yer aldığı bölgedir. Gayrimenkul Zonguldak Limanına yaklaşık 620m ve Demirpark AVM'ye yaklaşık 2,5km mesafede yer almaktadır.

Gayrimenkulün cepheli olduğu Bülent Ecevit Caddesi çift yönlü araç trafiğine açık, yoğun araç trafiğinin olduğu ilin ana akslarından biridir. Yaya trafiği yoğun değildir. Gayrimenkulün bulunduğu noktada ticari bir faaliyet bulunmamaktadır. İl merkezinde ticari faaliyetler Gazipaşa Caddesi, Uzun Mehmet Caddesi ve etrafındaki caddeler ile ara sokaklarda yoğunlaşmıştır. Banka şubeleri, market, restoran, pastane, fırın, mağaza vb türde il ölçeğinde hizmet veren ticari kullanımlar yer almaktadır. Bu bölgelerde araç ve yaya trafiği ile ticari hareketlilik oldukça yükündür.

## 5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	Zonguldak
İlçesi	:	Merkez
Mahallesi	:	Mithatpaşa
Pafta No	:	-
Ada No	:	92
Parsel No	:	56
Yüzölçümü	:	6.349,53 m <sup>2</sup>
Maliki	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (1/2) Kadir Caner (1/2)
Niteliği	:	Arsa
Tapu Tarihi	:	10.12.2014
Yevmiye No	:	11473
Cilt No	:	4
Sayfa No	:	389

### 5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Zonguldak Tapu Müdürlüğü'nde 02.12.2014 tarih, saat 13:40 itibariyle tapu kütüğünün ilgili sayfalarında yapılan incelemede ve ekte sunulan 01.12.2014 tarihli tapu kaydına göre değerlendirme konusu gayrimenkul üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.

#### Beyanlar Hanesinde

- 20.04.2007 tarihinde 1925 yevmiye no'su ile işlenmiş, kamu yararı ve ülke güvenliği açısından, yabancı uyruklu gerçek kişiler ile kendi ülkelerinin kanunlarına göre kurulan tüzel kişiliğe sahip yabancı ticaret şirketlerince iktisap veya sınırlı aynı hak tesis edilemez ibaresi yer almaktadır.

### 5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

- Gayrimenkul 309 ada 1 parselde kayıtlı 6.580m<sup>2</sup> "kargir dört ambar" vasfı ile kayıtlı iken; 03.06.2013 tarihinde 5417 yevmiye no'su ile 6.540,52m<sup>2</sup> yüzölçümünde "arsa" niteliğine dönüşmüştür.
- 18.12.2013 tarihinde 12059 yevmiye no'su ile 273,19 m<sup>2</sup>'si yola terk edilerek 6.267,33m<sup>2</sup> olmuştur.
- 10.12.2014 tarihinde 11473 yevmiye no'su ile 82,2m<sup>2</sup> büyüklüğündeki Zonguldak Belediyesi mülkiyetindeki arsanın 1370/211651 hissesi Kadir Caner'e; 1370/21651 hissesi Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye satılmıştır.

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

Konu taşınmazın beyanlar hanesinde 20.04.2007 tarihinde 1925 yevmiye no'su ile işlenmiş, kamu yararı ve ülke güvenliği açısından, yabancı uyruklu gerçek kişiler ile kendi ülkelerinin kanunlarına göre kurulan tüzel kişiliğe sahip yabancı ticaret şirketlerince iktisap veya sınırlı aynı hak tesis edilemez ibaresi yer almaktadır. Yabancıya satış kısıtlamasının taşınmazın değerinde kayda değer bir etkisi olmadığı düşünülmektedir. Bu yüzden söz konusu beyanın, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde, taşınmazın gayrimenkul projesi olarak GYO portföyünde bulunmasında olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

### **5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi**

Zonguldak Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde 02.12.2014 tarihinde yapılan incelemelere ve ekte yer alan 03.12.2014 tarihi onaylı 11165416/310.05-8267 sayılı güncel imar durum belgesine taşınmazın imar durumu aşağıda verilmiştir:

94 ada 56 parsel 08.06.2007 tarih 12/102 sayılı Zonguldak Belediyesi Meclisi tarafından onaylanmış "I. Etap Revizyon Uygulama İmar Planı" kapsamında kalmakta olup; ticaret alanı imarlıdır. Parsel E:5,00, hmax:49,50m yapılaşma koşulludur.

Zonguldak Belediyesi Harita Servisi ve Zonguldak Kadastro Müdürlüğü'nde yapılan incelemeye göre parselin yüzölçümünde son 3 yıl içerisinde değişiklikler yapılmıştır.

- Parsel 309 ada 1 parsel kayıtlı iken; tapu kayıtlarına 03.06.2013 tarih 5417 yevmiye no'su ile işlenmiş 3402 sayılı kanunun 22. Maddesinin 2 fıkrasının a bendi uygulaması sonucunda 39,48m<sup>2</sup> kesinti yapılarak yüzölçümü 6.540,12m<sup>2</sup> olmuştur. Kaydı 92 ada 53 parsel olarak değişmiştir.
- 18.12.2013 tarihinde 12059 yevmiye no'su ile 273,19m<sup>2</sup> alan yola terk edilerek parsel yüzölçümü 6.267,33m<sup>2</sup> olarak değişmiştir.
- 10.12.2014 tarihinde 11473 yevmiye no'su ile Zonguldak Belediyesi mülkiyetindeki 82,20m<sup>2</sup> yüzölçümündeki yol alanı ihdas edilmiş ve parsel yüzölçümü 6.349,53m<sup>2</sup> olarak düzenlenmiştir. Kaydı 92 ada 56 parsel olarak değişmiştir.

### 5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Zonguldak Belediyesi İmar Arşivi'nde yapılan incelemeye göre değerlendirme konusu gayrimenkul üzerine inşa edilecek bir yapı için 12.04.2010 tarihinde 22 belge no'lu Yapı Ruhsatı alınmıştır.

