

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden	Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	02 Aralık 2013 tarih ve 8408-02 kayıt no'lu
Raporlama Süresi	5 iş günü
Değerlenen Mülkiyet Hakları	Hisseli mülkiyet
Raporun Konusu	Parseller üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumu ve yapımının tamamlanması durumundaki toplam pazar değerlerinin tespiti
Rapor Tarihi	27 Aralık 2013
Rapor Revize Tarihi	28 Ağustos 2014

Değerleme Konusu Gayrimenkulün

Adresi	Yeşilkent Mahallesi, Nazım Hikmet Bulvarı, Innovia 4. Etap Projesi, 2945 Ada 37, 38, 49 no'lu ve 2946 ada 24 no'lu parseller, Esenyurt / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Esenyurt Köyü, 2945 ada 37, 38, 49 no'lu ve 2946 ada 24 no'lu parseller
Sahibi	Bkz. Rapor - Tapu kütüğü incelemesi
Mevcut Kullanım	Projenin inşaatı sürmektedir.
Tapu İncelemesi	Bkz. Ekler - TAKBİS kayıtları
İmar Durumu	Bkz. Rapor - İmar durumu incelemesi
Parsellerin Toplam Yüzölçümü	164.150,60 m ² (Yeşil GYO A.Ş. Hissesine Düşen 101.422,03 m ²)
Projenin Toplam İnşaat Alanı	652.810 m ²
Projenin Toplam Satılabilir Alanı	479.326,20 m ²
En İyi ve En Verimli Kullanımı	İnşaatın tamamlanması halinde "bünyesinde ticaret ünitelerini barındıran konut projesi"dir.

Kullanılan Yöntemlere Göre Projedeki Yeşil GYO A.Ş. Hissesinin Takdir Olunan Toplam Pazar Değerleri (KDV hariç)

	PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)	PROJENİN YAPIMININ TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)
Maliyet Yaklaşımı	249.915.000	---
Gelir İndirgeme	---	701.650.000
Nihai Sonuç	249.915.000	701.650.000

Raporu Hazırlayanlar

Sorumlu Değerleme Uzmanı	Türker POLAT (SPK Lisans Belge No: 400106)
Değerleme Uzmanı	Tarık ACAYİR (SPK Lisans Belge No: 400327)

1. RAPOR BİLGİLERİ	3
2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.a) Şirket bilgileri.....	4
2.b) Müşteri bilgileri	5
3. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	6
4. UYGUNLUK BEYANI	6
5. TAŞINMAZIN HUKUKİ TANIMI VE YAPILAN İNCELEMELER.....	7
5.a) Mülkiyet durumu	7
5.b) Tapu kütüğü incelemesi	8
5.c) İmar durumu incelemesi.....	8
5.d) Taşınmazın son üç yıllık dönemde mülkiyet ve imar durumundaki değişiklikler	8
5.e) Taşınmaz için şirketimizce daha önce değerlendirilme yapıp yapılmadığına ilişkin bilgi	8
6. TAŞINMAZIN LOKASYON BİLGİSİ VE FİZİKİ DURUMU	9
6.a) Taşınmazın çevre ve konumu.....	9
6.b) Proje Hakkında Genel Bilgiler	10
7. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	11
7.a) En verimli ve en iyi kullanım analizi	11
7.b) Mevcut ekonomik koşullar ve gayrimenkul piyasasının analizi	11
7.c) Bölge analizi	12
7.d) Piyasa bilgileri	12
7.e) Taşınmazın değerine etki eden özet faktörler	14
8. DEĞERLEME SÜRECİ	15
8.a) Değerleme yöntemleri	15
8.b) Taşınmazın değerlemesinde kullanılan yöntemler	15
9. TAŞINMAZIN MEVCUT DURUMUYLA PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	16
9.a) Maliyet yaklaşımı yöntemi ve ulaşılan sonuç.....	16
10. TAŞINMAZIN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ..	19
10.a) Gelir indirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç.....	19
11. SONUÇ	23

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORU TALEP EDEN	: Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ	: Yeşilkent Mahallesi, Nazım Hikmet Bulvarı, Innovia 4. Etap Projesi, 2945 Ada 37, 38, 49 no'lu ve 2946 ada 24 no'lu parseller, Esenyurt / İSTANBUL
DAYANAK SÖZLEŞMESİ	: 02 Aralık 2013 tarih ve 8408-02 kayıt no'lu
MÜŞTERİ NO	: 621
RAPOR NO	: 2013/7977
EKSPERTİZ TARİHİ	: 19 - 20 Aralık 2013
RAPOR TARİHİ	: 27 Aralık 2013
RAPOR REVİZE TARİHİ	: 28 Ağustos 2014
RAPORUN KONUSU	: Bu rapor yukarıda adresi belirtilen projenin mevcut durumu ve yapımının tamamlanması durumundaki toplam pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Türker POLAT (Sorumlu Değerleme Uzmanı) Tarık ACAYİR (Değerleme Uzmanı)

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.a) Şirket bilgileri

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Büyükdere Caddesi, Akçam Sokak, No: 17/1, 4.Levent 34330 / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 324 33 34
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemlili durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 07 Temmuz 2003
SERMAYESİ	: 700.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 500867
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 10 Temmuz 2003 / 5838

Not: Şirket, 12 Eylül 2003 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu (**SPK**) tarafından "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmış; 08 Mart 2010 tarihinde de Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (**BDDK**) tarafından "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmetini vermekle yetkilendirilmiştir.

