

**GELİŞİM GAYRİMENKUL
ve YATIRIM TİCARET A.Ş.**

ŞİRKET DEĞERLEME RAPORU

8 Kasım 2012



BAKER TILLY
GÜRELİ

**GELİŞİM GAYRİMENKUL
ve YATIRIM TİCARET A.Ş.**
- Şirket Değerleme Raporu -

SUNUŞ ve YÖNETİCİ ÖZETİ

Müşteri talebi üzerine ve 24.09.2012 tarihli sözleşmeye istinaden Gelişim Gayrimenkul ve Yatırım Anonim Şirketi'nin "**pazar değeri**"ni tespit etmek amacıyla görevlendirilmiş bulunmaktayız.

Değerleme çalışması sonucu belirlenmesi amaçlanan "**pazar değeri**", değerlemesi yapılan şirketin, 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 değerleme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

Pazar değerinin tespitinde, yasal yükümlülükler ve imtiyazlar gibi sınırlamalara tabi olmayan, şirketin yönetimi ve politikaları üzerinde kontrol gücü bulunan sahiplik paylarının, faaliyetlerini sürdürmekte olan işleyen bir teşebbüs olarak ifade ettikleri değer temel alınmıştır. Görüşümüze göre, bu kavram, değerlemeye konu şirketin en verimli ve en iyi kullanımını temsil etmektedir.

Değerin tespiti ve raporlanması sürecinde, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayımlanan "**Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ (seri:VIII, no:45)**" hükümlerine uygun hareket edilmiştir.

Değerleme Uzmanı olarak,

- Raporda sunulan bulguların Değerleme Uzmanı'nın bildiği kadarıyla doğru olduğunu,
- Analizler ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu,
- Değerleme Uzmanı'nın, değerleme konusunu oluşturan şirketle herhangi bir ilgisinin olmadığını,
- Değerleme Uzmanı'nın ücretinin, raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını,
- Değerlemenin ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirildiğini,
- Değerleme Uzmanı'nın mesleki eğitim şartlarına haiz olduğunu,
- Değerleme Uzmanı'nın, değerlemesi yapılan şirketin türü ve faaliyetleri konusunda daha önceden deneyimi olduğunu,
- Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını,

beyan ederiz.

Görüşümüze göre, raporumuzda açıklanan varsayımlar ve kısıtlayıcı koşullar altında, değerlemeye konu şirketin 30.09.2012 tarihi itibarıyla hesaplanan pazar değeri **52.151.721 TL** 'dir.

RAPORUN KAPSAMI**Değerlemenin Amacı**

Bu rapor, müşterinin talebi ve 24.09.2012 tarihli sözleşmeye istinaden, Gelişim Gayrimenkul ve Yatırım Anonim Şirketi'nin "**pazar değeri**"ni tespit etmek üzere düzenlenmiştir. Raporun amacı, şirket yönetimi, hissedarlar ve ilgili tarafların yasal, mali ve ticari hususlarda alacakları kararlarda yardımcı olacak bağımsız bir görüş sunmaktır.

Değer Standardı ve Tanımı

Raporun dayandığı değer standardı olan "**pazar değeri**", değerlemesi yapılan şirketin, 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.

"**Pazar değeri**"nin belirlenmesinde, yasal yükümlülükler ve imtiyazlar gibi sınırlamalara tabi olmayan, şirketin yönetimi ve politikaları üzerinde kontrol gücü bulunan sahiplik paylarının, faaliyetlerini sürdürmekte olan işleyen bir teşebbüs olarak ifade ettikleri değer temel alınmıştır. Görüşümüze göre, bu kavram, değerlemeye konu şirketin en verimli ve en iyi kullanımını temsil etmektedir.

Diğer taraftan, bir varlığın fiyatının, işlem anındaki piyasa koşullarının ve tarafımızdan hesaba katılmayan diğer etkenlerin ayrı ayrı veya birlikte dikkate alınmasıyla belirleneceği de açıktır. Dolayısıyla, bu raporun sonuçları, hisse alım veya satımında, halka arzda ve/veya azınlık hisselerinin satışında oluşabilecek değerlere göre önemli farklılıklar gösterebilir.

Değerleme Tarihi

Değerleme tarihi, 30.09.2012 olarak belirlenmiştir. Bu tarihin seçilmesindeki temel gerekçe, bu tarihte, mali dönem sonu olması nedeniyle, değerlendirme sürecinde yararlanılan çeşitli tipte bilgilerin kolaylıkla ulaşılabilir olmasıdır.