	Tarih ve Belge No	Alanı	Açıklama
Yapı Ruhsatı	12.04.2010/22	42.114m <sup>2</sup>	91 dükkan, 5 sinema stüdyosu, 49 büro

#### Yapı Ruhsatı

24.06.2008 tarihi onaylı mimari proje 3 bodrum+zemin+12 normal kat olmak üzere 91 dükkan, 5 sinema stüdyosu, 49 büro için hazırlanmıştır.

Yerinde yapılan incelemelere göre inşaat alanında hafriyat ve temel açma işlemleri devam etmektedir. Konu taşınmaz üzerinde, değerlendirme tarihinde firma yetkilisinden alınan bilgiye göre avm ve konut projesi yapılacaktır. Çalışmaları devam eden bu projenin hazırlık aşamasında olduğu; henüz planlanan yeni proje için ruhsat başvurusunda bulunulmadığı beyan edilmiştir. Söz konusu Yapı Ruhsatı toplam 42.114m<sup>2</sup> için düzenlenmiştir. Emsal alanı 29.744m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır. Ruhsat tarihinden sonra parsel alanından kesinti ve eklemeler yapılmıştır. Değerleme tarihinde parsel alanı 6.349,53m<sup>2</sup> olup; emsal alanı 31.748m<sup>2</sup> olacaktır. Ruhsatın verildiği emsal alanının, fiili arsa alanından hesaplanan emsal alanından düşük olması nedeniyle değerlendirme ruhsat alanı üzerinden yapılmıştır. Değerleme tarihinde beyan edilen projenin henüz onaylanmamış ve ruhsata bağlanmamış olması nedeniyle; belediye arşivinde mevcut olan 24.06.2008 onay tarihli, ruhsata bağlanmış mimari proje dikkate alınmış; değerlendirme raporu bu proje kapsamında hazırlanmıştır.

### 5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'un 11. maddesinde *"Bu Kanunun uygulanmasına pilot iller olarak; Adana, Ankara, Antalya, Aydın, Balıkesir, Bolu, Bursa, Çanakkale, Denizli, Düzce, Eskişehir, Gaziantep, Hatay, İstanbul, İzmir, Kocaeli, Sakarya, Tekirdağ ve Yalova illerinde başlanır."* denmektedir.

Rapor konusu taşınmaz 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi değildir.

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

Zonguldak Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre son 3 yıl içerisinde gayrimenkulün imar durumunda herhangi bir değişiklik söz konusu değildir. Ancak parsel yüzölçümü ve kayıtlı olduğu ada parsel numaralarına ilişkin değişiklikler yapılmıştır.

- Parsel 309 ada 1 parsel kayıtlı iken; tapu kayıtlarına 03.06.2013 tarih 5417 yevmiye no'su ile işlenmiş 3402 sayılı kanununun 22. Maddesinin 2 fıkrasının a bendi\* uygulaması sonucunda 39,48m<sup>2</sup> kesinti yapılarak yüzölçümü 6.540,12m<sup>2</sup> olmuştur. Kaydı 92 ada 53 parsel olarak değişmiştir.
- 18.12.2013 tarihinde 12059 yevmiye no'su ile 273,19m<sup>2</sup> alan yola terk edilerek parsel yüzölçümü 6.267,33m<sup>2</sup> olarak değişmiştir.
- 10.12.2014 tarihinde 11473 yevmiye no'su ile Zonguldak Belediyesi mülkiyetindeki 82,20m<sup>2</sup> yüzölçümündeki yol alanı ihdas edilmiş ve parsel yüzölçümü 6.349,53m<sup>2</sup> olarak düzenlenmiştir. Kaydı 92 ada 56 parsel olarak değişmiştir.

#### \* 3402 Sayılı Kadastro Kanunu- Madde 22

*“Evvelce tespit, tescil veya sınırlandırma suretiyle kadastro veya tapulaması yapılmış olan yerlerin yeniden kadastro yapılamaz. Bu gibi yerler ikinci defa kadastroya tabi tutulmuşsa, ikinci kadastro bütün sonuçlarıyla hükümsüz sayılır ve Türk Medenî Kanunu'nun 1026. maddesine göre işlem yapılır. Süresinde dava açılmadığı takdirde, ikinci defa yapılan kadastro, tapu sicil müdürlüğüne re'sen iptal edilir.*

*Ancak;*

*a) 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 amacıyla tapulama ve kadastro görmüş yerlerde,*

*b) Daha önce sadece tapu tahriri yapılan veya 2859 sayılı Tapulama ve Kadastro Paftalarının Yenilenmesi Hakkında Kanun'a göre yenileme yapılacak yerler ile 2981 sayılı İmar ve Gecekondu Mevzuatına Aykırı Yapılara Uygulanacak Bazı İşlemler ve 6785 Sayılı İmar Kanununun Bir Maddesinin Değiştirilmesi Hakkında Kanun hükümlerine tabi yerlerde,*

*Birinci fıkra hükmü uygulanmaz.*

*İkinci fıkranın (a) bendinin uygulanacağı alanlar Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü'nün onayı ile belirlenir ve çalışmalara başlanmadan en az on beş gün önce çalışma alanında, bölge merkezinde ve*





*bölgenin bağlı olduğu il merkezinde alışılmış vasıtalarla duyurulur, ayrıca varsa yerel gazete ile ilan edilir.*

*Tapulama ve kadastro çalışmalarında tespit dışı bırakılan kamu kurum ve kuruluşlarına ait yerlerin tescili yapılır.*

*Tapuya tescil edilmiş ormanlardan, haritaları teknik mevzuata uygun olanlar aynen, diğerleri ise teknik mevzuata uygun hale getirildikten sonra tapu kütüğüne aktarılır.”*

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

Değerleme konusu gayrimenkul ile ilgili olarak İmar Durum Belgesi, Onaylı Mimari Proje, Yapı Ruhsatı mevcut olup inşaatın başlaması için gerekli tüm izin ve belgeler alınmıştır.

