

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



## PROJE DEĞERLEME RAPORU

Tarih: 31.12.2012

R. No: 2012REV902



ISO9001:2008  
FS 509685

KİLER GAYRİMENKUL  
YATIRIM ORTAKLIĞI  
A.Ş.

ZONGULDAK'TA AVM  
PROJESİ

MERKEZ / ZONGULDAK

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için 31.12.2012 tarihinde 2012REV902 rapor numarası ile hazırlanan değerlendirme raporu için aşağıdaki hususları beyan ederiz;

- Aşağıdaki raporda sunulan bulguların Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğu;
  - Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğu;
  - Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi olmadığı;
  - Değerleme Uzmanının ücretinin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığı;
  - Değerlemenin ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştiği;
  - Değerleme Uzmanının, mesleki eğitim şartlarına haiz olduğu;
  - Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi olduğu;
  - Değerleme Uzmanının, mülkü kişisel olarak denetlediği;
  - Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını beyan ederiz.
  - Bu değerlendirme raporu ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
-

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## YÖNETİCİ ÖZETİ

### GAYRİMEKULÜN AÇIK ADRESİ

Merkez İlçesi, Üzülmez Caddesi, 309 Ada, 1 No'lu Parsel - Merkez/  
ZONGULDAK

### GAYRİMENKULÜN KULLANIMI

Boş durumda arsa.

### TAPU KAYIT BİLGİLERİ

Zonguldak ili, Merkez ilçesi, Mithatpaşa mahallesi, Üzülmez Caddesi mevkii, 309 ada, 1 parsel no'lu, 6.580,00 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, ½ hissesi "Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi", ½ hissesi "Kadir CANER" mülkiyetindeki, "Kargir Dört Ambar" vasıflı gayrimenkul.

### İMAR DURUMU

Değerleme konusu taşınmaz 08.06.2007 onay tarihli "I. Etap Revizyon Uygulama İmar Planı" kapsamında kalmakta olup;

- "Ticaret" lejandında
- Emsal: 5,00
- Hmax=49,50 m.

### MEVCUT PROJENİN KİLER GYO A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN 31.12.2012 TARİHLİ TOPLAM PROJE DEĞERİ

(KDV Hariç)

21.940.000.-TL

(Yirmibirmilyondokuzyüzkırkbin.-  
Türk Lirası)

12.280.000.-USD

(Onikimilyonikiyüzseksenbin.- Amerikan  
Doları)

### MEVCUT PROJENİN KİLER GYO A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN 31.12.2012 TARİHLİ TOPLAM PROJE DEĞERİ

(KDV Dahil)

25.889.200.-TL

(Yirmibeşmilyonsekizyüzseksendokuz  
binikiyüz.-Türk Lirası)

14.490.400.-USD

(Ondörtmilyondörtüzdoksanbindörtüç  
.- Amerikan Doları)

### KİLER GYO A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN 31.12.2012 TARİHLİ MEVCUT DURUM DEĞERİ (KDV Hariç)

7.710.000.-TL

(Yedimilyonyediyüzonbin.-Türk Lirası)

4.315.000.-USD

(Dörtmilyonüçyüzonbeşbin.- Amerikan  
Doları)

### KİLER GYO A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN 31.12.2012 TARİHLİ MEVCUT DURUM DEĞERİ

(KDV Dahil)

9.097.800.-TL

(Dokuzmilyondoksanvedibinsekizyüz.-  
Türk Lirası)

5.091.700.-USD

(Beşmilyondoksanbirbinyediyüz.-  
Amerikan Doları)

1- Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik adil piyasa değeridir.

2- 1 USD= 1,7862.-TL kabul edilmiştir. USD ve Euro değeri bilgi amaçlı verilmiştir.

3- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

4- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütündür bağımsız kullanılamaz.

Özge AKLAR  
Değerleme Uzmanı (401775)

Hüsnüye BOZTUŇ  
Sorumlu Değerleme Uzmanı (400811)

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## İÇİNDEKİLER

<b>BÖLÜM 1</b>	<b>6</b>
<b>RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b>	<b>6</b>
1.1 Rapor Tarih ve Numarası	6
1.2 Rapor Türü	6
1.3 Raporu Hazırlayanlar	6
1.4 Değerleme Tarihi	6
1.5 Dayanak Sözleşmesi	6
1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler	6
1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar	6
1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	6
1.9 Şirket Bilgileri	7
1.10 Müşteri Bilgileri	7
<b>BÖLÜM 2</b>	<b>9</b>
<b>DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI</b>	<b>9</b>
2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler	9
2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi	9
2.1.2 Gelir İndirgeme Yöntemi	9
2.1.3 Maliyet Yöntemi	9
2.1.4 Geliştirme Yaklaşımı	9
2.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi	10
2.2.1 Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli	10
2.2.2 Geliştirme Yaklaşımı Analizi	12
2.3.1 Piyasa Değeri (Pazar Değeri)	13
2.3.2 Zorunlu Satış Değeri	13
<b>BÖLÜM 3</b>	<b>15</b>
<b>GENEL VE ÖZEL VERİLER</b>	<b>15</b>
3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler	15
3.1.1 Demografik Veriler	15
3.1.2 Ekonomik Veriler	16
3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	17
3.2.1 Zonguldak İli	17
3.2.2 Merkez İlçesi	18
<b>BÖLÜM 4</b>	<b>20</b>
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ</b>	<b>20</b>
4.1 Gayrimenkulün Mülkiyet Bilgileri	20
4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri	20
4.2.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri	21
4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri	21
4.3.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b.) İlişkin Bilgi	23
4.4 Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul, Gayrimenkulün Projesi Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydalar Hakkında Görüş	23
4.5 Hukuki Sorumluluk	23
4.6 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon)	23
<b>BÖLÜM 5</b>	<b>25</b>
<b>GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ</b>	<b>25</b>
5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri	25
5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tanımı	26
5.3 Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler	27
<b>BÖLÜM 6</b>	<b>29</b>
<b>EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ</b>	<b>29</b>
<b>BÖLÜM 7</b>	<b>31</b>
<b>TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER</b>	<b>31</b>
7.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler	31
7.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi	31
7.2.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi	31
7.2.2 Maliyet Oluşumu Analizi	32
7.2.3 Geliştirme Yaklaşımı	33

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

7.2.4 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	37
<b>BÖLÜM 8</b> .....	<b>39</b>
<b>SONUÇ</b> .....	<b>39</b>
<b>BÖLÜM 9</b> .....	<b>41</b>
<b>EKLER</b> .....	<b>41</b>

***BÖLÜM 1***

***RAPOR,ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLER***

# KILER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## BÖLÜM 1

### RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ

#### 1.1 Rapor Tarih ve Numarası

Bu rapor, Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 01.11.2012 tarihli talebine istinaden, şirketimiz tarafından 31.12.2012 tarihinde, 2012REV902 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

#### 1.2 Rapor Türü

Bu değerlendirme raporu, Zonguldak ili, Merkez ilçesi, Mithatpaşa mahallesi, Üzülmaz Caddesi mevki, 309 ada, 1 parsel no'lu, 6.580,00 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, ½ hissesi "Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi", ½ hissesi "Kadir CANER" mülkiyetindeki, "Kargir Dört Ambar" vasıflı gayrimenkul üzerinde geliştirilen alışveriş merkezi ve ofis projesinin 31.12.2012 tarihli adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

#### 1.3 Raporu Hazırlayanlar

Bu değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan inceleme sonucunda ilgili kişi – kurum – kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor, şirketimiz değerlendirme uzmanı Özge AKLAR ve sorumlu değerlendirme uzmanı Hüsnüye BOZTUNÇ tarafından hazırlanmıştır.

#### 1.4 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için, şirketimizin değerlendirme uzmanları 14.11.2012 tarihinde çalışmalara başlamış ve 31.12.2012 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

#### 1.5 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu, şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 01.11.2012 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı olarak hazırlanmıştır.

#### 1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler

Değerleme işlemini genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör yoktur.

#### 1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 01.11.2012 tarihli talebine istinaden ilgili gayrimenkul üzerinde geliştirilen alışveriş merkezi ve ofis projesinin Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

#### 1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

	Rapor-1
Rapor Tarihi	30.12.2011
Rapor Numarası	2011A503
Raporu Hazırlayanlar	Mehmet ASLAN-Makbule Yönel MAYA
Gayrimenkulün Toplam Değeri (TL) (KDV Hariç)	21.720.000.-TL

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

## **1.9 Şirket Bilgileri**

Şirketimiz, 13.11.2002 tarih ve 5676 sayılı Ticaret Sicil Gazetesinde yayınlanan Şirket Ana Sözleşmesine göre Ekspertiz ve Değerlendirme olarak tanımlanan iş ve hizmetleri vermek amacıyla 300.000 Türk Lirası sermaye ile kurulmuştur.

Şirketimiz, Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 03.02.2003 tarih ve KYD-66/001347 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

## **1.10 Müşteri Bilgileri**

Bu değerlendirme raporu, Namık Kemal Mah., Kiler Cad., No:96, Kat:3 Esenyurt/ İSTANBUL adresinde faaliyet gösteren Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için hazırlanmıştır.



***BÖLÜM 2***

***DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI***

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## BÖLÜM 2

### DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI

#### 2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Ülkemizde kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler sırasıyla “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”, “Gelir İndirgeme Yaklaşımı” ve “Maliyet Yaklaşımı” yöntemleridir.

##### 2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve ilgili piyasa verilerini dikkate alır ve karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer tahmini yapar. Genel olarak değerlemesi yapılan mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla karşılaştırılır. İstenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınabilir.

##### 2.1.2 Gelir İndirgeme Yöntemi

Bu karşılaştırmalı yaklaşım değerlendirme yapılan mülke ait gelir ve harcama verilerini dikkate alır ve indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapar. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir. Bu işlem, doğrudan ilişkileri, hasıla veya iskonto oranı veya her ikisini de dikkate alır. Genel olarak ikame prensibi belli bir risk seviyesine sahip en yüksek yatırım getirisi sağlayan gelir akışı en olası değer rakamı ile orantılıdır.

İndirgeme oranı; algılanan riskin derecesine, gelecekteki enflasyon bağlamında piyasanın beklentileri, alternatif yatırımlar için umulan getiri oranları, geçmişte emsal mülkler tarafından kazanılan getiri oranları, borç finansmanın bulunabilirliği, cari vergi yasalarına bağlıdır.

##### 2.1.3 Maliyet Yöntemi

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, “Hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseydi bile malın gerçek bir değeri vardır” şeklinde tanımlanmaktadır.

Bu 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 varsayılır. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilmiştir.

Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete’de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanmıştır.

Gayrimenkulün değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir.

