

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden	Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	02 Aralık 2013 tarih ve 8408-05 kayıt no'lu
Değerleme Süresi	5 iş günü
Değerlenen Mülkiyet Hakları	Hisseli mülkiyet
Raporun Konusu	Pazar ve kira değeri tespiti
Rapor Tarihi	25 Aralık 2013
Rapor Revize Tarihi	28 Ağustos 2014

Değerleme Konusu Gayrimenkulün

Adresi	Cumhuriyet Mahallesi, Hürriyet Caddesi, No: 25, Innovia 1. Etap Projesi, Kreş Binası, (2949 ada, 8 no'lu parsel) Esenyurt / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Ekşinoz Köyü, 2949 ada, 8 no'lu parselde kayıtlı 5.349,30 m ² yüzölçümlü arsa.
Sahibi	Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.....187024/267465
Mevcut Kullanıcı	Galata Eğitim Kurumları A.Ş. kiracı olarak kullanılmaktadır. Kira sözleşmesi ekte sunulmuştur.
Mevcut Kullanım	Bahçeşehir Anaokulu
Tapu İncelemesi	Taşınmaz üzerinde takyidat bulunmamaktadır.
İmar Durumu	Anaokul Tesis Alanı, Avan Projeye göre uygulama yapılacaktır.
Taşınmazın Toplam İnşaat Alanı	1.155 m ²
En İyi ve En Verimli Kullanımı	Okul binası

Kullanılan Yöntemlere Göre Takdir Olunan Toplam Değerler (KDV hariç)

	TAŞINMAZIN TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)	TAŞINMAZDAKİ YEŞİL GYO HİSSESİNİN PAZAR DEĞERİ (TL)	TAŞINMAZIN TOPLAM AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)
Emsal Karşılaştırma	3.680.000	2.575.000	9.820
Gelir İndirgeme	2.945.000	2.060.000	---
Nihai Sonuç	3.680.000	2.575.000	9.820

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	7
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 değerlendirilip yapılmadığına ilişkin bilgi	8
6. TAŞINMAZIN LOKASYON BİLGİSİ VE FİZİKİ DURUMU	9
6.a) Taşınmazın çevre ve konumu	9
6.b) Innovia 1. Etap Projesi Hakkında Genel Bilgiler	10
6.c) Yapının genel inşaat özellikleri	11
6.d) Açıklamalar	12
7. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	12
7.a) En verimli ve en iyi kullanım analizi	12
7.b) Mevcut ekonomik koşullar ve gayrimenkul piyasasının analizi	13
7.c) Bölge analizi	13
7.d) Piyasa bilgileri	14
7.e) Taşınmazın değerine etki eden özet faktörler	15
8. DEĞERLEME SÜRECİ	16
8.a) Değerleme yöntemleri	16
8.b) Taşınmazın değerlemesinde kullanılan yöntemler	16
9. TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	17
9.a) Maliyet yaklaşımı yöntemi ve ulaşılan sonuç	17
9.b) Gelir indirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç	20
9.c) Taşınmazın değerinin tespiti ile ilgili değerlendirme uzmanı görüşü	22
10. TAŞINMAZIN KİRA DEĞERİNİN TESPİTİ	22
11. SONUÇ	23

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORU TALEP EDEN : Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

**DEĞERLEMESİ YAPILAN
GAYRİMENKULÜN ADRESİ** : Cumhuriyet Mahallesi, Hürriyet Caddesi, No: 25,
Innovia 1. Etap Projesi, Kreş Binası,
(2949 ada, 8 no'lu parsel)
Esenyurt / İSTANBUL

DAYANAK SÖZLEŞMESİ : 02 Aralık 2013 tarih ve 8408-05 kayıt no'lu

MÜŞTERİ NO : 621

RAPOR NO : 2013/7980

EKSPERTİZ TARİHİ : 19 Aralık 2013

RAPOR TARİHİ : 25 Aralık 2013

RAPOR REVİZE TARİHİ : 28 Ağustos 2014

RAPORUN KONUSU : Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen taşınmazın pazar ve aylık kira 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 Asgari 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 problemleri 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, 24, 37, 38 ve 49 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, müşterinin talebi üzerine adresi 3. sayfada belirtilen gayrimenkulün pazar ve aylık kira değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Müşteri talebinin rapora getirdiği herhangi bir kısıtlama yoktur.