2.b) Müşteri bilgileri

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Yeşil GYO A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Yeşil Plaza, Yılanlı Ayazma Yolu, No: 15, Kat: 18, Cevizlibağ - Zeytinburnu / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 709 37 45
FAKS NO	: +90 (212) 353 09 09
KURULUŞ TARİHİ	: 23.12.1997
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 235.115.706,-TL
HALKA AÇIKLIK	: % 26,99
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleri ile belirlenmiş usul ve esaslar dâhilinde, gayrimenkullere, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara, sermaye piyasası araçlarına ve sermaye piyasalarına yatırım yapmaktadır. Şirket ayrıca belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilmekte ve SPK düzenlemelerinde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilmektedir. Şirket Türkiye'de kurulmuş olup Türkiye'de faaliyet göstermektedir.

PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER

- Tekirdağ İli, Merkez İlçesi, Barbaros Köyü, Tavanlıçeşme Mevkii, G18b10d2d pafta, 8103 - 8104 ve 1 no'lu 3 parsel (8.166,05 m² yüzölçümlü arsa),
- İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yeşilkent Mahallesi, 2945 ada 37, 38, 49 no'lu ve 2946 ada 24 no'lu parsellerde inşa edilmekte olan Innovia 4. Etap Projesi,
- İstanbul İli, Büyükçekmece İlçesi, Güzelce Mahallesi, 19 IV pafta, 444 ada, 2 parselde inşa edilmekte olan Güzelşehir Projesi'ndeki alışveriş merkezinde 12 adet natamam iş yeri,
- İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yeşilkent Mahallesi, 2949 ada, 7 nolu parsellerde yer alan 1. etapta toplam 94 adet daire,
- İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yeşilkent Mahallesi, Hürriyet Caddesi'nde, 2949 ada, 8 no'lu parselde inşa edilen Innovia Projesi 1. etaptaki 1.155 m² kullanım alanlı kreş binasında % 70 pay,
- İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yeşilkent Mahallesi, Hürriyet Caddesi'nde, 2949 ada, 7 no'lu parselde inşa edilen Innovia Projesi 1. etapta (771 m² kullanım alanlı) 6 adet ticari ünite,
- İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yeşilkent Mahallesi, Hürriyet Caddesi'nde, 2947 ada, 48, 49, 50, 51, 52, 54 parsellerde inşa edilmekte olan Innovia Projesi 2. etapta 152 adet ofis ünitesi ve 27 adet AVM ünitesinden oluşan toplam 31.980,19 m² kullanım alanlı toplam 179 adet ticari ünite,
- İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yeşilkent Mahallesi, Hürriyet Caddesi'nde, 2947 ada, 48, 49, 50, 51, 52, 54 parsellerdeki Innovia Projesi 2. etapta 49 adet bağımsız bölümlü toplam 6.060 m² kullanım alanlı çarşı,
- İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yeşilkent Mahallesi, Nazım Hikmet Bulvarı, 2945 ada, 35 no'lu parsel üzerinde geliştirilen Innovia Projesi 3. etapta 3.293 adet daire ve 77 adet ticari ünite,
- Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Belen Köyü, toplam 20 adet parsel (Toplam 121.014 m² yüzölçümlü arsalar),
- Sakarya İli, Arifiye İlçesi, toplam 7 adet parsel,
- Innovia 1. etapta yer alan toplam 10 adet iş yeri,
- İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yeşilkent Mahallesi, Hürriyet Caddesi'nde, 2947 ada, 48, 49, 50, 51, 52, 54 no'lu parsellerdeki Innovia Projesi 2. etapta toplam 3.682 adet daire.

3. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor yukarıda adresi belirtilen projenin mevcut durumu ve yapımının tamamlanması durumundaki toplam pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Müşteri talebinin rapora getirdiği herhangi bir kısıtlama yoktur.

Pazar değeri:

Bir mülkün, uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- 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.

4. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

1. Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır. Şirketimizde "Kalite Güvence Sistemi" uyarınca bu ilke ve kuralların denetimi yapılmaktadır.
2. Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
3. Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
4. Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
5. Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
6. Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
7. Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
8. Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlendirilmesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
9. Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

5. TAŞINMAZIN HUKUKİ TANIMI VE YAPILAN İNCELEMELER

5.a) Mülkiyet durumu

(*) Arsalar üzerinde yapımı devam eden proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır.