##### 2.1.4 Geliştirme Yaklaşımı

Yatırımların amacı mal veya hizmetler üretip piyasaya arz etmek ve bunun sonucunda kar etmektir. Yatırım, ticari karlılığı üretilecek mal veya hizmetler için yeterli talebin bulunmasına ve bunların beklenen karı temin etme olanağı sağlayacak fiyatlarla satılmasına bağlıdır. Projenin girişimci yönünde incelenmesi, proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

bekleyişlerin incelenmesi ve değerlendirilmesini içerir. Proje konusu mal veya hizmetlerin yer aldığı pazarın değerlendirilmesi mevcut durum ve geleceğe yönelik bekleyişler olarak incelenebilir.

Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek, firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam harcamalar ile ilgili bir gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda projenin gelir tahmini yapılarak bu tahmin sırasında varsayımlarda bulunulur. Bu varsayımlarda sektörün durumu, projenin bulunduğu yere yakın konumdaki benzer projelerin istatistiksel rakamlarından yararlanır.

Daha sonra projenin performans tahmini yapılarak ve bu performans tahmininden projenin gerçekleştirilmesi durumunda net bugünkü değerinin ne olacağı hesaplanır. Çalışmada yapılan varsayımlar kısmen anlatılmış olmakla birlikte detayları uzmanda saklıdır.

## 2.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

Çalışmanın bu bölümünde gayrimenkül değeri için geliştirme yaklaşımı kullanılmıştır.

### 2.2.1 Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli

#### Risksiz getiri oranı

Ülke riskini de içeren, yurtdışı piyasalarda satılan hazine garantili döviz cinsi tahviller "Eurobond" olarak adlandırılır. Değişik vadelerde bulunmakta olup piyasada günlük olarak alım satımı yapılabilmektedir. Bu tahviller ülkemizde finansal hesaplamalara baz olan Risksiz getiri oranının göstergesi olarak kullanılmaktadır. Piyasalardaki en likit Eurobond, 2020 vadeli Eurobond'u olup gösterge tahvil niteliği taşımaktadır.

#### Risksiz getiri oranı değişkenleri<sup>1</sup>

Risksiz getiri oranının hesaplanmasına ilişkin 3 farklı yaklaşım bulunmaktadır.

**Değişken 1:** Risksiz getiri oranı olarak kısa vadeli bir devlet tahvili oranı ve bir sermaye piyasası endeksi uyarınca geçmişteki belirli bir süre boyunca bu tahvil oranı üzerinden ve bunu aşan miktarda kazanılan prim kullanılarak piyasada elde edilmesi beklenen kazanç hesaplanır. Böylece, sermaye maliyeti hesaplanmış olur ve her yılın nakit akış tablosunda iskonto oranı olarak kullanılır.

**Değişken 2:** Cari kısa vadeli devlet tahvili ile piyasadaki geçmiş prim miktarı kullanılarak ilk dönem (yıl) için sermaye maliyeti hesaplanır. İlerideki dönemler için ileriye dönük oranlar oluşturulur ve ileriki yıllara ilişkin sermaye maliyetinin hesaplanmasında kullanılır.

**Değişken 3 :** Cari uzun vadeli devlet tahvili oranı (tahvilin süresi varlığın süresine eşleştirilir) risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve bir sermaye piyasası endeksi uyarınca geçmişteki belirli bir süre boyunca bu tahvil oranı üzerinden ve bunu aşan miktarda kazanılan prim kullanılarak piyasada elde edilmesi beklenen kazanç hesaplanır. Bu girdiler kullanılarak sermaye maliyeti hesaplanır ve her yılın nakit akışında iskonto oranı olarak uygulanır. Eurobond ülke ve politik risk içermesine rağmen yapılan işe ait market riskini içermemektedir.

Bütün bu bilgilerden yola çıkarak yaptığımız kabullerde şirketimiz Variant 3'ü kullanmaktadır. Ancak özellikle uzun dönemli ticari ömrü olan gayrimenkullerin değerlendirilmesinde gayrimenkulün ticari ömrüne uygun vadede bir varlık bulunmamaktadır. Bu nedenle şirketimiz risksiz getiri oranı kabullerinde en uzun vadeli bond çeşidi olan 2019 vadeli Eurobond'un kullanılması dünya kabullerine uygun olacağı öngörülmüştür. Bu

<sup>1</sup> Damodaran on Valuation ,Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.25  
RAPOR NO: 2012REV902

RAPOR TARİHİ: 31.12.2012

\*GİZLİDİR

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

onarının içinde ülke riski de bulunmaktadır. Bununla birlikte Damodaran'ın Finansal Market Karakteristik özelliklerine göre kullanılmasını tavsiye ettiği oranlar aşağıdaki gibidir:

Finansal Piyasa Özellikleri <sup>2</sup>	Devlet Tahvili Prim Kapsam Oranı
Siyasi risk taşıyan gelişmekte olan piyasalar (Güney Amerika, Doğu Avrupa)	Devlet tahvili oranı üzerinden %8.5
Sınırlı listelemeye sahip gelişmiş piyasalar (Batı Avrupa, Almanya ve İsviçre hariç)	Devlet tahvili oranı üzerinden %4.5 - 5.5
Sınırlı listelemeye ve istikrarlı ekonomiye sahip gelişmiş piyasalar (Almanya ve İsviçre)	Devlet tahvili oranı üzerinden %3.5 - 4

## Piyasa Riski Primi- Piyasa Endeksi

Her bir gayrimenkulün kendi içinde bulunduğu pazarın ve rekabetin koşulları , gayrimenkulün yeri konumu, ticari durumu, sektördeki diğer benzerleri ile karşılaştırması gibi veriler ve riskler market indeksini oluşturacaktır. Dolayısıyla daha düşük performansı olan bir gayrimenkulün market riski daha yüksek olacaktır.

Çalışmalarımızda kullanılan rakamlar Türkiye'nin değişik illerinde bugüne kadar yaptığımız onlarca proje değerlendirme çalışmalarından gelen tecrübelerimizin kritik edilmesi sonucu ortaya konulmuş verilerden oluşmaktadır.

## İskonto Oranı (Risksiz Getiri Oranı+ Piyasa Riski Primi = İskonto Oranı)

İleriki bir zamana ilişkin belirli bir meblağı, ödenecekleri veya alacakları bugünkü değere dönüştürmek için kullanılan orandır. Teorik olarak, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risk taşıyan başka bir kullanıma sunulması halinde sermayenin sağlayacağı getiri oranını yansıtmaması gerekmektedir. Bu değere getiri değeri de denilmektedir.<sup>3</sup>

İskonto oranları tüm risk primlerini içermektedir. (Ülke riski, piyasa riski,...)

Discount rate Risk free rate ile Market risk premium'un toplamından oluşur.

IAS 36 para. 48'de "İskonto oranının (veya oranlarının) paranın bugünkü piyasa değerlendirmesini ve varlığa özgü riskleri yansıtan vergi öncesi bir oran (veya oranlar) olması gerekmektedir. İskonto oran(lar)ı ileriye dönük nakit akış tahminlerinde düzenlenen riskleri yansıtmamalıdır," denilmektedir. Ayrıca, diğer gelir veya nakit akışı ölçümlerinin de, iskonto oran(lar)ının gelir akış(lar)ıyla uygun şekilde eşleştirilmeleri halinde, kullanılabilirliği doğrudur.

## Genel Kapitalizasyon Oranı

Tek yılın net işletme geliri ve toplam servet fiyatı veya değeri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir toplam servetteki paya ilişkin gelir oranıdır; net işletme gelirini genel servet değerinin bir göstergesine dönüştürmek için kullanılmaktadır.<sup>4</sup>

<sup>2</sup> Damodaran on Valuation ,Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.23

<sup>3</sup> International Valuation Standarts, Sixth Edition , 2003 , p.323

<sup>4</sup> The Appraisal of Real Estate , 12th Edition , Chapter 20, The Income Capitalization Approach, p. 489

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## Diğer bakış açısı: Sabit Varlık Fiyatlandırma Modeli (CAPM) 5

CAPM modeli, çeşitlendirilebilir varyans bakımından riski ölçer ve beklenen sonuçları bu risk ölçümüyle ilişkilendirir. Yatırımcıların varlık getirileri ve varyanslarıyla ilgili homojen beklentilere sahip olmaları, risksiz getiri oranı üzerinden kredi alabilmeleri ve verebilmeleri, tüm varlıkların pazarlanabilir ve kusursuz bir şekilde bölünebilir olması, işlem maliyetleri olmaması ve açıktan satış ile ilgili herhangi bir kısıtlama olmaması gibi çeşitli varsayımlara dayanmaktadır. Bu varsayımlarla, herhangi bir varlığa ilişkin çeşitlendirilemeyen risk, getirilerin bir piyasa endeksinde ki getirilerle birlikte ortaklara varyanslandırılarak ölçülebilir. Bu, varlığın beta'sı olarak tanımlanmaktadır. Şirketin özsermayesine ilişkin beta tahmin edilebilir ise; gerekli getiri özsermayenin maliyetini oluşturacaktır,

Özsermaye maliyeti =  $R_f + \text{Özsermaye beta} (E(R_m) - R_f)$

$R_f$  = Risksiz getiri oranı

$E(R_m)$  Piyasa Endeksi üzerinden beklenen getiri

### Değerlemede Kullanılan Yöntemin Açıklaması:

Değerlendirme kapsamında CAPM Modeli kullanılmamıştır.

İndirgeme oranı: Risksiz Getiri Oranı ile Risk Priminin toplamından hesaplanmıştır. Bu toplamda kullanılan oranların açıklamaları aşağıdaki şekildedir.

Risksiz getiri oranı yukarıda belirtilen 2.2.1 maddesi değişken 3 modeline göre tespit edilmiş olup, halen yürürlükteki en uzun vadeli euro bond verimi son 6 aylık ortalaması (kısa süreli piyasa değişikliklerini minimize etmek için ortalama kullanılmıştır) ile belirlenmiştir. Bu oran içerisinde ülke riskini barındırmaktadır.

Risk primi ise; 2.2.1 maddesinde açıklandığı üzere bölge, sektör, proje, imar vs. gibi proje özelini ilgilendiren riskleri gözönünde bulundurarak değerlendirme uzmanının tecrübeleri doğrultusunda profesyonel görüşü olarak takdir edilmiştir.

### 2.2.2 Geliştirme Yaklaşımı Analizi

Proje geliştirme yaklaşımı gelir indirgeme yöntemine benzer olmakla birlikte temelde farklılıklar vardır. Gelir indirgeme yönteminde mimari projesi ve ruhsatı bulunan mevcut projenin değerlendirilmesi yapılmaktadır. Geliştirme yönteminde ise herhangi bir projesi veya ruhsatı bulunmayan arsa üzerine mevcut imar durumu çerçevesinde en uygun proje geliştirilerek elde edilecek gelirlerin indirgemesi yapılmaktadır. Arsa değerlemesinde 2. yöntem olarak kullanılan geliştirme yaklaşımında arsa üzerinde yapılacak olan projeden arsa sahibi payına düşen gelirler hesaplanarak arsa değeri bulunmaktadır.