Pazar ve kira değeri:

Bir mülkün, uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla (kiracı) istekli bir satıcı (kiralayan) 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 (kiralınması 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 (kiracı) ve satıcı (kiralayan) makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı (kiralınması) için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım - satım (kiralınması) 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 değerlemesi 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

SAHİBİ	: Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.....187024/267465
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Esenyurt
KÖYÜ	: Ekşinoz
PAFTA NO	: F21D24D3C
ADA NO	: 2949
PARSEL NO	: 8
NİTELİĞİ	: Arsa (*)
ARSA ALANI	: 5.349,30 m ²
ARSA PAYI	: 187024/267465 (**)
YEVMIYE NO	: 16191
CİLT NO	: 13
SAYFA NO	: 1287
TAPU TARİHİ	: 18.05.2011

(*) Parsel üzerindeki bina için tapu kütüğünde cins tashihi yapılmamıştır.

(**) Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait 187024/267465 hisseye düşen arsa alanı ~ **3.740,48 m²**'dir.

5.b) Tapu kütüğü incelemesi

Ekli TAKBİS belgesine göre taşınmaz üzerinde ipotek bulunmakta olup müşteriden temin edilen ipotek açıklama yazısı ektedir.

Tapu kayıtları incelemesi itibariyle 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 parselin 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı paftasında “**Anaokul Tesis Alanı**” olarak belirlenmiş bölge içerisinde kaldığı ve yerinin doğru olduğu belirlenmiştir.

Plan notlarına göre Avan Projeye göre uygulama yapılacaktır.

Esenyurt Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde taşınmaza ait dosya üzerinde yapılan incelemede taşınmaz için alınmış olan 20.05.2011 tarih ve 2011/250 no'lu yapı ruhsatının bulunduğu tespit edilmiştir.

İmar durumu incelemesi itibariyle yapı kullanma izin belgesi henüz alınmamış olduğundan, 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

Taşınmazın mülkiyet ve imar durumunda son 3 yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmamıştır.

5.e) Taşınmaz için şirketimizce daha önce değerlendirilip 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, Cumhuriyet Mahallesi, Hürriyet Caddesi üzerinde konumlu bulunan Innovia 1. Etap Projesi bünyesindeki 2949 ada, 8 no'lu parsel üzerinde yer alan 25 kapı no'lu **kreş binasıdır**.

Taşınmaz halihazırda Bahçeşehir Anaokulu olarak kullanılmaktadır.

Çevrede Fi-Tower Projesi ve Innovia 2., 3. ve 4. 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, reklam kabiliyeti, 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	:	700 m
Doğan Araslı Bulvarı.....	:	3,8 km
Avcılar.....	:	6,5 km
Büyükçekmece.....	:	7 km
E-80 (TEM) Otoyolu.....	:	7,9 km
Atatürk Havalimanı.....	:	17 km
Mahmutbey Gişeleri.....	:	21,8 km
Topkapı.....	:	30 km
Zincirlikuyu.....	:	44 km

6.b) Innovia 1. Etap Projesi Hakkında Genel Bilgiler

- Proje 58.240,13 m² yüzölçümlü 2949 ada, 7 nolu parsel üzerinde yer almaktadır.
- Bünyesinde 7 adet konut bloğunda, 18 farklı tipte, 1.073 adet daire ve sosyal tesis ile 6 adet ticari ünite bulunmaktadır.
- Tüm bloklar A ve B olmak üzere iki girişlidir.
- Proje için Esenyurt Belediyesi tarafından düzenlenmiş olan 15.11.2007 tarih ve 2007/4078 no'lu yapı ruhsatı mevcuttur. Yapı ruhsatından elde edilen bilgilere göre projenin toplam inşaat alanı **139.328,38 m²**dir.
- Innovia Projesi 1. etabının 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 üniteler,
 - Açık ve kapalı otopark alanları ile
 - 24 saat özel güvenlik ve teknik bakım ekibi bulunmaktadır.

6.c) Yapının genel inşaat özellikleri

İNŞAAT TARZI	Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	Ayrık
YAPININ YAŞI	~ 2
KAT ADEDİ	3 (Bodrum + zemin + normal kat)
TOPLAM KULLANIM ALANI	1.155 m ²
ELEKTRİK	Şebeke
SU	Şebeke
KANALİZASYON	Şebeke
JENERATÖR	Mevcut
TRAFO	Mevcut
DOĞALGAZ	Mevcut
SU DEPOSU	Mevcut
ISITMA-SOĞUTMA	Doğalgazlı merkezi sistem
ASANSÖR	Yok
GÜVENLİK	Güvenlik elemanları ve güvenlik kameraları mevcut
YANGIN İHBAR SİSTEMİ	Duman ve ısı dedektörleri mevcut
YANGIN SÖNDÜRME TES.	Duman dedektörleri, yangın ikaz butonları, yangın söndürme tüpleri ve yangın dolapları mevcut
YANGIN MERDİVENİ	Mevcut
DIŞ CEPHESİ	Sıva + dış cephe boyalı
ÇATI	Sac panel kaplı
OTOPARK	Açık otopark yeri mevcut
DEPREM BÖLGESİ	2. bölge
SATIŞ VE KİRALAMA KABİLİYETİ	Satılabilirlik / kiralanabilirlik özelliğine sahiptir.