	2945 ada, 37 no'lu parsel	2945 ada, 38 no'lu parsel	2945 ada, 49 no'lu parsel	2946 ada, 24 no'lu parsel
SAHİBİ	Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	İstanbul	İstanbul	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	Esenyurt	Esenyurt	Esenyurt	Esenyurt
KÖYÜ	Esenyurt	Esenyurt	Esenyurt	Esenyurt
SOKAĞI	---	---	---	---
MEVKİİ	---	---	---	---
PAFTA NO	---	---	---	---
ADA NO	2945	2945	2945	2946
PARSEL NO	37	38	49	24
NİTELİĞİ (*)	Arsa	Arsa	Arsa	Arsa
ARSA ALANI	25.460,04 m ²	16.027,56 m ²	117.487,75 m ²	5.175,25 m ²
ARSA PAYI (**)	189391/848668	718151/801378	8020422/11748775	544/2400
YEVMIYE NO	33584	33584	33584	33294
CİLT NO	522	522	522	522
SAYFA NO	51766	51770	51781	51763
TAPU TARİHİ	02.07.2013	02.07.2013	02.07.2013	02.07.2013

(**) Yeşil GYO A.Ş.'nin arsalardaki hisselerine düşen arsa alanı; 2945 ada 37 no'lu parselde yaklaşık 5.681,73 m², 2945 ada 38 no'lu parselde yaklaşık 14.363,02 m², 2945 ada 49 no'lu parselde yaklaşık 80.204,22 m² ve 2946 ada 24 no'lu parselde yaklaşık 1.173,06 m² olmak üzere toplam **101.422,03 m²**'dir.

5.b) Tapu kütüğü incelemesi

Takyidat yazıları ekte sunulmuş olup taşınmazın GYO portföyünde yer almasına engel bir durum tespit edilmemiştir.

TAKBİS kayıtları incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “projeler” başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

5.c) İmar durumu incelemesi

Esenyurt Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazın konumlandığı parsellerin imar planının 8. İdare Mahkemesi'nin 14.05.2013 tarihli 2012/886 – 2013/889 esas sayılı kararı ile 01.07.2013 tarihinde iptal edildiği belirlenmiştir. Esenyurt Belediyesi Planlama Müdürlüğü yetkilileri bölge genelinde yeni 1/1000 ölçekli uygulama imar planının hazırlandığı ve askı aşamasında olduğunu ifade etmişlerdir.

Yeni planların askıya çıkarılmış olmasının; konu taşınmazın yapı ruhsatlarının alınmış ve projenin başlamış olmasından dolayı taşınmaz üzerinde olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

3. ve 4. etapların tamamına ait 10.05.2010 tarih ve 10250 no'lu yapı ruhsatı bulunmaktadır. Yapı ruhsatında toplam inşaat alanı **1.006.832,34 m²** olarak belirtilmiştir.

İmar durumu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “projeler” başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

5.d) Taşınmazın son üç yıllık dönemde mülkiyet ve imar durumundaki değişiklikler

- 2945 ada 33 no'lu parsel ile 2945 ada 36 no'lu parsel 02.07.2013 tarihinde imar uygulamasına girmiş ve 2945 ada 37 no'lu parsel oluşmuştur.
- 2945 ada 34 no'lu parsel ile 2945 ada 36 no'lu parsel 02.07.2013 tarihinde imar uygulamasına girmiş ve 2945 ada 38 no'lu parsel oluşmuştur.
- 2945 ada 33 no'lu parsel ile 2945 ada 36 no'lu parsel 02.07.2013 tarihinde imar uygulamasına girmiş ve 2945 ada 49 no'lu parsel oluşmuştur.

5.e) Taşınmaz için şirketimizce daha önce değerlendirme yapıp yapılmadığına ilişkin bilgi

Rapor konusu taşınmaz için tarafımızca daha önce hazırlanmış olan değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

6. TAŞINMAZIN LOKASYON BİLGİSİ VE FİZİKİ DURUMU

6.a) Taşınmazın çevre ve konumu

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yeşilkent Mahallesi, Nazım Hikmet Bulvarı üzerinde, 2945 Ada 37, 38, 49 no'lu ve 2946 ada 24 no'lu parsellerde inşaatı devam eden **Innovia 4. Etap Projesi**'dir.

Proje, Nazım Hikmet Bulvarı'ndan Esenyurt istikametine doğru giderken yolun solunda, Innovia 3. Etap Projesi'nin yanında yer almaktadır.

Halihazırda hafriyat çalışmaları tamamlanmış, F1 ve F2 blokların temelleri atılmış ve proje bünyesinde yer alan ticaret bloğunun kaba inşaatı bitirilmiş durumdadır.