Değerlemenin Kapsamı

Değerin tespiti ve raporlanması sürecinde, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayımlanan "**Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ (seri:VIII, no:45)**" hükümlerine uygun hareket edilmiştir.

Çalışmalarımız, genel kabul görmüş denetleme ilke, esas ve standartlarına göre yapılmış bir denetimi veya inceleme çalışmasını içermemektedir. Değerleme süreci, şirket yönetimi tarafından sağlanan mali, idari ve ticari bilgilerin analizi, şirketin mevcut operasyonel performansının ve gelecek ile ilgili beklentilerinin şirket yönetimi ile tartışılması ve değerlendirilmesiyle sınırlıdır. Şirket tarafından hazırlanan projeksiyonlara ilişkin varsayımlar, şirket yönetiminin sorumluluğu altındadır.

Kısıtlayıcı Koşullar

Raporumuz aşağıda belirtilen olası ve kısıtlayıcı koşullara dayanmaktadır:

- Raporda aksi belirtilmediği takdirde, şirketin ve varlıklarının hiç bir hukuki sorumluluk taşımadığı varsayılmıştır. Bu kapsamda, değerlendirme çalışması her türlü ipotek, rehin sözleşmesi, icra davası gibi yükümlülüklerden bağımsız ve tümüyle pazarlanabilir sahiplik payları temel alınarak gerçekleştirilmiştir. Raporda belirtilen değerlendirme tarihinden sonra doğan hukuki işlemlerden dolayı Gürel Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından sorumluluk kabul edilmeyecektir.
- Raporda kullanılan veriler şirket yönetimi, kamu kurumları (Merkez Bankası, Türkiye İstatistik Kurumu, Devlet Planlama Teşkilatı, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası vb), medya kuruluşları ve değerlendirme uzmanlarınca güvenilir olduğu kabul edilen diğer kaynaklardan sağlanmaktadır. Yapılan analizler, tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiştir. Tarafımıza sunulan verilerin raporda belirtilen nihai değeri ve analiz sonuçlarını etkileyebilecek nitelikte eksik ve/veya yanlış olması durumunda Gürel Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş. sorumluluk kabul etmeyecektir.
- Rapor, talep eden müşterinin münhasır kullanımı için ve sözleşme dahilinde düzenlenmiştir. Müşteri raporu kamu kurum ve kuruluşları ile mahkemelere sunabilir. Raporun teslimi ile müşteri, raporda yer verilen bilgilerin yasal talepler haricinde gizli tutulacağını taahhüt eder. Rapor Gürel Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.'nin bilgisi ve onayı olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez.

ŞİRKET BİLGİLERİ**Genel Bilgiler**

Gelişim Gayrimenkul ve Yatırım A.Ş., 2008 yılında Türkiye’de kurulmuştur. Şirket faaliyetlerini 683255 ticaret sicil numarası ile 19 Mayıs Caddesi İsmet Öztürk Sokak No:17 Elit Residence K:17 D:42 Şişli İstanbul adresinde sürdürmektedir.

Şirketin ana sözleşmesine göre amaç ve konusu aşağıdaki iş ve işlemleri kapsamaktadır:

Gayrimenkul yatırımı yapmak amacıyla her nevi gayrimenkulu almak, satmak, kiraya vermek, kiralamak, gayrimenkullerin belirli bir proje kapsamına alınarak değer kazandırılması suretiyle kazanç elde etmektir. Şirket bu amaçla;