Projesi belli olan boş arsanın ya da inşaat aşamasındaki projeyi değerlendirirken mevcut onaylı olan mimari projesi ile yapı ruhsatındaki alan bilgilerine göre gelir indirgeme yöntemi ile nakit akış tablosu oluşturulmaktadır. Boş arsaların değerlendirilmesinde ise değerlemeyi yapan uzman yürürlükte olan mevcut imar planı koşullarına göre kendi öngörüsü ilse satılabilir / kiralanabilir alan tespitini yaparak nakit akış tablosunu oluşturmaktadır.

<sup>5</sup> Damodaran on Valuation, Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.21

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## 2.3 Kullanılan Değer Tanımları

### 2.3.1 Piyasa Değeri (Pazar Değeri)

Bir gayrimenkulün alıcı ve satıcı arasında, belirli bir tarihte, el değiştirmesi durumunda; satış için gerekli piyasa koşulların sağlanması, tarafların istekli olması ve her iki tarafın da gayrimenkulle ilgili bütün durumlardan haberdar olması koşullarıyla belirlenen, gayrimenkulün en olası, nakit el değiştirme değeridir.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedir.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım – satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

### 2.3.2 Zorunlu Satış Değeri

Satıcının gayrimenkulünü satmak için baskı altında olduğu ve bunun sonucu olarak uygun bir pazarlama süresinin mümkün olmadığı koşullarda kullanılan değerdir. Zorunlu satışta kabul edilen fiyat, piyasa değerinin makul ve adil durumunun aksine satıcının özel koşullarını yansıtan bir değerdir.

**BÖLÜM 3**

**GENEL VE ÖZEL VERİLER**

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## BÖLÜM 3

### GENEL VE ÖZEL VERİLER

Veri araştırması, değerlendirme konusu varlığın piyasa seviyesindeki uluslararası, ulusal, bölgesel ya da komşuluk çevresi trendlerini araştırmakla başlar. Bu araştırma değerlendirme uzmanının o özgün piyasa alanında gayrimenkul değerlerini etkileyen ilkelerin, güçlerin ve etmenlerin ilişkilerini anlamasına yardımcı olur. Araştırma, aynı zamanda değerlendirme uzmanına rakamsal bilgileri, piyasa trendlerini ve ipuçlarını sağlar. Genel veriler, tanımlanmış piyasa bölgesinde mülk değerini etkileyen toplumsal, ekonomik, kamusal ve çevresel verilerdir. Özel veriler ise, değerlemesi yapılacak mülke ve eşdeğer mülklerin niteliklerine ilişkin verilerdir.

#### 3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler

##### 3.1.1 Demografik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2008 Nüfus Sayımı sonuçlarına göre Türkiye nüfusunun 71.517.100 iken 31 Aralık 2009 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 72.561.312 kişiye yükselmiştir. 2000-2007 döneminde yıllık nüfus artışı ortalama binde 5,9 olarak gerçekleşirken 2008 yılında Türkiye'nin yıllık nüfus artış hızı binde 13,1 olarak gerçekleşmiştir. 31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 73 722 988 kişidir. 2010 yılında Türkiye nin yıllık nüfus artış hızı binde 15,88 olarak gerçekleşmiştir.

2010 yılında 81 ilden; 53'ünün nüfusu bir önceki yıla göre artarken, 28 ilin nüfusu azalmıştır. Nüfus artış hızı en düşük olan ilk üç il; Tunceli (binde -79,69), Çankırı (-32,70) ve Ardahan (binde -25,42)'dir. Nüfus artış hızı en yüksek olan ilk üç il ise sırasıyla; Bilecik (binde 109,22), Isparta (binde 63,31) ve Erzincan (binde 53,23)'dir.

Türkiye'de şehirlerde bulunan nüfus, köylerde bulunan nüfusa göre çok büyük bir hızla artmaktadır. Ülkede şehirlerde bulunan nüfusun oranı son 17 yılda önemli artış göstererek 1990 yılında yüzde 59 iken 2000 yılında yüzde 64,9'a 2009 yılında ise ülke nüfusunun %75,5'ine yükselmiştir. 2010 yılında bu oran %76,3 olarak ölçülmüştür. Şehir nüfusu (il ve ilçe merkezlerinde ikamet eden nüfus) 56.222.356, köy nüfusu (belde ve köylerde ikamet eden nüfus) ise 17.500.632 kişidir. Şehirlerde yaşayan nüfus oranının en yüksek olduğu il % 99 ile İstanbul, en düşük olduğu il ise % 32 ile Ardahan'dır.

Ülke nüfusunun % 18'i (13.255.685 kişi) İstanbul'da ikamet etmektedir. Bunu sırasıyla; % 6,5 ile (4.771.716 kişi) Ankara, % 5,4 ile (3.948.848 kişi) İzmir, % 3,5 ile (2.605.495 kişi) Bursa, % 2,8 ile (2.085.225 kişi) Adana takip etmektedir. Ülkemizde en az nüfusa sahip olan Bayburt ilinde ikamet eden kişi sayısı ise 74.412'dur.

Ülkemizde ortalama yaş 29,2'dir. Ortalama yaş erkeklerde 28,7 iken, kadınlarda 29,8'dir. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin yaşı 29,1; belde ve köylerde ikamet edenlerin ortanca yaşı ise 29,8'dir. 15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun % 67,2'sini oluşturmaktadır. Ülkemiz nüfusunun % 25,6'sı 0-14 yaş grubunda, % 7,2'si ise 65 ve daha yukarı yaş grubunda bulunmaktadır.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı" Türkiye genelinde 96 kişidir. Bu sayı illerde 10 ile 2.551 kişi arasında değişmektedir. İstanbul 2.551 kişi ile nüfus yoğunluğunun en fazla olduğu il'dir. Bunu sırasıyla; 432 kişi ile Kocaeli, 329 kişi ile İzmir, 254 kişi ile Hatay ve 250 kişi ile Bursa illeri izlemektedir. Nüfus yoğunluğunun en az olduğu il ise 10 kişi ile Tunceli'dir. Yüzölçümü büyüklüğüne göre ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 52, yüzölçümü en küçük olan Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 241'dur.



# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İl	Nüfus	Nüfus (Şehir Merkezi)
İstanbul	13.624.240	13.483.052
Ankara	4.890.893	4.762.116
İzmir	3.965.232	3.623.540
Bursa	2.652.126	2.359.804
Adana	2.108.805	1.864.591

### 3.1.2 Ekonomik Veriler<sup>6</sup>

2008 yılının başlarında iç siyasetten çok dış ekonomik gelişmeler ağırlıkta olmuş, yaşanan gelişmeler ekonomiyi doğrudan etkileyerek 2008 yılı Nisan ayından itibaren yatırımlarda yavaşlama görülmüş ve geçmiş yıllardaki yabancı yatırım oranı düşmeye başlamıştır. 2008 yılı içerisindeki yatırımlara bakıldığında, konut ve AVM sektöründeki bazı bölgelerde doyma noktasına ulaşmakla birlikte ofis ve lojistik sektöründe yatırımların devam ettiği gözlenmiştir.

Dünya’da ilk başta ABD’de subprime mortgage krizi olarak başlayan, sonrasında likidite sıkıntısından kaynaklandığı sanılan ancak zamanla asıl sorunun güven eksikliği olduğu anlaşılan 2008 yılının en önemli olayı ekonomik kriz, Mart ayında ABD’nin önemli yatırım bankalarının ve sigorta firmalarının iflas etmesi ile kendini göstermiş ve kısa zamanda Avrupa’ya sıçramıştır. Ülkelerin birbiri ardına kriz önleyici paketler açıklamalarına rağmen olanlara engel olamayıp dünya büyüme tahminleri eksi değerleri göstermiştir.

2008 yılı sonu ve 2009 yılı başında Türkiye’de ekonomik kriz reel sektörde de hissedilmeye başlamıştır. 2009 yılı içerisinde ekonomik daralma ile birlikte sanayi üretimi ve istihdamda düşüşler yaşanmıştır. Gayrimenkul sektörünün de 2009 yılını küçülerek geçirdiği, fiyatların düşüş hareketini sürdürdüğü ve talebin az olduğu bilinmektedir.

Ancak 2010 yılı başlarında ülke ekonomisinde ve dış piyasalarda yaşanan pozitif görünüm ile birlikte sürdürülebilir bir kalkınmanın tekrar başladığı ve krizin etkilerinin pozitif hava ile beraber bir nebze de azaldığı gözlemlenmektedir. 2010 yılı genelinde döviz fiyatlarının belirli bir bant seviyesinde kalması, İstanbul Borsasının 2010 yılı başı itibarıyla artış eğilimini devam ettirmesi, 2010 Eylül ayında yapılan referandumun siyasi istikrar olarak algılanmasıyla birlikte piyasalarda esen pozitif hava devam etmiştir.

Ekonomik verilerin pozitif olmaya başladığı 2011 yılı içerisinde yabancı yatırımların Türkiye’ye olan ilgisi devam etmiştir. Ancak büyük yatırım kararlarının önceki yıllarda olduğu gibi rahat ve kolay verilememesi yatırım süreçlerini uzatmıştır. Fiyat istikrarı ve ekonomik büyümenin artması ile 2011 yılı Türkiye’nin ilerlemesine ve dış politikada gücünün artmasına sahne olmuştur.

2012 yılı içerisinde de ekonomik istikrarın devam ettiği görülse de, bazı gayrimenkul tipleri ve projeleri için satış sıkıntısı yaşandığı gözlemlenmiştir. Bunun yanında 2012 yılı sektöre 3 önemli yasanın getirildiği bir yıl olmuştur. Mütakabiliyet yasası ile birlikte Türkiye’de yatırım yapmak isteyen yabancı yatırımcıların önü açılmış olup, bu yasanın önümüzdeki süreçte gayrimenkul piyasasına ciddi bir ivme kazandırması beklenmektedir. Mütakabiliyet yasası ile yabancı sermayeyi çekmek ve cari açığı kapatmak amaçlansa da asıl yurt içinde ve yurt dışında ilgi gören ve kaynak arttırılmasını sağlayacak hususun Kentsel Dönüşüm ve 2B arazilerinin satışı olduğu düşünülmektedir. Bu yasalar ile yeni gayrimenkul geliştirme alanları yaratılmış olup, bunun etkisinin 2013 yılında daha net hissedileceği düşünülmektedir.