Çevrede Fi-Tower Projesi ve Innovia 1, 2 ve 3. Etap Projeleri, Milpark, BP Akaryakıt İstasyonu, Esenyurt Devlet Hastanesi ile genelde zemin katları iş yeri ve normal katları mesken olarak kullanılan çok katlı yapılar ve boş parseller bulunmaktadır.

Konum, ulaşım imkânlarının kolaylığı, bölgenin hızlı gelişimi ve tamamlanmış altyapı taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Esenyurt Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır.

Taşınmazın bazı noktalara olan yaklaşık uzaklıkları:

D100 (E-5) Karayolu	:	1,8 km
Doğan Araslı Bulvarı.....	:	3,8 km
E-80 (TEM) Otoyolu.....	:	7,9 km
Mahmutbey Gişeleri.....	:	21,8 km
Atatürk Havalimanı.....	:	26 km
Topkapı.....	:	30 km
Zincirlikuyu.....	:	44 km

6.b) Proje Hakkında Genel Bilgiler

- Proje inşaatına 2012 yılında başlanmış olup 2015 yılında tamamlanması planlanmaktadır.
- Ruhsat ve eklerine göre proje kapsamında 19 adet konut bloğunda 1+0, 1+1, 2+1 ve 3+1 tiplerinde toplam 4.624 adet daire bulunacaktır.
- Bloklar 3 adet bodrum kattan oluşan ve kapalı otopark alanı olarak düzenlenmiş geniş bir kitle üzerinde yükselecektir.
- Proje tamamlandığında bünyesinde,
 - Açık yüzme havuzları,
 - Seyir ve güneşlenme terasları,
 - Koru alanı,
 - Yürüme, koşu ve bisiklet yolları,
 - Fitness center,
 - Açık ve kapalı spor alanları,
 - Tenis kortu,
 - Basketbol, voleybol ve mini futbol sahaları,
 - Bowling salonu,
 - Sauna ve Türk hamamı,
 - Sosyal tesis ve ticaret üniteleri,
 - Açık ve kapalı otopark alanları,
 - 24 saat özel güvenlik ve teknik bakım ekibi yer alacaktır.
- Halihazırda hafriyat çalışmaları tamamlanmış, F1 ve F2 blokların temelleri atılmış ve proje bünyesinde yer alan ticaret bloğunun kaba inşaatı bitirilmiş durumdadır.
- Kaba inşaatı biten ticaret bloğu; 2 bodrum kat, zemin kat ve 2 normal kat olmak üzere toplam 5 katlıdır.
- Zemin, duvar ve tavanları brüt betondur.
- Ticaret bloğunun toplam inşaat alanı 25.217 m²'dir.

7. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

7.a) En verimli ve en iyi kullanım analizi

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) Hakkındaki Tebliği'ne göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı; "bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanım"dır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazın konumu, büyüklüğü, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ile mevcut inşaat seviyesi dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım seçeneğinin inşaatın tamamlanması halinde "**bünyesinde ticaret ünitelerini barındıran konut projesi**" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

7.b) Mevcut ekonomik koşullar ve gayrimenkul piyasasının analizi

- Bilindiği üzere Ülkemizde gayrimenkul sektörü 2004 yılı başından itibaren hızlı gelişme dönemine girmiştir. Konut piyasası ile başlayan gelişme ardından ticari gayrimenkul piyasalarını da kapsamaya başlamıştır.
- Ekonomide sağlanan iyileşme ve istikrar ile AB tam üyelik sürecinin yarattığı uygun koşullar sektörde kurumsallaşmayı geliştirmiş ve konut finansman sistemi modelinin uygulanmasına olanak sağlamıştır.
- Yabancı sermaye yatırımcılarının ilgisi de sektörün nitelik ve standartlarını yükseltmiştir.
- Sektördeki gelişme büyük şehirlerden başlamış ve diğer şehirlere doğru kaymıştır.
- Son 4 yıllık süre boyundaki satın alma gücündeki yükseliş ve gerekse alternatif yatırım enstrümanlarının düşük getirisi gayrimenkul sektöründe beklenen canlanmayı sağlamıştır.
- 2004 - 2006 yılları arasındaki zaman diliminde gayrimenkul değerlerindeki artış oranı enflasyonun üzerinde gerçekleşmiş ve kira gelirlerinde ise önemli artışlar olmuştur.
- Gayrimenkul sektörü ekonomik ve siyasi dalgalanmalardan en çabuk etkilenen sektörlerin başında gelmektedir.
- 2007 yılı içerisinde ve 2008 yılının 9 aylık döneminde yurtiçinde ve yurtdışında yaşanan ufak çaplı ekonomik ve siyasi dalgalanmalar ve özellikle konut arzının hızlı artışıyla birlikte talep yönünde azalma oluşmuştur. Talebin azalmasıyla birlikte gayrimenkul değerlerindeki artış yavaşlamış ve hatta bazı bölgelerde durağan seyretmiştir.
- 2008 yılının son çeyreğinde ve 2009 - 2012 yıllarının tamamında global finansal kriz etkilerini göstermiş ve gayrimenkule olan talep ciddi oranda azalmıştır.
- 2013 yılının tamamı ve 2014 yılının ilk yarısı için öngörümüz, global ekonomik krizin etkilerini sürdüreceği, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, değerlerde ciddi bir artış olmayacağı şeklindedir.