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

Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı parselin güncel imar durumu ve yapılaşma koşulları geçerlidir. Parsel üzerinde hafriyat ve temel açma işlemleri devam etmekte olup; tasdikli mimari proje ve yapı ruhsatı mevcut olup imar bilgileri açısından taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınmasında bir sakınca yoktur.

#### **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 çalışmasında Zonguldak Belediyesi tarafından onaylanmış 12.04.2010 tarihli onaylı Yapı Ruhsatı ve bu ruhsatın eki olan 24.06.2008 tarihi onaylı 3 bodrum+zemin+12 katlı; 91 dükkan, 5 sinema ve 49 büro için hazırlanmış mimari proje doğrultusunda proje geliştirme yapılmıştır. Tespit edilen değer, değerlendirme tarihinde onaylı olan yapı ruhsatı ve mimari projenin inşa edilmesi durumunda oluşacak değerdir.

Firma yetkilisi tarafından proje değişikliği yapıldığı; henüz mimari projenin hazırlık aşamasında olduğu beyan edilmiştir. Beyan edildiği üzere projenin değişmesi durumunda bu raporda tespit edilen değer değişecektir.

## 5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

### 5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

92 ada 56 parsel 6.349,53m<sup>2</sup> yüzölçümünde düz topografik yapıya sahip parseldir. Parsel batıda dikdörtgen, doğudan düzgün olmayan dörtgen formunda şekle sahiptir. Ön cepheden cadde; her iki yan cephe ve arka cepheden sokak cepheledir. Güneydoğu cepheden Bülent Ecevit Caddesi ve Aziziye Caddesine cephelidir. İki caddenin birleşim noktasında yer almaktadır. Cadde cephesi yaklaşık 190m'dir. Güneybatı cephesi 701. Sokak'a cepheli olup, yaklaşık 60m; kuzeybatı cephesi 701. Sokak'a cepheli olup, yaklaşık 200m ve kuzeydoğu cephesi Gizem Sokak'a yaklaşık 60m cephelidir. Değerleme tarihi itibarı ile hafriyat ve temel kazma işlemleri yapılmakta olup; 1. bodrum kat seviyesine inilmiştir. Parselin etrafı sac paneller ile çevrilidir. Güneybatı ve kuzeydoğu sınırında prefabrik şantiye binaları bulunmaktadır.

Konu taşınmaz üzerinde, değerlendirme tarihinde firma yetkilisinden alınan bilgiye göre avm ve konut projesi yapılacaktır. Projenin hazırlık aşamasında olduğu; henüz ruhsat başvurusunda bulunulmadığı beyan edilmiştir. Zonguldak Belediyesi'nden tarafımızdan temin edilen yapı ruhsatı ve bu ruhsata göre onaylı olan mimari projenin uygulamasının yapılmayacağı beyan edilmiştir. Yapı Ruhsatı toplam 42.114m<sup>2</sup> için düzenlenmiştir. Emsal alanı 29.744m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır. Yapı Ruhsatı'na göre onaylı olan mimari projeye göre bina toplam 47.775m<sup>2</sup> alanlıdır. Ruhsat tarihinden sonra parsel alanından kesinti ve eklemeler yapılmıştır. Değerleme tarihinde parsel alanı 6.349,53m<sup>2</sup> olup; emsal alanı 31.748m<sup>2</sup> olacaktır. Ruhsatın verildiği emsal alanı, fiili arsa alanının emsal alanından düşük olması nedeniyle ruhsat ve proje alanı değerlemede dikkate alınmıştır. Değerleme mimari proje üzerinden tespit edilen alan üzerinden yapılmıştır.

12.04.2010 tarihi onaylı Yapı Ruhsatı'na göre onaylı olan 24.06.2008 tarihi onaylı mimari projeye göre bina 3 bodrum+zemin+11 katlı olacaktır. Bina toplam kapalı alanı 47.775m<sup>2</sup> olacaktır. Katlar ve kat alanları aşağıda tablo halinde gösterilmiştir:

Kat	Toplam Alan	Açıklama
<b>3. Bodrum Kat</b>	6.268m <sup>2</sup>	-10,00 kotunda yer alan 3. Bodrum katta teknik oda, sığınak, 213 araçlık otopark
<b>2. Bodrum Kat</b>	6.268m <sup>2</sup>	-7,00 kotunda yer alan 2. Bodrum katta teknik oda, 313 araçlık otopark
<b>1. Bodrum Kat</b>	6.101m <sup>2</sup>	-4,00 kotunda yer alan 1. Bodrum katta 1 anchor mağaza, 1 market ve deposu, 9 mağaza ve 52 araçlık otopark, teknik oda
<b>Zemin Kat</b>	4.916m <sup>2</sup>	+0,50 kotunda yer alan zemin katta 2 anchor mağaza, 22 mağaza, avm'ye ait iki ayrı giriş bölümü ile ofis bölümleri giriş lobisi, teknik oda
<b>1. Normal Kat</b>	4.718m <sup>2</sup>	+5,50 kotunda yer alan 1. Normal katta 2 anchor mağaza, 20 mağaza, otopark

Kat	Toplam Alan	Açıklama
2. Normal Kat	4.871m <sup>2</sup>	+10,50 kotunda yer alan 2. Normal katta 2 anchor mağaza, 20 mağaza, teknik oda
3. Normal Kat	4.956m <sup>2</sup>	+15,50m kotunda yer alan 3. Normal katta 1 teknomarket, 1 restoran ve mutfağı, 5 sinema salonu, 9 fast food
4. Kat-Tesisat Katı	1.270m <sup>2</sup>	Kazan dairesi, pompa dairesi, 3 adet su kulesi, 2 adet kontrol birimi
5. Normal Kat	1.201m <sup>2</sup>	+24,00 kotunda yer alan 5. Normal katta 7 adet ofis
6. Normal Kat	1.201m <sup>2</sup>	+27,00 kotunda yer alan 6. Normal katta 7 adet ofis
7. Normal Kat	1.201m <sup>2</sup>	+30,50 kotunda yer alan 7. Normal katta 7 adet ofis
8. Normal Kat	1.201m <sup>2</sup>	+34,00 kotunda yer alan 8. Normal katta 7 adet ofis
9. Normal Kat	1.201m <sup>2</sup>	+37,50 kotunda yer alan 9. Normal katta 7 adet ofis
10. Normal Kat	1.201m <sup>2</sup>	+41,00 kotunda yer alan 10. Normal katta 7 adet ofis
11. Normal Kat	1.201m <sup>2</sup>	+44,50 kotunda yer alan 11. Normal katta 7 adet ofis