2012 yılı son çeyreğinde Fitch Derecelendirme Kuruluşu Türkiye’nin döviz cinsi kredi notunu BB+’dan BBB-’ye yükseltmiştir. Bu olumlu gelişme ile yabancı yatırımcıların gözlerini Türkiye’ye çevirmesi beklenmektedir. Ekonomik açıdan yaşanan bu olumlu gelişme ve 2012 yılı içinde kabul

<sup>6</sup> TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.  
RAPOR NO: 2012REV902

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

edilen 3 önemli yasanın etkisinin görülmeye başlanması ile birlikte 2013 yılının 2012 yılına kıyasla gayrimenkul sektörü açısından daha iyi bir yıl olacağı öngörülmektedir.

## 3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

### 3.2.1 Zonguldak İli



Zonguldak, Batı Karadeniz Bölgesi'nde, Karadeniz'e batı ve kuzeyden kıyısı olan bir ildir. 3.481 km<sup>2</sup>lik yüzölçümüne sahiptir. İlin nüfusu, 2011 yılı Adrese Dayalı Nüfus Sayımı sonuçlarına göre 612.406'dır. Bunun 286.032 kişisi il/ilçe merkezinde; 326.374 kişisi ise belde ve köylerde yaşamaktadır.

Karadeniz kıyılarından başlayan il toprakları, kuzeyde Karadeniz, kuzeydoğuda Bartın, doğuda Karabük, güneyde Bolu ve batıda Düzce illeriyle çevrilidir.

Zonguldak ili, Merkez İlçe, Alaplı, Çaycuma, Devrek, Gökçebey ve Kdz. Ereğli ilçelerinden oluşmuştur.

Zonguldak ili çok engebeli bir arazi yapısına sahip olup; il alanının % 56'sı dağlarla, % 31'i platolarla ve % 13'ü ovalarla kaplıdır. Akarsu vadileriyle yer yer derin bir biçimde parçalanmış olan il toprakları orta yükseklikteki dağlık alanlardan oluşur. Bol yağışlı bir iklime sahip olan Zonguldak, yerüstü su kaynakları bakımından oldukça zengindir. İlde Filyos çayı dışında büyük akarsu olmamakla birlikte, çok sayıda akarsu vardır. Bu akarsular, il alanını sık bir vadi ağıyla parçalamıştır. İl topraklarının % 52'si ormanlık alan (348.612 ha) olup, bunun % 88'i koru, % 12'si baltalık orman niteliğindedir.

Zonguldak ili ılıman Karadeniz ikliminin etkisi altındadır. Her mevsimi yağışlı ve ılık olan Zonguldak'ta kurak mevsime rastlanılmamaktadır. En fazla yağış sonbahar ve kış mevsimlerinde görülür. Yıllık yağış ortalamasının 1234.96 mm. olduğu Zonguldak'ta, en yağışlı aylar 148.65 mm. ile Aralık ve 141.72 mm. ile Ocak aylarıdır. İlde hakim rüzgar güneydoğu (keşişleme) yönündedir. İkinci derecede etkili rüzgar ise kuzeybatı (karayel) yönündedir.

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

İlin tarımsal potansiyelini oluşturan zirai faaliyetleri hububat (buğday, arpa, mısır vb.) yetiştiriciliği, meyve (fındık, çilek, elma vb.) yetiştiriciliği ve sebzeçilik (yazlık ve kışlık) yanında patates ve ayçiçeği gibi sanayi bitkileri oluşturmaktadır. Ayrıca son yıllarda gelişen örtü altı yetiştiriciliği tarımsal yapıda giderek artan bir öneme sahip olmaktadır.

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Hayvansal ürünlerin üretiminde aile işletmeleri düzeyinde besi sığırcılığı, küçük ve orta, işletmeler düzeyinde besi sığırcılığı, orta ve büyük işletmeler düzeyinde yumurta ve besi tavukçuluğu yapılmaktadır. Tarım İl Müdürlüğü geleneksel tarımsal faaliyetlerin yanında, Özel İdare olanaklarıyla örtüaltı yetiştiriciliği, kivi, mantar, çilek, hayvancılık ve buna bağlı süt ürünlerinin işlenmesinde kolaylık sağlayan asra yatırım ve çalışmalarına girmiştir.

İldeki her ilçenin tarımsal potansiyeli farklıdır. İlde, kıyı şeridinden içeri doğru gidildikçe verimli tarım topraklarıyla karşılaşmaktadır.

## 3.2.2 Merkez İlçesi



Merkez ilçe, ilin batısında, 637 kilometrekarelik bir alanda, Türkiye Taşkömürü Kurumu ve Çatalağzı Termik Santralinin üretim ve işletme sahalarıyla iç içedir. Karadeniz’de yaklaşık 17 kilometrelik kıyısı olan merkez ilçe, aynı zamanda çevresinde yer alan belde ve köylerin de istihdam, ticaret merkezidir.

Zonguldak, Kozlu, Kilimli ve Çatalağzı’da farklı yerel yönetimler bulunmasına karşın, hem birbirlerine yakınlıkları hem de benzer sorunları yaşamaları nedeniyle, ilgili belediyelerce 1971 yılında Zonguldak Metropolitan Planlama Örgütü kurulmuştur. Taşkömürü üretiminin yapıldığı maden ocakları, ağırlıklı olarak merkez ilçe sınırları içinde yer almaktadır. Merkez ilçe sınırları içinde mağara, orman alanları, trekking alanları, termal kaynak, sahil bandı gibi turizme konu olabilecek büyük bir potansiyel bulunmaktadır. Gökgöl Mağarası, Harmankaya ve Değirmenağzı Şelaleleri, Göldağı, Ulutan ve Milli Egemenlik orman içi dinlenme alanları, Türkali, Göbü, Kapuz ve İllıksu plajları özellikle yöre halkının rağbet gösterdiği alanlardır.

İlçenin nüfusu, 2011 yılı Adrese Dayalı Nüfus Sayımı sonuçlarına göre 215.407’dir.

	İl/ilçe merkezleri			Belde/köyler			Toplam		
	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın
Zonguldak									
Merkez	110.043	54.209	55.834	105.364	52.443	52.921	215.407	106.652	108.755
Toplam	110.043	54.209	55.834	105.364	52.443	52.921	215.407	106.652	108.755

**BÖLÜM 4**

**DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET  
HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ**

# KILER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## BÖLÜM 4

### DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ

#### 4.1 Gayrimenkulün Mülkiyet Bilgileri

İli	Zonguldak
İlçesi	Merkez
Bucağı	-
Köyü	-
Mahallesi	Mithatpaşa
Mevkii	Üzülmez Caddesi
Pafta No	
Ada No	309
Parsel No	1
Gayrimenkulün Niteliği	Kargir Dört Ambar
Yüzölçümü	6.580,00 m <sup>2</sup>
Sahibi - Hissesi	Kadir CANER (1/2) Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (1/2)

#### 4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Değerleme uzmanının tapu kayıtlarını inceleme çalışması, gayrimenkul mülkiyetini oluşturan hakları ve bu haklar üzerindeki kısıtlamaları tespit etmek amacı ile yapılır.

Zonguldak Tapu Sicil Müdürlüğü'nde 14.11.2012 tarih, saat 15:00 itibariyle yapılan incelemede edinilen bilgilere ve 14.11.2012 tarihli onaylı takyidat belgelerine göre değerlendirme konusu taşınmaz üzerinde yer alan hak ve sınırlamalar aşağıda belirtilmiştir;

#### **Beyanlar Hanesinde;**

- 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. (20.04.2007 tarih ve 965 yev.no ile)
- 3402 sayılı kanunun 22. maddesinin 2. fıkrasının (a) bendi uygulamasına tabidir. (07.08.2012 tarih, 6424 yevmiye no. ile) (\*)

(\*) 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 Kanununun 1026 ncı maddesine göre işlem yapılır. Süresinde dava açılmadığı takdirde, ikinci defa yapılan kadastro, tapu sicil müdürlüğünce 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,

RAPOR NO: 2012REV902

RAPOR TARİHİ: 31.12.2012

\*GİZLİDİR

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

b) Daha önce sadece tapu tahriri yapılan veya 2859 sayılı Tapulama ve Kadastro Paftalarının Yenilenmesi Hakkında Kanuna 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 Müdürünün onayı ile belirlenir ve çalışmalara başlanmadan en az onbeş gün önce çalışma alanında, bölge merkezinde ve bölgenin bağlı olduğu il merkezinde alışımlı 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.”

TAŞINMAZA AIT TAPU KAYDI			
Konut Tipi	: Ara Tapulama	Ada/Parcel	: 39/1
Konut No	: 1/100000	Yatırım	: 1.500,00 m <sup>2</sup>
B / İno	: ZONGULDAK/MERKEZ	Ara Tap. No/Adı	: KAROLİ DÖRT AYLIK
Konut Adı	: Zonguldak VM		
Makale / Köy Adı	: MİTTAĞAŞA MAH.		
Merkul	: GÖZMERE CAD.		
Çiğ. No/Şahıs No	: 4 / 304		
Rapor Durum	: AKİF		

TAŞINMAZ ŞEHRİ / BEYAN / İRTIFAK				
SERİ	Açıklama	Mülk / Etiler	Tarih - Yayımlı	Teknik Şehird - Tarih - Yayımlı
Değer	342 Sayılı Kanunun 22. maddesinin 2. fıkrasının (a) bendi uygulanması sonucu		01/06/2012 - 01/04	-
Değer	Değer (Konusu: RANU YARARI VE ÇIKKI ÇÜVENLİĞİ ÖZGÜLLERİ YARANI UYRULU / ÇÜVENLİĞİ İLE KENDİ İZLEMLERİNİ KASIM/ARIPKA ÇÖRE KASIM/AN TÖZEL KİREKE SAHPIYARAK İTİCARİT ŞİRKETLERİNİ İHTİSAP VEYA ŞİRELLİ AYNI HAK TERİS İZLEMLER. 1 Tarih: 2004/2007 Sayı: 302	BAKANLAR KURULU KARARI	20/04/2007 - 10/2	-

MÜLKİYET BİLGİLERİ						
Sistem No	Şahıs	Etiler No	Hiss Pay/Payda	Metrkare	Etiler Şehird - Tarih - Yayımlı	Teknik Şehird - Tarih - Yayımlı
0120243	KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	1 / 1	100,00	1.500,00	Sayı: 01/06/2012 / 31/04	-

Raporlayan: T280-Melike DOĞAN  
Kayıtlı Uygutlur  
14/11/2012  
Etiler YÜKSEK ÇETİN  
Tapu Müdürlüğü

## 4.2.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Değerleme konusu taşınmaz için son üç yıllık dönemde herhangi bir alım-satım işlemi gerçekleşmemiştir.