7.c) Bölge analizi

Esenyurt İlçesi

- Büyükçekmece İlçesi'nin semtlerinden biriyken, 2008 yılında Kiraç beldesi ile birleştirilerek ilçe olmuştur.
- 1967 yılında Esenyurt adını alan ilçenin eski adı Eşkinöz'dür.
- 1920 – 1938 yıllarında Romanya ve Bulgaristan'dan ve son yıllarda Anadolu'nun her tarafından göç almıştır.
- 2012 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre nüfusu 553.369 kişidir.
- Yüzölçümü 2.770 hektardır.
- İlçenin doğusunda Küçükçekmece Gölü, batısında Büyükçekmece, kuzeyinde Hoşdere köyü ve TEM Karayolu, güneyinde ise Firuzköy ve E-5 Karayolu bulunmaktadır.
- Namık Kemal, İncirtepe, Saadetdere, İnönü, Fatih, Örnek, Talatpaşa, Mehterçeşme, Yenikent ve Merkez mahalleleri olmak üzere toplam 10 adet mahalleden oluşmaktadır.

7.d) Piyasa bilgileri

Çevrede yapılan piyasa araştırmalarında elde edilen bilgiler aşağıdadır.

Satılık arsalar

- Emsal-1:** Projeye yakın mesafede yer alan, 1.653 m² yüzölçümlü "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50" yapılaşma hakkına sahip parsel 4.000.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² satış değeri ~ 2.420,-TL) İlgili tel.: 0 212 873 13 00
- Emsal-2:** Projeye yakın mesafede yer alan, 4.325 m² yüzölçümlü "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50" yapılaşma hakkına sahip parsel 11.500.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² satış değeri ~ 2.660,-TL) İlgili tel.: 0 212 505 85 14
- Emsal-3:** Projeye yakın mesafede yer alan, 10.000 m² yüzölçümlü "Konut Alanı" lejantına ve "Bina yüksekliği (h_{max}): 18,50 m" yapılaşma hakkına sahip parsel 28.500.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² satış değeri 2.850,-TL) İlgili tel.: 0 212 442 16 90

Not: Emsallerin pazarlık payı mevcuttur.

Bölgedeki konut projeleri

PROJE ADI	M ² SATIŞ FİYATI (TL)		
	MİN.	MAKS	ORTALAMA
Innovia 1. Etap	1.710	2.175	1.945
Innovia 2. Etap	1.570	2.325	1.950
Fi-Tower Projesi	1.230	1.650	1.440
Story Residence 1	1.470	2.000	1.735
Story Residence 2	1.540	1.960	1.750

Innovia 3. Etap Projesi bünyesindeki satılık daireler

DAİRE TİPİ	KULLANIM ALANI (M ²)	SATIŞ DEĞERİ	YAKLAŞIK M ² SATIŞ DEĞERİ	AÇIKLAMA
1A	33	75.000,-TL	2.275,-TL	İlgili tel.: 0 212 699 55 57
1+1B	45	112.000,-TL	2.490,-TL	İlgili tel.: 0 212 853 33 00
1+1C	46	93.000,-TL	2.020,-TL	İlgili tel.: 0 212 999 08 80
1+1E	67	120.000,-TL	1.790,-TL	İlgili tel.: 0 530 360 65 60
1+1F	51	105.000,-TL	2.060,-TL	İlgili tel.: 0 212 699 55 57
1+1G	46	90.000,-TL	1.955,-TL	İlgili tel.: 0 212 699 59 88
1+1I	50	100.000,-TL	2.000,-TL	İlgili tel.: 0 212 554 45 98
2+1	92	167.000,-TL	1.815,-TL	İlgili tel.: 0 212 699 55 57
2+1	92	160.000,-TL	1.740,-TL	İlgili tel.: 0 212 699 59 88
3+1	127	235.000,-TL	1.850,-TL	İlgili tel.: 0 212 699 55 57

Satılık ticari üniteler

Emsal-1: Nazım Hikmet Bulvarı üzerinde yer alan Innovia 2 Projesi bünyesinde konumlu brüt 84 m² kullanım alanına sahip asma katlı ve iç dekorasyonu tamamlanmış dükkân 450.000,-TL bedelle satılıktır.

(m² satış değeri ~ 5.355,-TL) İlgili tel.: 0 539 447 42 75

Emsal-2: Nazım Hikmet Bulvarı üzerinde yer alan toplam 5 adet bağımsız bölümden oluşan brüt 650 m² kullanım alanına sahip iç dekorasyonu tamamlanmış dükkân 4.000.000,-TL bedelle satılıktır.