Avm girişi zemin katta güneybatı ve güneydoğu cephe üzerinde yer almaktadır. Ofis bölümleri girişi güneydoğu cephe üzerinde yer almaktadır. Yapı kapalı otoparklı olacaktır. Projesine göre Avm içerisinde 7 anchor mağaza, 1 market, 71 mağaza, 1 tekno market, 1 restoran, 5 sinema salonu ve 9 fast food bölümü yer almaktadır. Mağaza büyüklükleri 17-174,5m<sup>2</sup> arasında değişmektedir. 5-11. normal kat arasında 7'şer adet ofis bulunmakta olup; ofis büyüklükleri 107-161m<sup>2</sup> aralığında değişmektedir.

Kat	Kiralana bilir Toplam Alan	Anchor Mağaza	Mağaza	Fast Food, Restoran	Süper market, Tekno mağaza	Sinema	Ofis
3. Bodrum Kat	-	-	-	-	-	-	-
2. Bodrum Kat	-	-	-	-	-	-	-
1. Bodrum Kat	3.946m <sup>2</sup>	1.144,5m	721,5m <sup>2</sup>	-	2.080m <sup>2</sup>	-	-
Zemin Kat	3.353m <sup>2</sup>	1.281,5m	2.071,5m	-	-	-	-
1. Kat	3.387,5	1.596,5m	1.791m <sup>2</sup>	-	-	-	-
2. Kat	3.709,5	1.918,5m	1.791m <sup>2</sup>	-	-	-	-
3. Kat	2.467m <sup>2</sup>	-	-	929,5m <sup>2</sup>	511,5m <sup>2</sup>	1.026m	-
4. Tesisat Katı	-	-	-	-	-	-	-
5. Kat	874m <sup>2</sup>	-	-	-	-	-	874m
6. Kat	874m <sup>2</sup>	-	-	-	-	-	874m
7. Kat	874m <sup>2</sup>	-	-	-	-	-	874m
8. Kat	874m <sup>2</sup>	-	-	-	-	-	874m
9. Kat	874m <sup>2</sup>	-	-	-	-	-	874m
10. Kat	874m <sup>2</sup>	-	-	-	-	-	874m
11. Kat	874m <sup>2</sup>	-	-	-	-	-	874m

Avm bölümü toplam kiralanabilir alan 16.863m<sup>2</sup>; ofis bölümü kiralanabilir alan toplamı 6.118m<sup>2</sup>'dir.



#### **5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler**

- Değerleme tarihi itibarı ile hafriyat ve temel kazma işlemleri yapılmaktadır. 1. Bodrum kat seviyesine inilmiştir.
- Parselin etrafı sac paneller ile çevrilidir.
- Güneybatı ve kuzeydoğu sınırında prefabrik şantiye binaları bulunmaktadır.

## 6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

### 6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Söz konusu değerlendirme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör bulunmamaktadır.

### 6.2 Swot Analizi

#### Güçlü Yönler

- Konu taşınmazın bulunduğu Zonguldak il merkezinde değerlendirme konusu taşınmazın büyüklüğünde, emsal boş arsa bulunmaması
- Arsanın ticaret alanı, E:5,00 yapılaşma koşullu olması
- Arsanın bölgenin ana aksı üzerinde, cadde cephesinin geniş olması
- Konum itibarı ile il merkezine, ticaretin yoğunlaştığı merkeze yürüme mesafesinde olması

#### Zayıf Yönler

- İlin eğimli arazi yapısı
- Parselin kuzeybatısında gecekondular vasfında yapılaşma bulunması

#### Fırsatlar

- Konum itibarı ile reklam kabiliyeti yüksek olan bir noktada yer alması
- Benzer emsal ve yapılaşma koşullarında ilde başka bir parsel bulunmaması
- Halen ilde faaliyet gösteren tek avm'nin bulunması.

#### Tehditler

- Yerel ve globalde gerçekleşen ekonomik değişiklikler, gayrimenkul sektörünü de doğrudan etkilemektedir. Bu durumun bölgeye yapılması planlanan yatırımları geciktirme ihtimali bulunmaktadır.

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

Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

### 6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu gayrimenkulün arsa vasfında olması nedeniyle **emsal karşılaştırma yöntemi** uygulanmıştır.

Konu parsel üzerinde geliştirilecek proje için onaylı mimari proje baz alınmış **ve gelir indirgeme yöntemine** göre arsa ve yatırım maliyeti ve proje değeri takdir edilmiştir.

#### 6.4.1 Emsal Yaklaşımı

Taşınmazın mahallinde yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmaza benzer konum, nitelik ve yapılanma koşullarında arsa bulunmadığı tespit edilmiştir. Bölgede satılık veya satışı gerçekleşmiş ticaret ve konut alanı imarlı parseller araştırılmıştır.