- ⇒ Bağımsız olarak veya diğer kişi ve kuruluşlarla işbirliği yaparak konsorsiyum şeklinde konut, toplu konut, modern yerleşim birimleri, alışveriş merkezleri, ticaret ve iş merkezleri; yol, köprü, fabrika, depo tesisleri, oteller, moteller, konaklama yerleri, her türlü turizm tesisleri, sosyal amaçlı tesisler, turistik, sportif, eğitimsel ve kültürel tesisleri, sinema, tiyatro salonları, hastane, huzurevleri kurabilir, inşa edebilir veya başkalarına yaptırabilir, işletebilir, işlettirebilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir, kiracısı bulunduğu gayrimenkulleri alt kiraya verebilir ve bunlar üzerinde aynı ve şahsi her türlü tasarrufta bulunabilir.
- ⇒ Yurtiçinde ve yurtdışında emlak alabilir, satabilir, kiralayabilir, pazarlayabilir ve bunlarla ilgili reklam ve tanıtım faaliyetlerinde bulunabilir, mümessillikler alabilir,
- ⇒ Mimari ve mühendislik projeleri üretebilir, amaç ve konusuyla ilgili hususlarda danışmanlık hizmetleri verebilir,
- ⇒ Şirketin sahip olduğu veya olacağı gayrimenkullere lehte ve aleyhte vefa hakkı tesis edebilir, kira sözleşmelerini tapuya şerh ettirebilir, satış vaadi sözleşmeleri yapabilir ve bu sözleşmeleri tapuya şerh ettirebilir, tapuya tescil ettirebilir, tapu kütüğü ve sicillerinde gayri menkuller üzerinde irtifak, intifa, sükna, gayrimenkul mükellefiyeti tesis ettirebilir, cins tashihi yapabilir, yola yeşil sahaya ve parka terk edebilir, taksim, takas, birleştirme parselasyon yapabilir, gayrimenkullerin imarı, ifrazı, ihyası, tevhid, alt yapı tesislerin yapımı ve değerlendirilmesi işleri, Medeni Kanunun 756. maddesine göre lehine kaynak hakkı tesis edebilir, şirket ve üçüncü şahıslar mecra hakkı, geçit hakkı ve üst hakkı dahil her türlü irtifak tesis edebilir, ettirebilir,
- ⇒ Şirket iştigal konusu ile ilgili işlerde organizatörlük, etüd, proje, mühendislik, müşavirlik hizmetleri yapabilir,
- ⇒ Şirket iştigal konuları ile ilgili olarak lisans, ihtira beratı, telif ve patent hakları, imtiyaz, ticaret unvanı, alametifarika gibi gayri madi hakları ve imtiyazları iktisat edebilir, kullanabilir, devredebilir,

- ⇒ Şirketin amacını gerçekleştirmek için yerli ve yabancı şahıs, şirket ve bankalardan kredi alabilir, şirketin ihtiyaçlarını karşılamak için leasing yapabilir, kredi sözleşmesi imzalamak için şirketin menkul ve gayrimenkulleri üzerine leh ve aleyhine her türlü aynı hakları tesis edebilir, ipotek vaaz ve fek ettirebilir,
- ⇒ Konusu ile ilgili olarak aracılık faaliyetinde bulunmamak kaydıyla Türkiye ve yabancı memleketlerde yerli ve yabancı sermayeler kurulmuş veya kurulacak sermaye şirketlerine kurucu ortak olabilir veya sonradan katılabilir, bu kuruluşları devir ve satın alabilir, hisseleri devredebilir ve satabilir ve ana sözleşmesinde yer alan diğer hususlar.

Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Gelişim Gayrimenkul ve Yatırım A.Ş.'nin 30.09.2012 tarihi itibari ile sermayesi 68.200.000 TL olup ortaklık paylarının dağılımı aşağıda verilmiştir.

Pay Sahibi	Pay Tutarı	Pay Oranı
Yapı Kredi Koray GYO A.Ş.	68.199.996 TL	99,99%
Süleyman Yercil	1 TL	0,00%
Murat Koray	1 TL	0,00%
Alessandro M.Decio	1 TL	0,00%
İbrahim Tamer Haşimoğlu	1 TL	0,00%
Toplam	68.200.000 TL	100%

Mali Tablolar

Şirketin cari ve geçmiş 2 yıllık döneme ait, Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına göre bağımsız denetimden geçmemiş bilanço ve gelir tabloları aşağıda sunulmuştur.

Gelişim Gayrimenkul ve Yatırım A.Ş. Gelir Tablosu	2010	2011	2012/9
Net Satışlar	0	0	0
Satışların Maliyeti (-)	0	0	0
Brüt Kar/Zarar	0	0	0
Faaliyet Giderleri (-)	-1.771.565	-127.848	-105.420
Faaliyet Karı/Zararı	-1.771.565	-127.848	-105.420
Olağan Gelir ve Giderler (+/-)	59.487	0	0
Finansman Giderleri (-)	-6.838	-85.662	-93.824
Olağan Kar/Zarar	-1.718.916	-213.509	-199.244
Olağandışı Gelir ve Giderler	0	0	0
Dönem Karı/Zararı	-1.718.916	-213.509	-199.244
Dönem Karı Vergi ve Yasal Yükümlülük Karşılıkları (-)	0	0	0
DÖNEM NET KARI/ZARARI	-1.718.916	-213.509	-199.244