(m² satış değeri ~ 6.155,-TL) İlgili tel.: 0 212 555 53 34

Emsal-3: Nazım Hikmet Bulvarı üzerinde yer alan Innovia 2 Projesi bünyesinde konumlu brüt 60 m² kullanım alanına sahip iç dekorasyonu yapılmamış dükkân yaklaşık 2 ay önce 585.000,-TL bedelle satılmıştır.

(m² satış değeri 9.750,-TL) İlgili tel.: 0 530 762 53 62

Not: Emsallerin pazarlık payı mevcuttur.

7.e) Taşınmazın değerine etki eden özet faktörler

Olumlu etkenler:

- Konum,
- Ulaşım kolaylığı,
- Bölgenin hızlı gelişimi,
- Yapı ruhsatının mevcudiyeti,
- Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etkenler:

- İmar planının iptal edilmiş olması,
- Global sermaye piyasalarında yaşanan kriz nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

8. DEĞERLEME SÜRECİ

8.a) Değerleme yöntemleri

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **emsal karşılaştırma yaklaşımı**, **gelir indirgeme** ve **maliyet yaklaşımı** yöntemleri kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmelidir.

Emsal karşılaştırma yaklaşımı mülk fiyatlarını pazarın belirlediğini kabul eder. Pazar değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır.

Gelir indirgeme yaklaşımı'nda pazar değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu yöntemde mülkün gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

Maliyet yaklaşımı'nda, arsa üzerindeki yatırım maliyetlerinin amortize edildikten (herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması) sonra arsa değerine eklenmesi ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

8.b) Taşınmazın değerlemesinde kullanılan yöntemler

Rapora konu projenin mevcut durumuyla pazar değerinin tespitinde proje inşaat halinde olduğundan **maliyet yaklaşımı yöntemi**, tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde ise **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

Maliyet yaklaşımı yönteminin uygulanmasında güncel arsa ve inşaat maliyetleri dikkate alınmıştır. Gelir indirgeme yönteminde kullanılmış olan indirgenmiş nakit akımı tablosuna esas teşkil eden satış değerleri mevcut piyasa verilerinden elde edilmiştir.

Değerlemeye konu taşınmaz natamam durumda olması nedeniyle projenin mevcut durumuna göre pazar değerinin tespitinde emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi kullanılamamıştır. Emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi; maliyet yaklaşımı yönteminde ele alınan bileşenlerden arsa değerinin ve gelir indirgeme yönteminde kullanılan ortalama m² satış değerlerinin tespitinde kullanılmıştır.

9. TAŞINMAZIN MEVCUT DURUMUYLA PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

9.a) Maliyet yaklaşımı yöntemi ve ulaşılan sonuç

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve 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 işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklendikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmese bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Yöntemin uygulanması

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile taşınmazın pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

I - Arsaların değeri

II - Arsaların üzerindeki inşaat yatırımının mevcut durumuyla değeri

Not: Bu bileşenler, arsaların ve inşaat yatırımının ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

I- Arsaların değeri

Arsaların değerlerinin tespitinde "emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.

Bu yöntemde parsellerin bulunduğu bölgede yakın dönemde pazara çıkarılmış / satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve rapor konusu proje arsaları için m² ve toplam pazar değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller konum, büyüklük, görülebilirlik, fiziksel özellikler ve altyapı imkânları gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılmış; ayrıca ofisimizdeki mevcut bilgilerden faydalanılmıştır.

Satılık arsaların analizi

Piyasa bilgileri bölümünde belirtilen arsa emsallerinin m² satış değerleri sırasıyla 2.420,-TL, 2.660,-TL ve 2.850,-TL'dir.

Taşınmazın arsasının şerefiyesi emsallere göre konum ve üzerindeki projenin varlığı bakımından % 15 oranında daha fazla; imar durumu bakımından ise % 20 oranında daha azdır. Ayrıca emsallerin satış değerinde % 10 oranında pazarlık payı da olacağı öngörülmüştür.

Buna göre ortalama emsal;

$$\frac{(2.420 + 2.660 + 2.850) \times 1,15 \times 0,80 \times 0,90}{3} \cong \mathbf{2.190,-TL}$$
 olarak hesaplanmıştır.

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu parsellerin konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri, imar durumları ve üzerlerindeki inşâ halindeki projenin varlığı dikkate alınarak takdir olunan m² ve toplam pazar değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

SIRA NO	ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	YEŞİL GYO A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN ARSA ALANI (M ²)	M ² DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)
1	2945 ada, 37 no'lu parsel	25.460,04	5.681,73	2.190	12.445.000
2	2945 ada, 38 no'lu parsel	16.027,56	14.363,02	2.190	31.455.000
3	2945 ada, 49 no'lu parsel	117.487,75	80.204,22	2.190	175.645.000
4	2946 ada, 24 no'lu parsel	5.175,25	1.173,06	2.190	2.570.000
TOPLAM		164.150,60	101.422,03		222.115.000

II- Arsa üzerindeki inşaat yatırımının mevcut durumuyla değeri

Yerinde yapılan incelemeler ve ilgili firmadan alınan muhasebe verileri dikkate alınarak projenin mevcut durumuyla değeri aşağıda tablo halinde belirtilmiştir.