6.d) Açıklamalar

- Binanın katlara göre kullanım fonksiyonları aşağıdaki şekildedir:

KAT ADI	KULLANIM ŞEKLİ
Bodrum	Yemekhane, mutfak, öğretmenler odası, revir ve kazan dairesi
Zemin	Sınıflar, müdür ofisi ve WC'ler
Normal	Sınıflar ve WC'ler

- Katların iç mekân inşaat özellikleri aynıdır.
- Yemekhane, mutfak, öğretmenler odası, revir, sınıflar ve müdür ofisinde zeminler epoksi kaplı, duvarlar plastik boyalı, tavanlar taş yünü asma tavadır.
- Kazan dairesi ve WC'lerde zeminler seramik kaplı, duvarlar ve tavanlar plastik boyalıdır.
- WC'lerde vitrifiyeler tamdır.
- Katlar arası ulaşımı sağlayan merdivenlerin zeminleri mermerdir.
- Kapılar ahşaptan, pencereler ise PVC'den mamuldür.
- Yapı bakımlı durumdadır.

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 kullanımını" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazın konumu, büyüklüğü, mimari özellikleri ve inşaat kalitesi ile mevcut kullanım fonksiyonu dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım seçeneğinin mevcut kullanım şekli olan "**okul binası**" olacağı görüşü 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 Kıraç 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

Bölgede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

Satılık arsalar

- Emsal-1:** Taşınmazla aynı bölgede yer alan, 9.000 m² yüzölçümlü “Özel Okul Alanı” lejantına ve “Emsal (E): 3,00” yapılaşma hakkına sahip parsel 13.500.000,-USD (~ 27.565.000,-TL) bedelle satılıktır.
(m² satış değeri ~ 3.065,-TL) İlgili tel. Portföy Emlak: 0 555 617 95 95
- Emsal-2:** Taşınmazla aynı bölgede yer alan, 5.120 m² yüzölçümlü “Özel Okul Alanı” lejantına ve “Emsal (E): 3,00” yapılaşma hakkına sahip parsel 10.000.000,-USD (20.420.000,-TL) bedelle satılıktır.
(m² satış değeri ~ 4.000,-TL) İlgili tel. Delta Emlak: 0 212 669 25 63
- Emsal-3:** Taşınmaza 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-4:** Taşınmaza 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

Kiralık binalar

Emsal-1: Taşınmazla aynı bölgede yer alan, 4 katlı, toplam 2.500 m² inşaat alanına sahip bina aylık 32.000,-TL bedelle kiralıktır.

(Aylık m² kira değeri ~ 13,-TL) İlgili tel. / Orient Emlak: 0 212 591 11 69

Emsal-2: Taşınmazla aynı bölgede yer alan, 5 katlı, toplam 5.800 m² inşaat alanına sahip bina aylık 57.000,-TL bedelle kiralıktır.

(Aylık m² kira değeri ~ 10,-TL) İlgili tel. / CB Emlak: 0 212 438 44 20

Emsal-3: Taşınmazla aynı bölgede yer alan, 3 katlı, toplam 3.000 m² inşaat alanına sahip bina aylık 12.000,-EURO (~ 33.000,-TL) bedelle kiralıktır.

(Aylık m² kira değeri 11,-TL) İlgili tel. / Realty World Emlak: 0 212 574 06 06

Emsal-4: Taşınmazla aynı bölgede yer alan, 2 katlı, toplam 615 m² inşaat alanına sahip bina aylık 9.000,-TL bedelle kiralıktır.

(Aylık m² kira değeri ~ 14,50 TL) İlgili tel. / Pehlivan Emlak: 0 212 234 58 78

Not: 1) Rapor tarihi itibarıyla; 1,-USD = 2,0420 TL ve 1,-EURO = 2,7490 TL olarak alınmıştır.
2) Satılık ve kiralık emsallerin pazarlık payı mevcuttur.