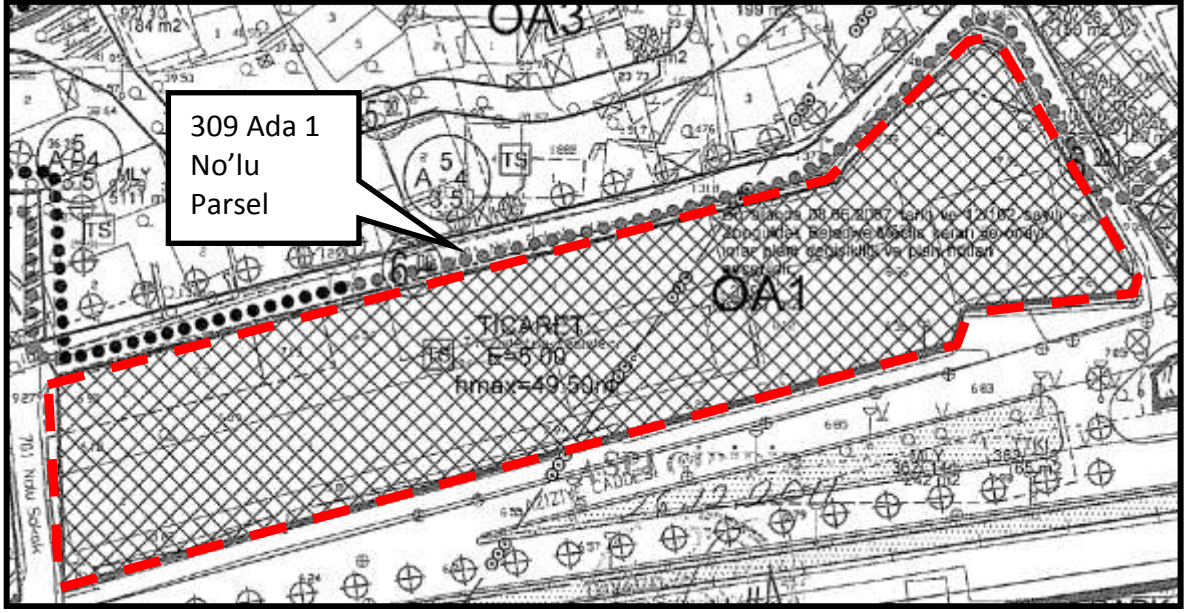
## 4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri

İmar yönetmelikleri arazi kullanımını ve geliştirmenin yoğunluğunu düzenlemektedir. Bir değerlendirme uzmanı imar ve yapı yönetmeliklerini incelerken, tüm güncel yönetmelikleri ve şartnamelerde meydana gelmesi olası değişiklikleri dikkate almalıdır. İmar planları konut, ticari ve sanayi gibi genel kullanımı tanımlar ve bu kullanımlara istinaden yapılabilecek yapı yoğunluğunu belirtir.

Zonguldak Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde 14.11.2012 tarihinde yapılan incelemeler sonucunda edinilen bilgilere ve 14.11.2012 tarihli onaylı imar durum belgesine göre değerlendirme konusu taşınmaz; 08.06.2007 onay tarihli "1. Etap Revizyon Uygulama İmar Planı" kapsamında kalmakta olup;

- "Ticaret" lejandında
- Emsal: 5,00
- Hmax=49,50 m.

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



309 Ada 1  
No'lu  
Parsel

  
T.C.  
ZONGULDAK BELEDİYESİ  
İmar ve Şehircilik Müdürlüğü

30.12.2011

Sayı : M.67.6.ZON.6.13-1350/9438  
Konu : Dilekçeniz cevabıdır.

**Özge Üner**  
Meclis Mebusan cad. Molla Hasan sk. No:1  
İSTANBUL

İLGİ: 26.12.2011 Tarih ve 9438 sayılı dilekçenize.

Hissiz Mithatpaşa mahallesi 309 ada, 1 parselde kayıtlı tapu 1/1000 ölçekli imar planlarında Ticaret alanı E=5.00. bmax= 49.50m. olup bu alanda 08.06.2007 tarih ve 12/102 sayılı Zonguldak Belediyesi Meclis kararı ile onaylı imar planı değişikliği ve plan notları geçerlidir.

Bilgilerinize rica ederim.

  
Nilgün SARBAY  
Başkan  
Belediye Başkan Yardımcısı

**SLI GİBİDİR**

14.11.2012



# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## ✓ Ruhsat ve İzinler:

- Değerleme konusu taşınmazın arşiv dosyasında, 12.04.2010 tarihli, 47.757 m<sup>2</sup> kapalı alan için düzenlenmiş onaylı mimari projesi bulunmaktadır.
- 12.04.2010 onay tarihli, 42.114 m<sup>2</sup> kapalı alan için alınmış "Yapı Ruhsatı" bulunmaktadır.

## Yapı Ruhsatı ve İzinler Özeti Tablo

Ruhsat -Yapı Kullanma İzin Belgesi Tarih/No	Veriliş Nedeni	Alanı (m <sup>2</sup> )	Açıklama
12.04.2010	Yeni Yapı	42.114*	Yapı Ruhsatı

\*Konu proje, onaylı mimari projesine göre 47.757 m<sup>2</sup> iken, "Yapı Ruhsatı" 42.224 m<sup>2</sup> kapalı alan için alınmış olup, aradaki alan farkı emsale dahil olmayan alanlardan kaynaklanmaktadır.

## ✓ Yapı Denetim :

- Taşınmaz üzerinde ekspertiz tarihi itibarı ile inşaat işleri başlamadığından dolayı herhangi bir yapı denetimi gerçekleştirilmemiştir. 12.04.2010 tarihinde ruhsat alınmış olduğundan ve o tarihte Zonguldak ili 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkındaki Kanunun uygulandığı Türkiye genelindeki 19 il arasında yer almadığından, taşınmaz 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun kapsamında değildir.
- 12.04.2010 tarihli "Yapı Ruhsatı"na göre fenni mes'ulleri mimari projede, Nizam Cad. No:9 adresinde "Turhan DEMİRTAŞ", statik proje Erdem İşhanı No:13 Karadeniz Ereğli adresinde "Sefer CELEPÇİ", Elektrik projesinde, Devrim Bulvarı No:29 Karadeniz Ereğlisi adresinde "Mehmet AYHAN" ve mekanik tesisat projesi Müftü Mah. Erdemir Cad. 62/ A Karadeniz Ereğli adresinde "Cevat YILDIZHAN" tarafından gerçekleştirilmektedir.

## 4.3.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b.) İlişkin Bilgi

- Değerleme konusu taşınmazın tapu kayıtlarına 07.08.2012 tarih, 6424 yevmiye no ile "3402 sayılı kanunun 22. maddesinin 2. Fıkrasının (a) bendi uygulamasına tabidir." beyanı eklenmiştir.

## 4.4 Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul, Gayrimenkulün Projesi Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydalar Hakkında Görüş

Konu AVM projesinin Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri gereğince Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyüne, onaylı mimari projesi ve yapı ruhsatı olması sebebi ile "proje" olarak alınmasında herhangi bir engelin bulunmadığı düşünülmektedir. Taşınmazın tapu kayıtlarına 07.08.2012 tarih, 6424 yevmiye no ile "3402 sayılı kanunun 22. maddesinin 2. Fıkrasının (a) bendi uygulamasına tabidir." beyanı eklenmiştir. Söz konusu beyanın portföye alınma konusunda engel teşkil etmemektedir.

## 4.5 Hukuki Sorumluluk

Konu taşınmazın tapu kaydındaki beyanlar hanesinde, kamu yararı ve ülke güvenliği açısından "Yabancı uyruklu gerçek kişiler ile kendi ülkelerinin kanunlarına göre kurulan tüzel kişiliğe sahip yabancı ticaret şirketleri" adına geçerli olduğu yer almakta olup, konu beyanın taşınmazda herhangi bir hukuki sorun oluşturmayacağı düşünülmektedir.

## 4.6 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon)

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.



**BÖLÜM 5**  
**GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL**  
**BİLGİLERİ**

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## BÖLÜM 5

### GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ

#### 5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri

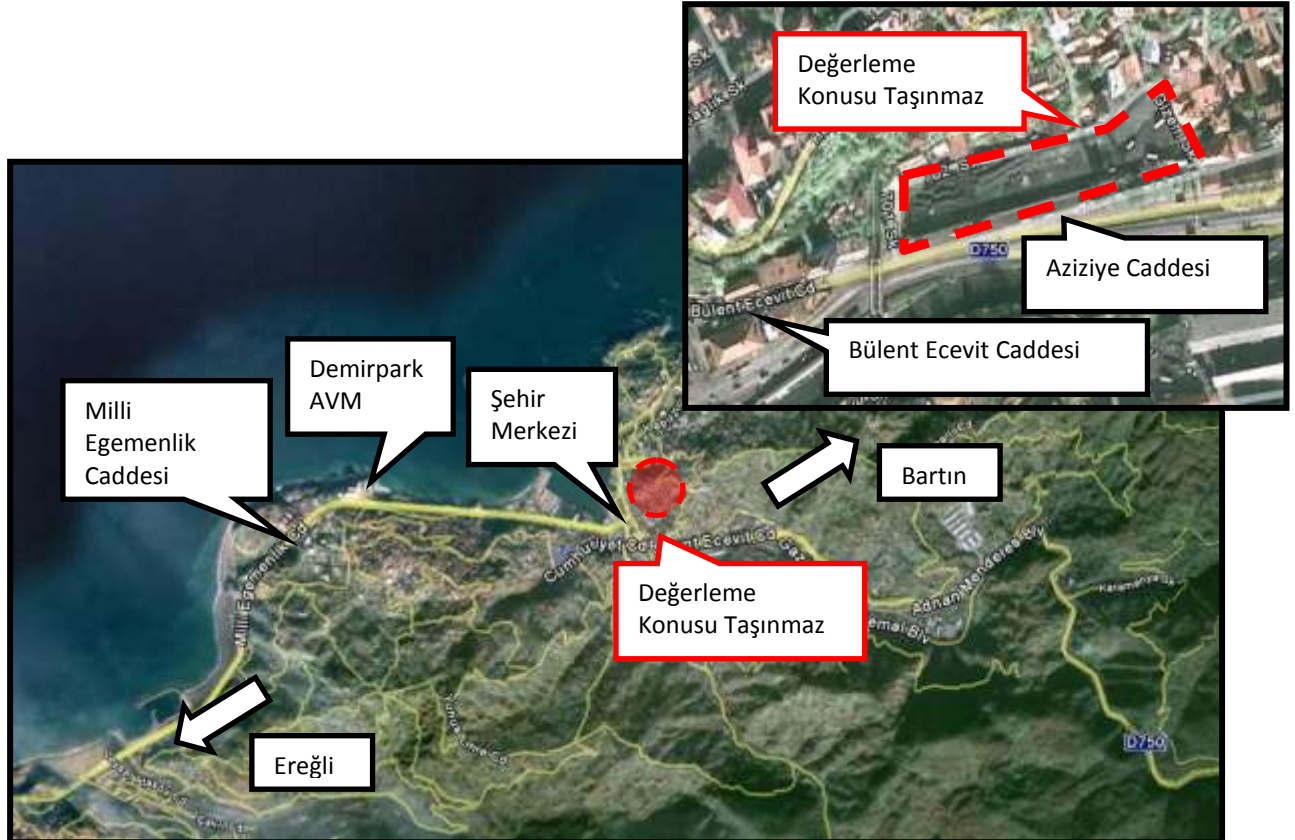
**Gayrimenkulün açık adresi:** Merkez İlçesi, Üzülmüş Caddesi, 309 Ada, 1 No'lu Parsel - Merkez/ ZONGULDAK

Değerleme konusu taşınmaz, Zonguldak İli, Merkez İlçesi, Mithatpaşa Mahallesi'nde konumlu olan, 309 Ada 1 no'lu parsel üzerinde geliştirilen alışveriş merkezi ve ofis projesidir. Konu taşınmaza ulaşım için, Gazipaşa Caddesi'nden sola dönülerek Aziziye Caddesi'ne ulaşılır. Konu taşınmaz Aziziye Caddesi üzerinde yer almaktadır.