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

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m <sup>2</sup> )	Fiyatı	Birim m <sup>2</sup> Fiyatı	Kaynak
Emsal 1	Değerleme konusu gayrimenkul	Yoldan ihdası yapılan alan	82,20m <sup>2</sup>	152.070TL	1.850TL	Zonguldak Belediyesi Emlak Servisi
Emsal 2	Değerleme konusu gayrimenkul	2014 yılı vergiye esas rayiç değer		-	1.236TL	
Emsal 3	Gayrimenkule yakın konumda, cadde cepheli	Z+7 katlı, konut alanı imarlı	700m <sup>2</sup>	800.000TL	1.143TL	Hayati Emlak 0372 251 13 14
Emsal 4	Değerleme konusu gayrimenkulün birim m <sup>2</sup> değerinin 1.000-1.200 TL aralığında olacağı beyan edilmiştir.					
Emsal 5	Terakki Mahallesi, sokak konumlu arsa	TAKS:0,20 ve KAKS:0,40 yapılaşma koşullu konut alanı imarlı parsel	146m <sup>2</sup>	155.000TL	1.062TL	Uğur Emlak 0372 257 20 67
Emsal 6	Değerleme konusu gayrimenkulün birim m <sup>2</sup> değerinin 2.000-2.500 TL aralığında olacağı beyan edilmiştir.					Papila Gayrimenkul 0372 251 78 11

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

Değerleme konusu gayrimenkule yoldan ihdas edilen 82,20m<sup>2</sup>lik kısım belediye tarafından birim m<sup>2</sup> değeri 1.850TL'den satılmıştır. Emsal 3; 8 kat konut alanı imarlı parseldir, yaklaşık E:2,5 civarındadır. Emsal 5; 2 katlı konut alanı imarlı parsel, olup E:0,40'dır. Birim m<sup>2</sup> değerler 1.062-1.143TL aralığındadır. Değerleme konusu gayrimenkul, il merkezinde, ulaşılabilirlik açısından oldukça avantajlı konumda yer almaktadır. Bölgede arsa yüzölçümleri oldukça küçük olup, değerlendirme konusu gayrimenkulün yüzölçümünde emsal boş taşınmaz bulunmamaktadır. Ticaret alanı imarlı parselin E:5,00 olarak verilmiştir. Yapılaşma koşulları açısından da bölgede emsali bulunmayan bir



taşınmazdır. Bölge 2, 4, 8 katlı yapılaşmaya açık olup, imar planına göre emsaller 0,40-2,50 aralığındadır.

Tüm bu değerlendirmeler neticesinde benzer emsaller bulunamadığı için arsa değeri bu yöntem ile takdir edilememiştir.

**Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:**

Değerleme konusu taşınmazın mevkii, konumu, parsel alanı, ticaret alanı imarlı oluşu, yapılaşma koşulları, parselin cadde cephesinin geniş olması, çevresinin teşekkül tarzı vb olumlu olumsuz özellikleri göz önünde bulundurulmuş ve benzer yapılaşma koşullarında ve büyüklükte arsa bulunamadığı için emsal karşılaştırma yöntemine göre değer takdir edilememiştir.

**6.4.2 Maliyet Yaklaşımı**

Değerleme konusu arsa üzerinde hafriyat ve temel kazma işlemleri yapılmaktadır. Buna bağlı olarak İnşaat maliyetleri hesap edilmiştir. 31.12.2014 tarihi itibarıyla Kiler GYO A.Ş.'den alınan bilgiler ve sahada yapılan incelemeler neticesinde projenin %10 civarında tamamlandığı görülmüştür. Bu veriler ışığında toplam yatırım maliyeti ve yıllar bazında tamamlanma oranları belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda maliyet tablosu görülmektedir.



## AVM +OFİS GELİŞTİRME MALİYETİ

Arsa Alanı, m <sup>2</sup>	6.350		
Kiralanabilir Alan	16.863		
Ortak Alan	8.699		
<b>Toplam AVM Alanı</b>	<b>25.562</b>		
<b>Ofis Toplam İnşaat Alanı</b>	<b>8.407</b>		
<b>Kapalı Otopark Alanı+Sığınak Alanı+Tesisat</b>	<b>13.806</b>		
<b>Toplam İnşaat Alanı</b>	<b>47.775</b>		

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m <sup>2</sup> / adet	ABD\$/m <sup>2</sup>	ABD \$
<b>BİNA MALİYETLERİ</b>			
<b>AVM</b>			
Kiralanabilir Alan	16.863	600	10.117.800
Ortak Alan	8.699	650	5.654.350
Ofis Alanı	8.407	400	3.362.800
Kapalı Otopark Alanı+Sığınak+Tesisat Katı	13.806	200	2.761.200

<b>TOPLAM BİNA MALİYETİ,USD</b>			<b>21.896.150</b>
<b>BİNA DIŞI MALİYETLER,USD</b>			
Peyzaj Alanı+Açık Otopark	6.350	15	95.243
Altyapı	6.350	35	222.234
<b>TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER,USD</b>			<b>317.477</b>
<b>TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER,USD</b>			<b>22.213.627</b>
<b>DİĞER MALİYETLER</b>			
Mimarlık&Mühendislik Ücretleri	2%		444.273
Yatırımcı Sabit Giderleri	1%		222.136
Proje Yönetim Giderleri	2%		333.204
Yapı Denetim Ücreti	3%		666.409
Yasal İzinler ve Danışmanlık	3%		666.409
Pazarlama Harcamaları	2%		444.273
Dekorasyon Desteği	3%		666.409
Müteahhit Ücreti	8%		1.777.090
<b>TOPLAM DİĞER MALİYETLER,USD</b>			<b>5.220.202</b>
<b>TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, USD</b>			<b>27.433.829</b>
<b>GİYDİRİLMİŞ BİRİM MALİYET, USD/m<sup>2</sup></b>			<b>574</b>

### Projenin Tamamlanma Oranı

Yıllar	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016
İnşaat Tamamlanma Oranı	10%	50%	40%
İnşaat Maliyeti(USD)	2.743.383	13.716.914	10.973.531

### 6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

Parseller üzerinde değer tespiti için proje geliştirme yöntemi kullanılmıştır. Taşınmazın üzerinde ofis ve alışveriş merkezi inşa edilmesi planlandığından bölgedeki ofis ve alışveriş merkezleri kira değerleri araştırılmış olup tabloda gösterilmiştir.



EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m <sup>2</sup> )	Fiyatı	Birim m <sup>2</sup> Fiyatı	Kaynak
Emsal 1	Merkez	İşhanında ofis	60m <sup>2</sup>	145.000,-TL	2.417,-TL	67 Emlak 0372 281 01 67
Emsal 2	Merkez	İl merkezinde işhanlarında yer alan ofisler	90m <sup>2</sup>	200.000-250.000,-TL	2.222-2.778TL	Papila Gayrimenkul 0372 251 78 11

AVM	Kiralabilir Alan	Kira Değeri (TL/m <sup>2</sup> /ay)	Kira Değeri (USD/m <sup>2</sup> /ay)
Demirpark AVM	21.410m <sup>2</sup>	23	9,92

Ereğli il merkezinde işhanlarında yer alan ofislerin birim m<sup>2</sup> değeri 2.222-2.417 TL aralığındadır.

Demirpark AVM, Zonguldak il merkezinde yer alan faaliyette olan avm'dir. Değerleme konusu gayrimenkule yaklaşık 2,5km mesafede yer alan avm'de doluluk oranı yaklaşık %90 seviyesindedir. 11.000m<sup>2</sup> arsa üzerinde inşa edilmiş; 50.000m<sup>2</sup> kapalı alanlı, 22.000m<sup>2</sup> kiralabilir alandan oluşmaktadır. Sabit kira+ciro üzerinden kira alınmaktadır.



### **Genel Proje Varsayımları**

- Zonguldak Belediyesi'nden temin edilen Yapı Ruhsatı alınmış, avm ve büro kullanımına yönelik hazırlanmış projenin, onaylı mimari projesine uygun olarak inşa edileceği varsayılmıştır.
- Avm'nin kiralama yöntemi; ofis bölümlerinin ise satışı yapılarak pazarlanacağı varsayılmıştır.
- Değerleme tarihinde inşaat başlamış olup, inşaatın 01.12.2017 tarihinde biteceği varsayılmıştır.
- Projenin geliştirilmesi yönünde tüm hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Değerleme çalışmasında 10 yıllık USD bazlı Eurobond tahvili oranı olan %4,50 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır.
- Projeksiyonda riskiz getiri oranı üzerine %7,9 risk primi ilave edilmiş, indirgeme oranı %11 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.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalarda 10 yıllık ortalama ABD enflasyon oranı olan %3 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

### **AVM Varsayımları**

- Onaylı mimari projeye göre kiralanabilir alan toplamı 16.863m<sup>2</sup>'dir.
- Avm inşaatının 2016 yılı sonunda tamamlanacağı; 01.01.2017 tarihinde faaliyete geçeceği varsayılmıştır.
- İlk yıl doluluk oranının %80 olacağı; 6. Yılın sonunda %95 doluluğa ulaşacağı varsayılmıştır.
- Alışveriş merkezinde ortalama birim m<sup>2</sup> kira değeri 22 USD olarak alınmıştır.
- Çalışmalarda 10 yıllık ortalama ABD enflasyon oranı olan %3 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır. Yıllık kirada bu duruma uygun olarak %3 oranında artırılmıştır.



- Alışveriş merkezi diğer gelir oranı (ATM, Taksi, stand, depo vb gelirler) AVM kiralanabilir alan kira gelirinin %15'i olarak varsayılmıştır.
- AVM ortak alan giderleri 2017 yılı için aylık 4USD/m<sup>2</sup> olacağı varsayılmıştır. Ortak alan giderlerinin %65'inin kiracıdan karşılanacağı kabul edilmiştir.
- Her yıl toplam gelirin %1,5'i yenileme gideri olarak ayrılmıştır.
- Emlak vergisi ve bina sigortası giderler olarak eklenmiş ve yıllık %3 artış öngörülmüştür.
- Alışveriş merkezi dönem sonu değerinin tespiti için kapitalizasyon oranı %9 olarak belirlenmiştir.

#### **Ofis Varsayımları**

- İnşaatın ilk yılı 2015'te ofislerin %10'u, ikinci yıl %20'sinin satılacağı; inşaatın bittiği 2017 yılında %40 ve 2018 yılında %30 satılarak ofis satışının tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Onaylı mimari projeye göre ofis büyüklükleri 107-161m<sup>2</sup> aralığında değişmektedir. Birim m<sup>2</sup> satış değeri ortalama 1.000 USD olarak varsayılmıştır. Fiyat artışı yıllık %5 olarak varsayılmıştır.
- Satış gelirlerinin %3'ü oranında satış ve pazarlama gideri öngörülmüştür.