7.e) Taşınmazın değerine etki eden özet faktörler

Olumlu etkenler:

- Konum,
- Ulaşım imkânlarının kolaylığı,
- Bölgenin hızlı gelişimi,
- Yapı ruhsatının olması,
- Müşteri celbi,
- Binanın bakımlı durumda olması,
- Otopark alanının bulunması,
- Sosyal aktiviteli bir site içerisinde yer alması,
- Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etkenler:

- Hisseli olması,
- Global mali piyasalarda 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

Bu çalışmamızda taşınmazın pazar değerinin tespitinde **maliyet yaklaşımı ve gelir indirgeme yöntemleri** kullanılmıştır.

Bölgede taşınmaza emsal olabilecek satılık bina bulunamadığından değerlemede emsal karşılaştırma yöntemi kullanılamamıştır.

Emsal karşılaştırma yöntemi; maliyet yaklaşımı yönteminde ele alınan bileşenlerden arsa değerinin hesaplanmasında ve taşınmazın aylık kira değerinin tespitinde uygulanmıştır.

9. TAŞINMAZIN 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 bilmeseyse 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 - Arsa değeri

II - Arsa üzerindeki inşaat yatırımının değeri

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

I- Arsa değeri

Arsanın değerinin tespitinde “emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi” kullanılmıştır.

Bu yöntemde parselin bulunduğu bölgede yakın dönemde pazara çıkarılmış / satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu parsel için m² değeri belirlenmiştir.

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

Satılık arsaların analizi

Piyasa bilgileri bölümünde belirtilen arsa emsallerinin m² satış değerleri sırasıyla 3.065, 4.000, 2.660 ve 2.850,-TL'dir.

Taşınmazın arsasının şerefiyesi emsallere göre konum, imar durumu ve hisseli olması bakımından çok daha düşüktür. Bu doğrultuda taşınmaz arsasının m² satış değeri **500,-TL** olarak takdir edilmiştir.

Buna göre rapor konusu taşınmaz arsasının toplam pazar değeri:

5.349,30 m² x 500,-TL/m² \cong (2.674.650) **2.675.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

II- Arsa üzerindeki inşaat yatırımının değeri

İnşaat yatırımının değerlendirmeye esas m² bedeli (kârı havî satışa esas rayiç tutarı), binanın yapılış tarzı ve niteliği ile birlikte halihazır durumu dikkate alınarak saptanmıştır.

Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.

YAPI ADI	İNŞAAT TARZI	YAPI SINIFI	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	AMORTİZE EDİLMİŞ KÂRI HAVİ m ² DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ (TL)
Okul binası	Betonarme karkas	III-B	1.155	870	1.005.000

Not: Bir örneği rapor ekinde sunulmuş olan 2013 yılı inşaat m² maliyet tablosuna göre III-B sınıfı yapıların m² maliyet bedeli 585,-TL'dir. Yapının yaşı, yıpranma payı ve satışı sırasında üzerine eklenecek olan yatırımcı kârı dikkate alınarak m² değeri yukarıdaki gibi belirlenmiştir.

Özet olarak taşınmazın maliyet yaklaşımı yöntemiyle ulaşılan toplam pazar değeri;

Parselin değeri.....	:	2.675.000,-TL
İnşaat yatırımının değeri.....	:	1.005.000,-TL olmak üzere
TOPLAM		3.680.000,-TL'dir.

Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin taşınmazdaki 187024/267465 hissesinin toplam pazar değeri ise;

3.680.000,-TL x 187024/267465 hisse \cong **2.575.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

9.b) Gelir indirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç

Gelir bazlı mülk değerlendirme, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılabilir.

Bunlar; “**direkt ya da doğrudan kapitalizasyon**” denilen ve mülkün yalnızca bir yıllık stabilize getirisini baz alan yaklaşım veya “**getiri kapitalizasyonu**” denilen ve mülkün belli bir süre içerisinde oluşturacağı gelecek gelir akımlarının bugünkü değerini hesaplayan yöntemdir.

Direkt kapitalizasyon kullanarak, değerlemeci; yeni bir yatırımcı açısından, gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Değerlemeci daha sonra, bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için, karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi inceler. Daha sonra değerlemeci konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirine, bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir.

Gelir getiren mülk genellikle bir yatırım olarak alınır. Yani, alıcı onu satın almak için kullandığı kapital (ister kendisinin olsun, isterse ödünç almış olsun) için bir getiri bekler. Yatırımcının beklediği veya aldığı getiri oranı kapitalizasyon oranı (ayrıca toplam kapitalizasyon oranı da denir) olup bu oran mülkün sağladığı yıllık net faaliyet geliri ile, değeri arasındaki oran olarak ifade edilir.