Yakın çevresinde TTK Merkez Atölyesi, Uzun Mehmet Göğüs ve Meslek Hastalıkları Hastanesi, Kızılay Kan Merkezi yer almaktadır. Taşınmazın yakın çevresinde, 3-5 katlı betonarme konut kullanımlı binalar ile 1-2 katlı TTK'ya ait atölye yapıları bulunmaktadır. Konu parselin çevresindeki binalar genel anlamda bakımsız durumdadır.

Değerleme konusu taşınmazın konumlandığı Zonguldak ili, Batı Karadeniz Bölgesi'nin sanayi açısından gelişmiş, aynı zamanda deniz, kara ve demiryolu ulaşımı ile desteklenen bir bölgedir. Karadeniz kıyısında bulunan şehir, özellikle limanı ile Türkiye'nin Karadeniz ülkeleriyle arasındaki deniz ticaretinde önemli bir yere sahiptir. Zonguldak Karaelmas Üniversitesi'nin de bölgenin gelişiminde önemli bir rol aldığı düşünülmektedir.

Konu taşınmaza ulaşım toplu taşıma ve özel araçlarla sağlanmakta olup, konumu nedeniyle kolay ulaşılabilir ve görünürlüğü yüksek bir noktada yer almaktadır.



# KILER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## Konu Gayrimenkulden Bazı Önemli Merkezlere Tespit Edilmiş Uzaklıklar;

Yer	Mesafe (km)
Zonguldak Merkez	~ 700 m.
Zonguldak Havalimanı	~ 25 km.
Demirpark AVM	~ 3,00 km.

## 5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tanımı

Değerleme konusu taşınmaz Zonguldak ili, Merkez ilçesi, Mithatpaşa mahallesi, Üzülmüş Caddesi mevki, 309 Ada, 1 parsel no'lu, "Kargir Dört Ambar" vasıflı, ½ hisse ile "Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı" ve ½ hisse ile Kadir CANER mülkiyetinde olan gayrimenkul üzerinde geliştirilen alışveriş merkezi ve ofis projesidir.

Taşınmaz mevcut durumda boş durumda olup, kısmen hafriyat çalışmaları yapılmıştır. Etrafı saç paneller ile çevrili olan arsa üzerinde son bir sene içerisinde herhangi bir inşai faaliyet gerçekleştirilmemiştir.

Konu taşınmazın imar planında ve tapu kaydında yüzölçümü 6.580, 00 m<sup>2</sup>'dir. Konu parsel geometrik şekil olarak dikdörtgene yakın olup, düze yakın bir topoğrafyaya ve toprak zemine sahiptir.

Değerleme konusu parselin Aziziye Caddesi'ne yaklaşık 190 m., Gizem Sokak'a ise yaklaşık 60 m. cephesi bulunmaktadır. Şehir merkezine yakın konumlu olan değerlendirme konusu parselin erişilebilirliği ve bilinirliği yüksek olup, değerlendirme tarihi itibari ile üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.

Konu taşınmaz üzerinde, AVM projesi geliştirilmesi planlanmaktadır. Konu projeye ilişkin 12.04.2010 onay tarihli "Yapı Ruhsatı" ve onaylı mimari proje, arşiv dosyasında yer almaktadır.

12.04.2010 tarihli onaylı mimari projeye göre, AVM projesi dükkan, sinema ve ofis birimlerinden oluşmaktadır. Konu projenin alan dağılımları ve kullanımları aşağıdaki tabloda görülebilir.

	Otopark Alanı (m <sup>2</sup> )	Kiralanan Alan (m <sup>2</sup> )	Toplam İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	Kullanım
3.Bodrum	4.746,00	-	6.268,00	237 araçlık otopark ve sığınak
2.Bodrum	6.268,00	-	6.268,00	313 araçlık otopark
1.Bodrum	1.848,00	3.150,00	6.108,00	92 araçlık otopark, süper market (ve depo), anchor
Zemin	-	3.353,00	4.858,00	Mağazalar, anchor
1.Kat		3.329,50	4.640,00	Mağazalar, anchor
2.Kat		3.651,00	4.803,00	Mağazalar, anchor
3.Kat		3.466,50	4.803,00	Foodcourt, sinema, tekno market
4.Kat		-	1.270,00	Teknik kat
5.Kat		1.248,00	1.248,00	Ofisler
6.Kat		1.248,00	1.248,00	Ofisler
7.Kat		1.248,00	1.248,00	Ofisler
8.Kat		1.248,00	1.248,00	Ofisler
9.Kat		1.248,00	1.248,00	Ofisler
10.Kat		1.248,00	1.248,00	Ofisler
11.Kat		1.248,00	1.248,00	Ofisler
<b>TOPLAM</b>	<b>12.862,00</b>		<b>47.754,00</b>	

Konu projede, 3.bodrum katta sığınak ve otopark, 2.bodrum katta otopark, 1.bodrum katta otopark ve alışveriş merkezi, zemin, 1., 2. ve 3. katlarda alışveriş merkezi, 4.katta tesisat alanı, 5., 6., 7., 8., 9., 10. ve 11. katlarda ise ofis birimleri yer almaktadır. Otopark alanları dahil, toplam inşaat alanı 47.754 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır.

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## 5.3 Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler

- Taşınmaz tapu kaydında “Kargir Dört Ambar” vasıflıdır.
- Taşınmazın toplam yüzölçümü 6.580,00 m<sup>2</sup>'dir.
- Taşınmaz üzerinde değerlendirme tarihi itibari ile herhangi bir yapılaşma bulunmamaktadır.
- Taşınmaza toplu taşıma araçları ve özel araçlarla rahatlıkla ulaşılabilir.
- Taşınmaz mevcut imar durumuna göre “Ticaret” alanında kalmaktadır.
- Üzerinde yapı bulunmayan taşınmaz, toprak zemine sahiptir.
- Parsel üzerinde yer alması planlanan alışveriş merkezi ve ofis projesi inşaatı hafriyat aşamasında olup, son bir senedir inşaat anlamında bir ilerleme söz konusu değildir.
- Taşınmaz üzerinde AVM inşa edilmesi planlanmakta olup, konu AVM projesi ofis ünitelerini de içermektedir.
- Taşınmaza ait, 42.114 m<sup>2</sup> kapalı alan için alınmış olan “Yapı Ruhsatı”, 47.754 m<sup>2</sup> kapalı alan için düzenlenmiş onaylı mimari proje bulunmakta olup aradaki alan farkı emsale dahil olmayan alanlardan kaynaklanmaktadır.
- Taşınmazın çevresinde genel olarak 3-4 katlı konut yerleşimleri yer almaktadır.
- Taşınmaz şehir merkezinde yer almakta olup, bulunduğu cadde üzerinde çok fazla ticari faaliyet yer almamaktadır.
- Parselin bulunduğu konum açısından reklam kabiliyeti yüksektir.

**BÖLÜM 6**

***EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ***

## BÖLÜM 6

### EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ

Bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriye sağlayan en verimli kullanımınıdır. En etkin ve verimli kullanımı belirleyen temel unsurlar aşağıdaki soruların cevaplarını içermektedir.

- Kullanım makul ve olası bir kullanım mıdır?
- Kullanım yasal mı ve kullanım için bir yasal hak alabilme olasılığı var mı?
- Mülk fiziksel olarak kullanıma uygun mu veya uygun hale getirebilir mi?
- Önerilen kullanım finansal yönden gerçekleştirilebilir mi?
- İlk dört sorusunu geçen kullanım şekilleri arasında seçilen en verimli ve en iyi kullanım, arazinin gerçekten en verimli kullanımınıdır.

Gayrimenkul sektörünün hukuki ve teknik açıdan en belirleyici faktörlerinden biri olan imar planları ülkemizde şehirleşme, teknolojik gelişme ve iktisadi ilerlemeye paralel bir gelişme gösterememekte ve bu revizyon eksikliği nedeniyle genelde statik bir görünüm arz etmektedirler. Söz konusu olumsuz yapının doğal bir sonucu olarak bir gayrimenkul üzerinde mali ve teknik açıdan en yüksek verimliliği sağlayacak ve bunun yanı sıra finansmanı dahi temin edilmiş en optimum seçeneğin uygulama safhasına konulamaması gibi istenmeyen vakalar sektörümüzde sık sık oluşabilmektedir. Bir başka anlatımla, ülkemiz koşullarında en iyi proje en yüksek getiriye sağlayan veya teknik olarak en mükemmel sonuçları sağlayan seçenek değil, aynı zamanda yasal mevzuatın gereklerini de yerine getiren projedir.

Ülkemizde imar planları, şehirleşme hızına ayak uyduramamakta ve nispeten statik kalmaktadır. Bu durum, bir mülkün finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriye sağlayan en verimli kullanımına yasalarca izin verilmemesine sebep olmaktadır. Sonuç olarak yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez.

Değerleme konusu taşınmazın en etkin ve verimli kullanımı uygulama imar durumu ile uygun olarak; **“Ticaret”** amaçlı kullanımınıdır.