Gelişim Gayrimenkul ve Yatırım A.Ş. Bilançosu	2010	2011	2012/9
DÖNEN VARLIKLAR	67.260.182	67.278.055	67.303.754
Hazır Değerler	3.051	361	1.060
Menkul Kıymetler	0	0	0
Ticari Alacaklar	0	0	0
Diğer Alacaklar	0	0	0
Stoklar	57.000.000	57.000.000	57.000.000
Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Maliyetleri	0	0	0
Gelecek Aylara Ait Gider ve Gelir Tahakkukları	0	0	0
Diğer Dönen Varlıklar	10.257.131	10.277.694	10.302.693
DURAN VARLIKLAR	13.212	5.744	1.648
Ticari Alacaklar	0	0	0
Diğer Alacaklar	0	0	0
Mali Duran Varlıklar	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	13.212	5.744	1.648
Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar	0	0	0
Gelecek Yıllara Ait Gider ve Gelir Tahakkukları	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0
AKTİFLER	67.273.394	67.283.799	67.305.402
KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	680.355	904.269	1.125.116
Mali Borçlar	0	0	0
Ticari Borçlar	679.845	901.874	1.124.596
Diğer Borçlar	0	0	0
Alınan Avanslar	0	0	0
Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Hakedişleri	0	0	0
Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler	510	2.395	520
Borç ve Gider Karşılıkları	0	0	0
Gelecek Aylara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları	0	0	0
Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	0	0	0
UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	0	0	0
Mali Borçlar	0	0	0
Ticari Borçlar	0	0	0
Diğer Borçlar	0	0	0
Alınan Avanslar	0	0	0
Borç ve Gider Karşılıkları	0	0	0
Gelecek Yıllara Ait Gelir ve Gider Karşılıkları	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	0	0	0
ÖZKAYNAKLAR	66.593.039	66.379.530	66.180.285
Ödenmiş Sermaye	68.200.000	68.200.000	68.200.000
Sermaye Yedekleri	0	0	0
Kar Yedekleri	111.955	111.955	111.955
Geçmiş Yıllar Karları	0	0	0
Geçmiş Yıllar Zararları (-)	0	-1.718.916	-1.932.425
Dönem Net Karı (Zararı)	-1.718.916	-213.509	-199.244
PASİFLER	67.273.394	67.283.799	67.305.402

EKONOMİK GÖRÜNÜM**GSYH ve Sektörel Büyüme Hızları**

2011 yılının dördüncü çeyreğinde GSYH, piyasa beklentileri doğrultusunda yüzde 5,2 oranında artış kaydetmiştir. Böylece Türkiye ekonomisi global kriz sonrasında son dokuz çeyrek sürekli büyüme kaydederek krizden hızla uzaklaşmıştır. 2011 yıllık büyüme hızı yüzde 8,5 olarak gerçekleşmiştir. Orta Vadeli Program'da (2012-2014) 2011 yılı büyümesi yüzde 7,5 olarak tahmin edilmişti. 2010 yılından sonra 2011 yılında da yüksek büyüme hızlarına ulaşılmaktadır. 2010 yılı GSYH büyümesi yüzde 9,2 olarak revize edilmiştir. 2011 yılında kişi başına gelir 10.444 dolara yükselmiştir. 2010 yılında kişi başına gelir 10.022 dolardı.

Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış GSYH, 2011 yılının üçüncü çeyreğinde yüzde 1,3, dördüncü çeyreğinde ise bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,6 oranında artmıştır. Yılın dördüncü çeyreğinde ekonomik aktivitede beklendiği gibi yavaşlama gerçekleşmiştir. Yılın dördüncü çeyreğinde katma değer tarım sektöründe yüzde 6,2 oranında artmıştır. İkinci çeyrek tarım büyümesi yüzde 6,1'den yüzde 5,4'e, üçüncü çeyrek büyümesi yüzde 4,5'den yüzde 4,2'ye revize edilmiştir.

Sanayi katma değeri ilk, ikinci ve üçüncü çeyrek için sırasıyla yüzde 14,6, yüzde 8,7 ve yüzde 8,7 olarak yukarı yönde revize edilmiştir. Dördüncü çeyrekte sanayide katma değer artışı yüzde 5,7, büyümeye katkısı 1,6 puan olmuştur. İmalat sanayii katma değerindeki artış ise yüzde 5,2'dir. Dördüncü çeyrekte aylık sanayi üretim endeksindeki ortalama artış ise yüzde 6,6'dır. Aynı dönemde ara mallarında üretim artışı yüzde 4,7, yatırım mallarında üretim artışı ise yüzde 13 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde imalat sanayi kapasite kullanım oranı da ortalama olarak yüzde 76,5 olmuştur. Elektrik üretimi ise dördüncü çeyrekte yüzde 11,9 oranında artış göstermiştir. Aynı dönemde otomobil üretimi yüzde 1,8, beyaz eşya üretimi yüzde 6,9 artmıştır. Bu veriler söz konusu dönemde sanayi katma değerine de yansımıştır.