İMALÂT ADI	DEĞERİ (TL)
Alt yüklenici hakediş ödemesi	18.250.000
Malzeme giderleri	8.800.000
Ekipman giderleri	290.000
İşçilik giderleri	415.000
Diğer direkt giderler	45.000
TOPLAM	27.800.000

Özet olarak taşınmazın mevcut durumuyla toplam pazar değeri;

Arsaların değeri..... :	222.115.000,-TL
İnşaat yatırımının mevcut durumuyla değeri..... :	27.800.000,-TL olmak üzere
TOPLAM	249.915.000,-TL'dir.

10. TAŞINMAZIN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

10.a) Gelir indirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç

Yöntem, taşınmazın değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının (satış gelirlerinin) değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin ve sektörün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile indirgenmiş ve taşınmazın toplam değeri hesaplanmıştır. Bu değer, taşınmazın mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak hesaplanan (olması gereken) değerini ifade etmektedir.

Proje Hakkında Genel Bilgiler

- Ruhsat ve eklerine göre proje kapsamında; 19 adet konut bloğunda 1+0, 1+1, 2+1 ve 3+1 tiplerinde toplam 4.624 adet daire ile ticaret bloğu bulunacaktır.
- Toplam satılabilir alan yaklaşık 479.326 m²'dir.
- Müşteriden alınan bilgiye göre bu alanın % 90'ı Yeşil GYO hissesine düşmektedir.
- Buna göre Yeşil GYO hissesine düşen toplam satılabilir alan yaklaşık 431.393 m²'dir.
- Bu alanın 25.217 m²'si ticaret alanı, kalan 406.176 m²'si ise konut alanıdır.

Projenin Genel İnşaat Kalitesi ve Standartları

- Projenin konumu sebebiyle simgesel bir proje olacağından özel mimari tasarım yapılması düşünülmektedir.
- İç mekânlarda kullanılacak malzeme ve işçilik kalitesinin orta ve üst – orta gelir grubuna hitap eden konut ve dükkân standartlarında olması düşünülmektedir.
- Tüm statik, mekanik ve elektrik hesaplamalar ve tasarımlarda lokal şartnameler ve uluslararası standartlar dikkate alınacaktır.
- Yapıların mekanik ve elektrik otomasyon sistemleri entegrasyonu sağlanacaktır.

Varsayımlar ve kabuller:

• Satış Değeri ve Satılabilir Alan:

- Projenin bugünkü finansal değerinin bulunmasında konut ve dükkânların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Piyasa bilgileri bölümündeki Innovia 3. Etap Projesi bünyesinde belirtilen daireler 2. el satılık dairelerdir. Emsallerin tümünün satış değerlerinde yaklaşık % 10 oranında pazarlık payı olacağı görüşüdeyiz.

DAİRE TİPİ	KULLANIM ALANI (M ²)	SATIŞ DEĞERİ	YAKLAŞIK M ² SATIŞ DEĞERİ	PAZARLIK PAYI	EMSAL ANALİZİNDEN BULUNAN YAKLAŞIK DEĞER (TL)
1A	33	75.000,-TL	2.275,-TL	0,90	2.050
1+1B	45	112.000,-TL	2.490,-TL		2.240
1+1C	46	93.000,-TL	2.020,-TL		1.820
1+1E	67	120.000,-TL	1.790,-TL		1.610
1+1F	51	105.000,-TL	2.060,-TL		1.855
1+1G	46	90.000,-TL	1.955,-TL		1.760
1+1I	50	100.000,-TL	2.000,-TL		1.800
2+1	92	167.000,-TL	1.815,-TL		1.635
2+1	92	160.000,-TL	1.740,-TL		1.565
3+1	127	235.000,-TL	1.850,-TL		1.665

Innovia 3. Etap Projesi bünyesindeki emsaller için ortalama emsal;

$$\frac{2.050 + 2.240 + 1.820 + 1.610 + 1.855 + 1.760 + 1.800 + 1.635 + 1.565 + 1.665}{10} = 1.800,-TL$$

olarak hesaplanmıştır.

Bölge genelindeki diğer projelerin 2. el ortalama m² değerleri aşağıda belirtildiği gibidir. Değerlemeye konu projenin şerefiyesi konsept ve inşaat kalitesi bakımından; 1 ve 2 no'lu emsal projelerle yaklaşık olarak aynı, 3 no'lu emsal projeye göre % 40, 4 ve 5 no'lu emsal projelere göre ise % 20 daha fazladır. Emsallerin tümünün satış değerlerinde yaklaşık % 10 oranında pazarlık payı olacağı görüşüdeyiz.