**AVM GELİR GİDER TABLOSU**

Yıllık Ortalama Doluluk Oranı(%)	80%		83%		86%		90%		93%		95%		95%		95%		95%	
	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	31.12.2025	31.12.2026					
Yıllık Kira Artış Oranı	3,0%		3,0%		3,0%		3,0%		3,0%		3,0%		3,0%		3,0%		3,0%	
<b>AVM Genel</b>																		
Ortalama Birim Kira Değeri (USD/m <sup>2</sup> /ay)	22,0	22,7	23,3	24,0	24,8	25,5	26,3	27,1	27,9	28,7								
Yıllık Doluluk Oranı %	80%	83%	86%	90%	93%	95%	95%	95%	95%	95%								
Yıllık Kiralanan Dükkan Alanı (m <sup>2</sup> )	13.475	14.052	14.562	15.098	15.660	16.053	16.053	16.053	16.053	16.053								
Toplam Kira Geliri (USD/ay)	296.450	318.418	339.874	362.956	387.760	409.416	421.699	434.350	447.380	460.802								
<b>Toplam AVM Kira Geliri (USD/yıl)</b>	<b>3.557.400</b>	<b>3.821.016</b>	<b>4.078.488</b>	<b>4.355.472</b>	<b>4.653.120</b>	<b>4.912.992</b>	<b>5.060.388</b>	<b>5.212.200</b>	<b>5.368.560</b>	<b>5.529.624</b>								
<b>AVM Kiralanabilir Alan Kira Geliri Toplamı</b>	<b>3.557.400</b>	<b>3.821.016</b>	<b>4.078.488</b>	<b>4.355.472</b>	<b>4.653.120</b>	<b>4.912.992</b>	<b>5.060.388</b>	<b>5.212.200</b>	<b>5.368.560</b>	<b>5.529.624</b>								
<b>Diğer Gelirler ( ATM, Baz İst., Taksi , Stand, Depo vb Gelirleri (USD/yıl)</b>	<b>533.610</b>	<b>573.152</b>	<b>611.773</b>	<b>653.321</b>	<b>697.968</b>	<b>736.949</b>	<b>759.058</b>	<b>781.830</b>	<b>805.284</b>	<b>829.444</b>								
<b>Toplam Gelirler</b>	<b>4.091.010</b>	<b>4.394.168</b>	<b>4.690.261</b>	<b>5.008.793</b>	<b>5.351.088</b>	<b>5.649.941</b>	<b>5.819.446</b>	<b>5.994.030</b>	<b>6.173.844</b>	<b>6.359.068</b>								
AVM Birim İşletme Gideri (USD/m <sup>2</sup> )	4,00	4,12	4,24	4,37	4,50	4,64	4,78	4,92	5,07	5,22								
AVM Toplam Gerçekleşen İşletme Gideri	809.424	833.707	858.718	884.479	911.014	938.344	966.495	995.489	1.025.354	1.056.115								
Kira Sözleşmelerine Göre Kiracılarından Alınacak İşletme Gideri Oranı	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%								
Kira Sözleşmelerine Göre Kiracılardan Alınacak İşletme Gideri	526.126	541.909	558.167	574.912	592.159	609.924	628.221	647.068	666.480	686.475								
İşletme Tarafından Üstlenilmesi gerekli İşletme Giderleri	283.298	291.797	300.551	309.568	318.855	328.420	338.273	348.421	358.874	369.640								
Emlak Vergisi	40.764	41.987	43.247	44.544	45.880	47.257	48.674	50.135	51.639	53.188								
Bina Sigortası	41.151	42.385	43.657	44.967	46.316	47.705	49.136	50.610	52.129	53.692								
Yenileme Fonu	61.365	65.913	70.354	75.132	80.266	84.749	89.292	93.910	98.608	103.386								
<b>Toplam Giderler</b>	<b>426.578</b>	<b>442.082</b>	<b>457.809</b>	<b>474.210</b>	<b>491.317</b>	<b>508.131</b>	<b>523.375</b>	<b>539.077</b>	<b>555.249</b>	<b>571.906</b>								
<b>Net İşletme Geliri</b>	<b>3.664.432</b>	<b>3.952.086</b>	<b>4.232.453</b>	<b>4.534.583</b>	<b>4.859.771</b>	<b>5.141.810</b>	<b>5.296.071</b>	<b>5.454.953</b>	<b>5.618.595</b>	<b>5.787.161</b>								
<b>AVM Dönem Sonu Değeri</b>											<b>66.230.846</b>							
<b>AVM Net Nakit Akışı</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.664.432</b>	<b>3.952.086</b>	<b>4.232.453</b>	<b>4.534.583</b>	<b>4.859.771</b>	<b>5.141.810</b>	<b>5.296.071</b>	<b>5.454.953</b>	<b>5.618.595</b>	<b>5.787.161</b>					

**OFİS NAKİT AKIŞ TABLOSU**

Satılabilir Alan (m2)	8.407					
Unite Sayısı	56					
Unite Birim Satış Değeri, USD/m <sup>2</sup>	1.000					
Unite Alanı (m2)	150					
Arsa Alanı						
Enflasyon	3,5%					
		31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
	<b>TOPLAM</b>		<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
<b>Daire Satış Gelirleri</b>						
Ünite Satış Değeri (USD)			150.000	157.500	165.375	173.644
Ünite Brim M2 Satış Değeri (USD)			1.000	1.050,0	1.102,5	1.157,6
Fiyat Artışı				5,0%	5,0%	5,0%
Satış Hızı			10,0%	20,0%	40,0%	30,0%
Satılan Alan M2	8.407		841	1.681	3.363	2.522
Satış Adedi	56		6	11	22	17
<b>Toplam Satış Gelirleri (USD)</b>	<b>6.313.657</b>		<b>840.700</b>	<b>1.765.470</b>	<b>3.707.487</b>	<b>2.919.646</b>
<b>Giderler</b>						
Satış - Pazarlama (USD)	%3,0		25.221	52.964	111.225	87.589
<b>Toplam Giderler(USD)</b>	<b>189.410</b>		<b>25.221</b>	<b>52.964</b>	<b>111.225</b>	<b>87.589</b>
<b>Brüt Gelir (USD)</b>	<b>6.124.247</b>	<b>0</b>	<b>815.479</b>	<b>1.712.506</b>	<b>3.596.262</b>	<b>2.832.057</b>



KONSOLİDE NAKİT AKIŞI														
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	31.12.2025	31.12.2026
İnşaat Maliyeti (USD)		0	13.716.914	10.973.531										
AVM Net İşletme Geliri (USD)		0	0	0	3.664.432	3.952.086	4.232.453	4.534.583	4.859.771	5.141.810	5.296.071	5.454.953	5.618.595	72.018.007
Ofis Satış Gelirleri (USD)		0	815.479	1.712.506	3.596.262	2.832.057								
Proje Net Nakit Akışı (USD)		0	-12.901.435	-9.261.026	7.260.694	6.784.143	4.232.453	4.534.583	4.859.771	5.141.810	5.296.071	5.454.953	5.618.595	72.018.007
Arsa Sahibi Net Nakit Akışı (USD)	30%	0	244.644	513.752	2.178.208	2.035.243	1.269.736	1.360.375	1.457.931	1.542.543	1.588.821	1.636.486	1.685.579	21.605.402
Geliştirici Net Nakit Akışı (USD)	70%	0	-13.146.079	-9.774.777	5.082.486	4.748.900	2.962.717	3.174.208	3.401.840	3.599.267	3.707.250	3.818.467	3.933.017	50.412.605

#### ARSA PAYI

Risksiz Getiri oranı	3,10%	3,10%	3,10%
Risk Primi	7,40%	7,90%	8,40%
İNDİRGEME ORANI	10,50%	11,00%	11,50%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	14.880.808	14.322.141	13.790.745
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	14.881.000	14.322.000	13.791.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	34.497.000	33.201.000	31.970.000