**BÖLÜM 7**  
**TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER**





# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

- Şehir merkezinde, değerlendirme konusu parsel ile benzer yapılaşma koşullarına, alana, cephe uzunluğuna ve konuma sahip boş arsa bulunmadığı bilgisine ulaşılmıştır. Çevrede yer alan emlakçılar ile yapılan görüşmelerde konu parselin birim fiyatının 1.500-2.000 TL/m<sup>2</sup> arasında satılabileceği bilgisine ulaşılmıştır.

Emsal No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Lejandı	Fiyat (TL/m <sup>2</sup> )	Açıklama
1	2.300	Ticari	1.220	Eski otogar arsası (Satılmış)
2	320	Konut	1.406	Karaelmas Üniversitesi'nin arkasında (Satılık)

## ✓ Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu taşınmazın konumu, çevresi, cephesi, ulaşım koşulları, imar durumu, yakın çevresindeki yapılaşma göz önüne alındığı zaman arsanın m<sup>2</sup> birim değerinin **1.150 USD/m<sup>2</sup>** olabileceği görüşüne varılmıştır.

Parsel No	Parsel Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim Fiyat (USD/m <sup>2</sup> )	Toplam Değer (USD)	Toplam Değer (TL)
1	6.580,00	1.150	7.567.000,00	13.516.175,40
<b>TOPLAM YAKLAŞIK DEĞER</b>			<b>7.570.000,00</b>	<b>13.520.000,00</b>

## 7.2.2 Maliyet Oluşumu Analizi

Bu analizde gayrimenkulun bina maliyet değerleri , maliyet oluşumu yaklaşımı ile; binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilmiştir. Gerçekleştirilecek projedeki gerçekleşme oranı, harcanan maliyetler, fiziki gerçekleşme gibi parametreler dikkate alınarak takdir edilmiştir.

**Taşınmazın mevcut durumunu hesaplamak için kullanılan inşaat maliyetleri, projenin değerlendirme günü itibari ile tamamlanan inşaat maliyetidir. İnşaat maliyeti değerleri Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin muhasebe kayıtlarından alınmış olup, rapor ekinde sunulmuştur. Aşağıdaki tablonun detayı "Geliştirme Yaklaşımı" bölümündeki maliyet oluşumu tablolarında yer almaktadır.**

TOPLAM MALİYET (USD)	
İnşaat Maliyeti (USD)	22.287.180
Altyapı Maliyeti (USD)	1.782.974
Çevre Tanzimi ve Peyzaj Mal.(USD)	445.744
Proje Genel Giderler (USD)	2.451.590
TOPLAM (USD)	26.967.488
<b>GIYDİRİLMİŞ MALİYET (USD/m<sup>2</sup>)</b>	<b>565</b>

HARCANMIŞ MAALİYET ORANI (USD)	4%
HARCANAN MALİYET(USD)	1.057.648
KALAN MALİYET(USD)	25.909.840

\*2011 yılından itibaren parsel üzerinde yer alması planlanan alışveriş merkezi ve ofis projesi inşaatına ilişkin herhangi bir inşai faaliyet gerçekleşmemiştir. Bu nedenle harcanmış maliyet değeri bir önceki çalışmadaki hali ile kabul edilmiştir.

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

TOPLAM ARSA DEĞERİ(USD)	7.570.000
MEVCUT İNŞAAT MALİYETİ(USD)	1.057.648
TOPLAM DEĞER(USD)	8.627.648
TOPLAM YAKLAŞIK DEĞER (USD)	8.630.000
TOPLAM DEĞER(TL)	15.410.704
TOPLAM YAKLAŞIK DEĞER(TL)	15.420.000

## 7.2.3 Geliştirme Yaklaşımı

Proje değerlendirme yöntemi ile, değerlendirme konusu arsa üzerinde geliştirilecek olan alışveriş merkezi ve ofis projesine ait onaylı mimari projesinde bulunan alan bilgileri kullanılarak taşınmazın proje değeri hesaplanmaktadır.

### Genel Varsayımlar

- Söz konusu projenin mevcut arsa üzerinde gerçekleştirileceği varsayılmıştır. Proje kapsamında inşa edilecek AVM’de ofis birimleri bulunacaktır.
- Projenin geliştirilmesi yönündeki bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Her yıl takdir edilen toplam inşaat maliyetinin yaklaşık %1’i oranında yenileme fonu ayrılacağı varsayılmıştır.
- Projede, kapitalizasyon oranı % 9 kabul edilmiştir.
- Çalışmalara, emlak vergisi ve bina sigortası dahil edilmiş olup, yıllar itibari ile %3 oranında artacağı varsayılmıştır. 2015 yılı için bina sigortası 76.710 USD, emlak vergisi 103.234 USD’dir.
- Piyasadaki genel kabuller ve gerçekleşmiş veriler doğrultusunda; projede yer alan alışveriş merkezinin ve ofis birimlerinin kiralanacağı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında USD kullanılmıştır. 1 USD: 1,7862 TL kabul edilmiştir.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi dahil edilmemiştir.
- İndirgeme oranının %11 olacağı varsayılmıştır.
- Enflasyon oranının %3 olacağı varsayılmıştır.
- Amerikan Doları bazlı 2041 Eurobond tahvillerinin son 6 aylık ortalaması olan 4,47 “Risksiz Getiri Oranı” olarak kabul edilmiştir.
- AVM inşaatının 2012 Aralık ayında başlayacağı ve alışveriş merkezinin 2015 yılında faaliyete geçeceği varsayılmıştır.

### AVM Varsayımları

- Onaylı mimari projeye göre, AVM’nin kiralanabilir alanı 16.950 m<sup>2</sup>’dir.
- AVM doluluk oranının, 2014 yılında %90 ile başlayıp, yıllar itibari ile %98’e ulaşacağı varsayılmıştır.
- AVM 2012 yılı birim kira değerinin 17,5 USD/m<sup>2</sup> olacağı ve kira değeri artış oranının %3 olacağı varsayılmıştır.

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

- Alışveriş merkezi ortak alan giderlerinin 2012 yılı için 4 USD/m<sup>2</sup>/ay olacağı, toplam ortak alan giderlerinin %70'inin kiracıdan alınacak ortak alan ödemelerinden karşılanacağı varsayılmıştır.
- Alışveriş merkezi diğer gelir oranının %8 olacağı varsayılmıştır.
- Alışveriş merkezinde gelir kalemleri arasında otopark geliri öngörülmemiş olup, otopark imkanı alışveriş merkezi ziyaretçilerine bir hizmet olarak sunulmaktadır.

## Ofis Varsayımları

- Onaylı mimari projeye göre, ofis birimlerinin kiralanabilir alanı 8.736 m<sup>2</sup>'dir. Ofislerin brüt kat alanından kiralanacağı varsayılmıştır.
- Ofislerin doluluk oranının, 2015 yılında %90 ile başlayıp, yıllar itibari ile %95'e ulaşacağı varsayılmıştır.
- Birim kira değerinin 12,3 USD/m<sup>2</sup> olacağı ve kira değeri artış oranının %3 olacağı varsayılmıştır.
- Ofis işletme giderlerinin, ofis gelirlerinin %3 oranında olacağı varsayılmıştır.

## Maliyet Oluşumu Tabloları

Söz konusu taşınmaz üzerinde gerçekleştirilen AVM ve ofis projesi için yapılmış ve yapılması gereken maliyetleri gösterir tabloların aşağıdaki gibi olacağı varsayılmıştır.

Onaylı Mimari Projeye Göre Alan Dağılımları	
AVM İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	24.886,00
OFİS İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	8.736,00
OTOPARK, TESİSAT ve SİĞİNAK ALANI (m <sup>2</sup> )	14.132,00

KİRALANABİLİR AVM ALANI (m <sup>2</sup> )	16.950,00
KİRALANABİLİR OFİS ALANI (m <sup>2</sup> )	8.736,00

İnşaat Maliyetleri			
	Brüt Alan (m <sup>2</sup> )	Birim İnşaat Maliyeti (USD/m <sup>2</sup> )	Maliyet (USD)
AVM Alanı	24.886,00	550	13.687.300,00
Ofis Alanı	8.736,00	580	5.066.880,00
AVM Otopark ve Sığınak Alanı	14.132,00	250	3.533.000,00
<b>Toplam</b>	<b>47.754,00</b>		<b>22.287.180,00</b>

Altyapı Maliyeti		
Kapalı Alan Toplam İnşaat Maliyeti (USD)	Oran	Maliyet (USD)
22.287.180,00	8%	1.782.974,40

Çevre Tanzimi ve Peyjaz Maliyetleri		
Kapalı Alan Toplam İnşaat Maliyeti (USD)	Oran	Maliyet (USD)
22.287.180,00	2,0%	445.743,60

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

<b>Toplam Maliyet (USD)</b>	
İnşaat Maliyeti (USD)	22.287.180,00
Altyapı Maliyeti (USD)	1.782.974,40
Çevre Tanzimi ve Peyzaj Maliyeti (USD)	445.743,60
<b>Toplam (USD)</b>	<b>24.515.898,00</b>

<b>Proje Genel Giderleri</b>		
<b>Toplam Maliyet (USD)</b>	<b>Oran</b>	<b>Maliyet (USD)</b>
24.515.898,00	10%	2.451.589,80

<b>Toplam Maliyet (USD)</b>	
İnşaat Maliyeti (USD)	22.287.180,00
Altyapı Maliyeti (USD)	1.782.974,40
Çevre Tanzimi ve Peyzaj Maliyeti (USD)	445.743,60
Proje Genel Giderleri (USD)	2.451.589,80
<b>Toplam (USD)</b>	<b>26.967.487,80</b>
<b>AVM Paçal Maliyeti</b>	<b>565</b>

<b>HARCANMIŞ MAALİYET ORANI (USD)</b>	<b>4%</b>
<b>HARCANAN MALİYET(USD)</b>	<b>1.057.648</b>
<b>KALAN MALİYET(USD)</b>	<b>25.909.840</b>

<b>Kalan Maliyetin Yıllara Dağılımı</b>		
<b>Yıllar</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Oran	50%	50%
<b>Maliyet (USD)</b>	<b>12.954.920,14</b>	<b>12.954.920,14</b>