PROJE ADI	M ² SATIŞ FİYATI (TL)			ŞEREFİYE FARKI	PAZARLIK PAYI	EMSAL ANALİZİNDEN BULUNAN YAKLAŞIK DEĞER (TL)
	MİN.	MAKS	ORTALAMA			
Innovia 1. Etap	1.710	2.175	1.945	1,00	0,90	1.750
Innovia 2. Etap	1.570	2.325	1.950	1,00	0,90	1.755
Fi-Tower Projesi	1.230	1.650	1.440	1,40	0,90	1.815
Story Residence 1	1.470	2.000	1.735	1,20	0,90	1.875
Story Residence 2	1.540	1.960	1.750	1,20	0,90	1.890

Buna göre (Innovia 3. Etap Projesi'ndeki emsal ortalaması da dahil) ortalama emsal;

$$\frac{(1.800 + 1.750 + 1.755 + 1.815 + 1.875 + 1.890)}{6} \cong \mathbf{1.815,-TL (\sim 895,-USD)}$$

Satılık ticari ünitelerin analizi:

Piyasa bilgileri bölümünde belirtilen emsallerin m² satış değerleri sırasıyla; 5.355, 6.155 ve 9.750,-TL'dir. Rapor konusu taşınmazların şerefiyesi emsallerden konum bakımından çok daha azdır. Öte yandan satış değerlerinde yaklaşık % 10 oranında pazarlık payının olacağı görüşüdeyiz. Buna göre ortalama emsal **3.500,-TL (~ 1.730,-USD)** olarak hesaplanmıştır.

- Konutların satışa esas brüt alanı **406.176 m²**, ticari ünitelerin satışa esas brüt alanı ise **25.217 m²**dir.
- m² satış değerlerinin 2014, 2015 ve 2016 yılları için % 3 oranında artacağı öngörülmüştür.

- **Satışların Gerçekleşme Oranı:**

Satışların % 50'sinin 2014, % 40'ının 2015 ve kalan % 10'unun ise 2016 yılında gerçekleşeceği kabul edilmiştir.

- **Makroekonomik Büyüklükler:**

A.B.D. Yıllık Enflasyon Oranı (CPI) varsayımları ekteki tabloda sunulmuştur.

- **İskonto Oranı :**

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 10 - 11 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir.

- **Hasılat Paylaşımı:**

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

- **Nakit Ödenen Vergiler:**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan Sonuç

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin tamamlanması durumundaki bugünkü toplam finansal değeri **346.921.682,-USD (~ 701.650.000,-TL) (*)** olarak bulunmuştur.

(*) Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 2,0225 TL olarak dikkate alınmıştır.

Not: Ulaşılan bu değer; parsel üzerinde inşaatı devam etmekte olan projenin mevcut onaylı mimari projesine ve yapı ruhsatına göre belirlenmiş olup farklı bir projenin uygulanması durumunda ulaşılan değerde farklılık olabilir.

11. SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen **Innovia 4. Etap Projesi**'nin yerinde yapılan incelemesinde, arsalarının konumlarına, fiziksel özelliklerine, imar durumlarına, inşaatın büyüklüğüne, mimari özelliklerine, yapım kalitesine, mevcut durumuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle **projedeki Yeşil GYO A.Ş. hissesinin takdir olunan toplam pazar değerleri** aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD	EURO
Projenin mevcut durumuyla toplam pazar değeri	249.915.000	123.565.000	91.460.000
Projenin yapımının tamamlanması durumundaki bugünkü toplam pazar değeri	701.650.000	346.920.000	256.780.000

Not: Rapor tarihi itibariyle; 1,-USD = 2,0225 TL ve 1,-EURO = 2,7325 TL olarak alınmıştır.

Projenin mevcut durumuyla KDV dâhil toplam pazar değeri 294.899.700,-TL, yapımının tamamlanması durumundaki KDV dâhil toplam pazar değeri ise 827.947.000,-TL'dir. Rapora konu projenin kat irtifakı henüz kurulmamıştır. Bu nedenle projenin tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değerinin KDV oranı % 18 olarak alınmıştır. Kat irtifakı kurulduktan sonra oluşacak KDV oranı; net 150 m²'den küçük konutlar için % 1, ticari üniteler ve net 150 m²'den büyük konutlar için ise % 18'dir.

Taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "projeler" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 27 Aralık 2013

Rapor revize tarihi: 28 Ağustos 2014

(Ekspertiz tarihi: 19 - 20 Aralık 2013)

Saygılarımızla,

Tarık ACAYİR
İşletmeci
Değerleme Uzmanı

Türker POLAT
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki

- İNA tablosu
- Konum krokisi
- Tapu sureti (4 adet)
- Yapı ruhsatı
- İmar durumu örneği
- Vaziyet planı
- Fotoğraflar (1 sayfa)
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri (4 sayfa)
- TAKBİS belgeleri