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazın Pazar Değeri’dir.

Bölgede yer alan mülklerin yıllık net getirilerinin pazar değerlerine oranı (kapital oranı) ortalama yaklaşık % 4’dür. (yaklaşık 300 ay)

KİRALIK EMSALLERİN ANALİZİ:

Piyasa bilgilerinde belirtilen emsallerin aylık m² kira değerleri; 13 / 10 / 11 ve 14,50 TL’dir. % 10 pazarlıkla ortalama emsal yaklaşık 11,-TL olarak bulunur. Yapının şerefiyesi konum bakımından emsallerden daha azdır. Buna göre 2013 yılı ortalama m² kira değeri 8,5 TL ve aylık toplam kira bedeli ise; 1.155 m² x 8,5 TL/m² \cong **9.820,-TL** olarak belirlenmiştir.

Buna göre rapora konu taşınmazın yıllık kira değeri;

9.820,-TL/ay x 12 ay \cong 117.850,-TL olarak belirlenmiştir.

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazın Pazar Değeri denkleğinden hareketle,

- Taşınmazın pazar değeri;

% 4 = 117.850,-TL / Taşınmazın Pazar Değeri

Taşınmazın Pazar Değeri \cong **2.945.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin taşınmazdaki 187024/267465 hissesinin toplam pazar değeri ise;

2.945.000,-TL x 187024/267465 hisse \cong **2.060.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Not: Rapor konusu taşınmazın bulunduğu proje içerisinde yapılan incelemelerde benzer nitelikteki gayrimenkullerin yaklaşık 300 ayda (~ 25 yılda) kendilerini amorti ettikleri görülmüştür. Bu tespitten hareketle rapor konusu taşınmaz için kapital oranı (300 ay / 12 = 25 yıl; 1/25 yıl =) % 4 olarak hesaplanmıştır.

9.c) Taşınmazın değerinin tespiti ile ilgili değerlendirme uzmanı görüşü

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER	
	TAŞINMAZIN TOPLAM PAZAR DEĞERİ	TAŞINMAZDAKİ YEŞİL GYO HİSSESİNİN PAZAR DEĞERİ (TL)
Maliyet Yaklaşımı	3.680.000,-TL	2.575.000,-TL
Gelir İndirgeme	2.945.000,-TL	2.060.000,-TL

Görüldüğü üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında az bir fark bulunmaktadır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Bu nedenle yöntemle ulaşılan sonuç, ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecektir.

Öte yandan bölgedeki alım - satım hareketleri ağırlıklı olarak arsa ve bina değerlerine göre yapılmaktadır.

Bu görüşlerden hareketle nihai değer olarak **maliyet yaklaşımı yöntemi** ile bulunan değer alınması tarafımızca uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazın;

- Toplam pazar değeri **3.680.000,-TL**,
- Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin taşınmazdaki 187024/267465 hissesinin toplam pazar değeri ise **2.575.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

10. TAŞINMAZIN KİRA DEĞERİNİN TESPİTİ

Taşınmazın toplam aylık kira değeri raporun (9.b) bölümünde **9.820,-TL** olarak belirlenmiştir.

11. SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemelerinde, konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, inşaat kalitesine, mevcut durumuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre **arsası dâhil takdir olunan toplam pazar değerleri** aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD	EURO
Taşınmazın toplam pazar değeri	3.680.000	1.820.000	1.345.000
Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin taşınmazdaki 187024/267465 hissesinin toplam pazar değeri	2.575.000	1.275.000	940.000
Taşınmazın aylık kira değeri	9.820	4.855	3.595

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

Taşınmazın KDV dâhil toplam pazar değeri 4.342.400,-TL, taşınmazdaki Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait 187024/267465 hissenin KDV dâhil toplam pazar değeri 3.038.500,-TL ve taşınmazın KDV dâhil aylık kira değeri ise 11.587,60 TL'dir. KDV oranı % 18 olarak alınmıştır.

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

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 25 Aralık 2013

Rapor revize tarihi: 28 Ağustos 2014

(Ekspertiz tarihi: 19 Aralık 2013)

Saygılarımızla,

Tarık ACAYİR
İşletmeci
Değerleme Uzmanı

Türker POLAT
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki :

- Konum krokisi
- Tapu sureti
- Yapı ruhsatı
- İmar durum örneği
- Kat planları (3 sayfa)
- Fotoğraflar (1 sayfa)
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri (4 sayfa)
- TAKBİS kayıtları
- İpotek açıklama yazısı