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

AVM-Ofis Nakit Akışı		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
AVM Nakit Akışı	Yıllar	31.12.2012	31.12.2013	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
AVM Doluluk Oranı		0%	0%	0%	90%	92%	95%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%
Kiralanabilir AVM Alanı (m <sup>2</sup> )		16.950	16.950	16.950	16.950	16.950	16.950	16.950	16.950	16.950	16.950	16.950	16.950	16.950
AVM Birim Kira Değeri (USD/m <sup>2</sup> ) (2011)		17,5	18,03	18,57	19,12	19,70	20,29	20,90	21,52	22,17	22,83	23,52	24,22	24,95
AVM Gelirleri (USD)					3.500.606	3.685.749	3.920.114	4.165.225	4.290.181	4.418.887	4.551.453	4.687.997	4.828.637	4.973.496
Diğer Gelirler (Reklam, kiosk, stand vb.)	8%				280.048,45	294.859,90	313.609,14	333.217,97	343.214,50	353.510,94	364.116,27	375.039,76	386.290,95	397.879,68
<b>Toplam AVM Gelirleri (USD)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.780.654</b>	<b>3.980.609</b>	<b>4.233.723</b>	<b>4.498.443</b>	<b>4.633.396</b>	<b>4.772.398</b>	<b>4.915.570</b>	<b>5.063.037</b>	<b>5.214.928</b>	<b>5.371.376</b>	
Gerçekleşmesi Beklenen İşletme Gideri Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> )	4	4,12	4,24	4,37	4,50	4,64	4,78	4,92	5,07	5,22	5,38	5,54	5,70	
Gerçekleşmesi Beklenen İşletme Gideri (USD)	0	0	0	74.087	76.309	78.599	80.957	83.385	85.887	88.464	91.118	93.851	96.667	
Kiracılardan Toplanan Giderler (USD) (%70)	0	0	0	51.861	53.417	55.019	56.670	58.370	60.121	61.925	63.782	65.696	67.667	
İşletme Tarafından Ödenmesi Planlanan Ortak Alan Payı Gideri (USD)	0	0	0	22.226	22.893	23.580	24.287	25.016	25.766	26.539	27.335	28.155	29.000	
<b>Toplam AVM Giderleri (USD)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>22.226</b>	<b>22.893</b>	<b>23.580</b>	<b>24.287</b>	<b>25.016</b>	<b>25.766</b>	<b>26.539</b>	<b>27.335</b>	<b>28.155</b>	<b>29.000</b>	
<b>AVM FAALİYET KARI (USD)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.758.428</b>	<b>3.957.716</b>	<b>4.210.144</b>	<b>4.474.156</b>	<b>4.608.380</b>	<b>4.746.632</b>	<b>4.889.031</b>	<b>5.035.701</b>	<b>5.186.772</b>	<b>5.342.376</b>	
<b>Ofis Nakit Akışı</b>														
Ofis Doluluk Oranı		0%	0%	0%	90%	93%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
Kiralanabilir Ofis Alanı (m <sup>2</sup> )		8.736	8.736	8.736	8.736	8.736	8.736	8.736	8.736	8.736	8.736	8.736	8.736	8.736
Ofis Birim Kira Değeri (USD/m <sup>2</sup> ) (2011)		12,3	12,67	13,05	13,44	13,84	14,26	14,69	15,13	15,58	16,05	16,53	17,03	17,54
<b>Toplam Ofis Gelirleri (USD)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.268.099</b>	<b>1.349.680</b>	<b>1.420.067</b>	<b>1.462.669</b>	<b>1.506.549</b>	<b>1.551.745</b>	<b>1.598.297</b>	<b>1.646.246</b>	<b>1.695.634</b>	<b>1.746.503</b>	
Ofis Giderleri (USD)	3%	0	0	38.043	40.490	42.602	43.880	45.196	46.552	47.949	49.387	50.869	52.395	
<b>OFİS FAALİYET KARI (USD)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.230.056</b>	<b>1.309.190</b>	<b>1.377.465</b>	<b>1.418.789</b>	<b>1.461.352</b>	<b>1.505.193</b>	<b>1.550.349</b>	<b>1.596.859</b>	<b>1.644.765</b>	<b>1.694.108</b>	
Bina Sigortası (USD)				76.710	79.011	81.381	83.823	86.337	88.927	91.595	94.343	97.173	100.089	
Emlak Vergisi (USD)				103.234	106.331	109.521	112.806	116.191	119.676	123.267	126.965	130.774	134.697	
Yenileme Maliyeti (USD)	0	0	0	222.872	229.558	236.445	243.538	250.844	258.369	266.121	274.104	282.327	290.797	
İnşaat Maliyeti (USD)	0	12.954.920	12.954.920											
<b>Toplam Giderler (USD)</b>	<b>0</b>	<b>12.954.920</b>	<b>12.954.920</b>	<b>402.815</b>	<b>414.900</b>	<b>427.347</b>	<b>440.167</b>	<b>453.372</b>	<b>466.973</b>	<b>480.982</b>	<b>495.412</b>	<b>510.274</b>	<b>525.583</b>	
<b>TOPLAM GELİRLER (USD)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.988.484</b>	<b>5.266.905</b>	<b>5.587.608</b>	<b>5.892.944</b>	<b>6.069.732</b>	<b>6.251.824</b>	<b>6.439.379</b>	<b>6.632.560</b>	<b>6.831.537</b>	<b>7.036.483</b>	
<b>TOPLAM FAALİYET KARI (USD)</b>	<b>0</b>	<b>-12.954.920</b>	<b>-12.954.920</b>	<b>4.585.669</b>	<b>4.852.006</b>	<b>5.160.262</b>	<b>5.452.777</b>	<b>5.616.360</b>	<b>5.784.851</b>	<b>5.958.397</b>	<b>6.137.149</b>	<b>6.321.263</b>	<b>6.510.901</b>	
Dönem Sonu Değer(USD)	9%													72.343.343
<b>NET NAKİT AKIŞLARI(USD)</b>	<b>0</b>	<b>-12.954.920</b>	<b>-12.954.920</b>	<b>4.585.669</b>	<b>4.852.006</b>	<b>5.160.262</b>	<b>5.452.777</b>	<b>5.616.360</b>	<b>5.784.851</b>	<b>5.958.397</b>	<b>6.137.149</b>	<b>6.321.263</b>	<b>6.510.901</b>	

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	4,47%	4,47%	4,47%
Risk Primi	5,53%	6,53%	7,53%
İndirgeme Oranı	10,00%	11,00%	12,00%
<b>Net Bugünkü Değer (USD)</b>	<b>28.344.325</b>	<b>24.564.790</b>	<b>21.174.920</b>
<b>Net Bugünkü Değer (TL)</b>	<b>50.628.634</b>	<b>43.877.628</b>	<b>37.822.642</b>
<b>Yaklaşık Net Bugünkü Değer (USD)</b>	<b>28.340.000</b>	<b>24.560.000</b>	<b>21.170.000</b>
<b>Yaklaşık Net Bugünkü Değer (TL)</b>	<b>50.630.000</b>	<b>43.880.000</b>	<b>37.820.000</b>

# KILER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## 7.2.4 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Yapılan çalışmada; arsa değeri için emsal karşılaştırma yaklaşımı ve AVM geneli için proje geliştirme yaklaşımları kullanılmıştır.

Emsal karşılaştırma yaklaşımına göre değerlendirme konusu arsanın değeri **13.520.000.-TL** olarak hesaplanmıştır. ½ oranında hissedar olan Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin payı için hesaplanan değer **6.760.000.- TL**'dir.

Proje geliştirme yaklaşımına göre parsel üzerinde geliştirilecek olan AVM projesinin değeri **43.880.000.-TL** olarak hesaplanmıştır. ½ oranında hissedar olan Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin payı için hesaplanan değer **21.940.000.- TL**'dir.

İnşaata dair harcamalar ile hesaplanan maliyet yaklaşımı analizine göre bulunan adil piyasa değeri **15.420.000.-TL** bulunmuştur. ½ oranında hissedar olan Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin payı için hesaplanan değer **7.710.000.-TL**'dir.

Nihai değer olarak, proje geliştirme yaklaşımına göre parsel üzerinde geliştirilecek olan AVM projesinin değeri ½ oranında hissedar olan Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin payı için hesaplanan değer olan **21.940.000.- TL** olarak takdir edilmiştir.

**Konu gayrimenkulün Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri gereğince Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyüne, onaylı mimari projesi ve yapı ruhsatı olması sebebi ile "proje" olarak alınmasında herhangi bir engelin bulunmadığı düşünülmektedir.**

**BÖLÜM 8**  
**SONUÇ**

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## BÖLÜM 8

### SONUÇ

Gayrimenkullerin bulunduğu yerin konumu, yakın çevresi, bölge gelişimi, alt yapısı ve ulaşım imkanları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat sistemi, yaşı, işçilik ve malzeme kalitesi, imar durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış, mevkiide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Ülkede son dönemde yaşadığımız ekonomik koşullar da göz önüne alınarak TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş tarafından taşınmazın değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir.

#### MEVCUT PROJENİN KİLER GYO A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN 31.12.2012 TARİHLİ TOPLAM PROJE DEĞERİ (KDV Hariç)

21.940.000.-TL

(Yirmibirmilyondokuzyüzkırkbin.-  
Türk Lirası)

12.280.000.-USD

(Onikimilyonikiyüzseksenbin.-  
Amerikan Doları)

#### MEVCUT PROJENİN KİLER GYO A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN 31.12.2012 TARİHLİ TOPLAM PROJE DEĞERİ (KDV Dahil)

25.889.200.-TL

(Yirmibeşmilyonsekizyüzseksendokuz  
binikiyüz.-Türk Lirası)

14.490.400.-USD

(Ondörtmilyondörtüzdoksanbindörtüç  
.- Amerikan Doları)

#### KİLER GYO A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN 31.12.2012 TARİHLİ MEVCUT DURUM DEĞERİ (KDV Hariç)

7.710.000.-TL

(Yedimilyonyediyüzonbin.-Türk Lirası)

4.315.000.-USD

(Dörtmilyonüçyüzonbeşbin.-  
Amerikan Doları)

#### KİLER GYO A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN 31.12.2012 TARİHLİ MEVCUT DURUM DEĞERİ (KDV Dahil)

9.097.800.-TL

(Dokuzmilyondoksanyedibinsekizyüz.-  
Türk Lirası)

5.091.700.-USD

(Beşmilyondoksanbirbinyediyüz.-  
Amerikan Doları)

1- Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik adil piyasa değeridir.

2- 1 USD= 1,7862.-TL kabul edilmiştir. USD ve Euro değeri bilgi amaçlı verilmiştir.

3- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

4- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütündür bağımsız kullanılamaz.

\* KDV oranı şirketlerin KDV'li mülk satışı konusuna girmektedir. Bu hesaplamada rutin KDV uygulaması olacağı varsayılmıştır.

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

<b>Özge AKLAR</b> Değerleme Uzmanı (401775)	<b>Hüsniye BOZTUŇ</b> Sorumlu Değerleme Uzmanı (400811)
--	--



**BÖLÜM 9**  
**EKLER**

# KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## BÖLÜM 9 EKLER

### Ek Listesi

1	Tapu fotokopileri
2	Onaylı İmar Durumu Yazısı
3	Onaylı Takyidat Yazısı
4	Yapı Ruhsatı
5	Fotoğraflar
6	Özgeçmişler
7	SPK Lisansları