Arsa Birim Değeri (USD) 2.256

Arsa Birim Değeri (TL) 5.229

#### GELİŞTİRİCİ PAYI

Risksiz Getiri oranı	3,10%	3,10%	3,10%
Risk Primi	7,40%	7,90%	8,40%
İNDİRGEME ORANI	10,50%	11,00%	11,50%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	13.323.698	12.156.930	11.052.205
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	13.324.000	12.157.000	11.052.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	30.888.000	28.182.000	25.621.000

#### 31.12.2014 Tarihi İtibariyle Proje Değeri (Tamamlanma Seviyesine Göre)

Risksiz Getiri oranı	3,10%	3,10%	3,10%
Risk Primi	7,40%	7,90%	8,40%
İNDİRGEME ORANI	10,50%	11,00%	11,50%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	28.204.506	26.479.071	24.842.950
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	28.205.000	26.479.000	24.843.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	65.385.000	61.384.000	57.591.000

#### 6.4.4 Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri

Değerleme konusu gayrimenkul üzerinde herhangi bir yapı bulunmaması nedeniyle kira değeri analizi yapılmamıştır.

#### 6.4.5 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu gayrimenkul üzerinde herhangi bir yapı bulunmaması, nedeniyle kira değeri analizi yapılmamıştır.

#### 6.4.6 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Parsel için yapılan yatırım harcamaları ve planlanan projeye bağlı yapılan kabuller üzerinde proje ve arsa değerleri hesaplanmıştır. Aşağıdaki tablolarda parsele ilişkin değerler görülmektedir.

	USD	TL
PROJE DEĞERİ	26.479.000	61.384.000
ARSA DEĞERİ	14.322.000	33.201.000

	USD	TL
PROJE DEĞERİ (KİLER GYO A.Ş. HİSSESİ)	13.239.500	30.692.000
ARSA DEĞERİ (KİLER GYO A.Ş. HİSSESİ)	7.161.000	16.600.500

#### 6.4.7 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazın imar durumu ve yapılaşma şartları ile uyumlu olarak ticari kullanıma yönelik inşa edilerek kullanılması en etkin ve verimli kullanımı olacaktır.

#### 6.4.8 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmazın Kiler GYO A.Ş. hissesine düşen değeri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

	USD	TL
PROJE DEĞERİ (KİLER GYO A.Ş. HİSSESİ)	13.239.500	30.692.000
ARSA DEĞERİ (KİLER GYO A.Ş. HİSSESİ)	7.161.000	16.600.500

## 7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Bu değerlendirme çalışmasında arsa değeri emsal karşılaştırma yöntemine göre tespit edilmeye çalışılmış fakat taşınmazın bulunduğu bölgede benzer büyüklükte ve benzer yapılaşma koşullarına sahip emsaller mevcut olmadığı için değer takdiri yapılamamıştır. Bu sebeple onaylı mimari proje uygun olarak geliştirme yöntemine göre proje değeri ve arsa değeri tespit edilmiştir. Bu hesaplama yapılırken arsa sahibinin alışveriş merkezi net gelirleri +dönem sonu değeri ve ofis satış gelirleri üzerinden %30 pay alacağı geliştiricinin ise %70 pay sahibi olacağı kabul edilmiştir. Proje değeri ise avm net işletme gelirleri+dönem sonu değeri ile yatırım maliyetleri göz önünde bulundurularak hesaplanmıştır. Nihai olarak aşağıdaki değerlere ulaşılmıştır.

	USD	TL
PROJE DEĞERİ	26.479.000	61.384.000
ARSA DEĞERİ	14.322.000	33.201.000

	USD	TL
PROJE DEĞERİ (KİLER GYO HİSSESİ)	13.239.500	30.692.000
ARSA DEĞERİ (KİLER GYO HİSSESİ)	7.161.000	16.600.500

### 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 taşınmazın üzerinde inşaatı süren yapının onaylı mimari projesi ve ruhsatı alınmış olduğundan Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul projesi olarak portföye alınmasında bir engel bulunmamaktadır.



## 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 imkânı, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkiye detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna bağlı olarak taşınmazın değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

#### 31.12.2014 Tarihi İtibariyle

	Tamamlanma Seviyesine Göre Projenin Kiler GYO Hissesine Düşen Pazar Değeri (USD)	Tamamlanma Seviyesine Göre Projenin Kiler GYO Hissesine Düşen Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	13.239.000	30.692.000
KDV Dahil	15.623.000	36.217.000

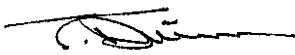
#### 92 Ada 52 Parsel Kiler GYO (1/2 ) Hissesi

	Konu Taşınmazın Arsa Kısımının Kiler GYO Hissesine Düşen Pazar Değeri (USD)	Konu Taşınmazın Arsa Kısımının Kiler GYO Hissesine Düşen Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	7.161.000	16.600.000
KDV Dahil	8.450.000	19.589.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 26.12.2014 tarihli T.C.M.B. Döviz Alış Kuru Rapor içeriğinde 1,-USD = 2,3182TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

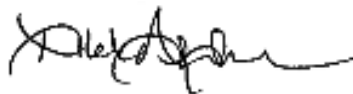
Taner DÜNER

Lisanslı Değerleme Uzmanı



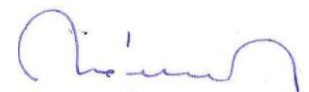
Dilek YILMAZ AYDIN

Lisanslı Değerleme Uzmanı



Neşecan ÇEKİCİ

Sorumlu Değerleme Uzmanı





## 9 EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Onaylı Tapu Kaydı
3. Onaylı İmar Durumu
4. Yapı Ruhsatı
5. İmar Planı ve Çap
6. M2 Cetveli ve Mimari Proje Kapak
7. Vaziyet Planı
8. Kat Planı
9. Sigorta Poliçesi
10. Fotoğraflar
11. Özgeçmişler
12. SPK Lisans Belgeleri