Hizmetler sektöründe de ilk üç çeyrekte katma değer artış hızlarında revize yapılmıştır. Hizmetler sektöründe dördüncü çeyrekte ekonomik aktivitede beklendiği şekilde sınırlı olarak yavaşlama kaydedilmiştir. Bu gelişmede, özellikle inşaatta yüzde 7,0, toptan-perakende ticarette yüzde 3,9, ulaştırma-haberleşmede yüzde 6,8, mali aracı kuruluşlarda yüzde 6,8, gayrimenkul, kiralama ve iş faaliyetlerinde yüzde 9,3 oranındaki katma değer artışları etkili olmuştur. Bu beş sektörün dördüncü çeyrekte GSYH artış hızına katkısı toplamda yüzde 3,2 puan olmuştur. Bu gelişmeler sonucunda katma değer, hizmetler sektöründe 2011 yılının dördüncü çeyreğinde yüzde 5,9 oranında artış kaydetmiş, büyümeye katkısı ise 3,8 puan olmuştur. Dördüncü çeyrekte vergi-sübvansiyonlarda artış yüzde 5,0 olarak gerçekleşmiş, büyümeye katkısı yüzde 0,4 puan olmuştur. Bu gelişmeler altında 2011 yılında GSYH yüzde 8,5 oranında artış kaydetmiştir. 2011 yılında katma değer tarımda yüzde 5,3,

sanayide yüzde 9,2 ve hizmetlerde yüzde 9,0 oranında artmıştır. 2011 yılının dördüncü çeyreğinde GSYH deflatörü yüzde 9,2 oranında artış göstermiştir. Aynı dönemde ortalama olarak TÜFE yüzde 9,2, ÜFE yüzde 13,9 oranında artış kaydetmiştir. Yıllık olarak GSYH deflatör artış hızı yüzde 8,6 olarak kaydedilmiştir. 2011 yılında ortalama olarak TÜFE artış hızı yüzde 6,47, ÜFE artış hızı yüzde 11,09 olarak gerçekleşmiştir.

Sektörel Büyüme Hızları (Bir Önceki Yılın Aynı Dönemine Göre Yüzde Değişim)

	2010					2011				
	I.Ç.	II.Ç.	III.Ç.	IV.Ç.	Yıllık	I.Ç.	II.Ç.	III.Ç.	IV.Ç.	Yıllık
Tarım	3,7	2,8	0,9	4,3	2,4	7,4	5,4	4,2	6,2	5,3
Sanayi	19,4	14,6	7,2	10,5	12,6	14,6	8,7	8,7	5,7	9,2
İmalat	21,2	15,1	7,2	11,2	13,3	14,9	9,1	9,2	5,2	9,4
Hizmetler	9,1	9,1	6,2	9,6	8,5	10,7	9,9	10,0	5,9	9,0
İnşaat	8,3	20,4	22,1	17,5	17,1	15,3	13,0	10,2	7,0	11,2
Ticaret	18,2	12,6	6,1	11,6	11,6	16,1	13,6	10,8	4,5	11,0
Ulaştırma	11,9	10,0	6,7	13,6	10,5	12,4	12,4	12,0	6,8	10,8
Mali Aracı Kuruluşlar	4,3	7,5	6,3	10,3	7,2	10,0	9,2	12,9	6,8	9,6
Konut	1,8	1,7	2,6	1,3	1,8	2,0	1,8	1,3	2,5	1,9
Vergi-Sübvansiyon	17,5	13,8	8,1	13,5	13	16,9	10,7	10,0	5,0	10,4
GSYH	12,2	10,2	5,3	9,2	9	11,9	9,1	8,4	5,2	8,5

Kaynak : TÜİK

Talep Unsurlarında Gelişmeler

Yurtiçi talepte 2011 yılının dördüncü çeyreğinde öngörüldüğü şekilde sınırlı bir daralma kaydedilmiştir. Özel tüketim ve özel sabit sermaye yatırımları artış hızında yılın son çeyreğinde önceki dönemlere göre nispi gerileme kaydedilmiştir. Toplam yurtiçi talep; 2011 yılının dördüncü çeyreğinde yüzde 1,9 oranında artış göstermiştir. Toplam tüketim ise söz konusu dönemde yüzde 2,2 oranında artmıştır. Özel tüketimdeki artış yüzde 3,4 oranında gerçekleşmiştir.

Dördüncü çeyrekte ihracattaki artış yüzde 6,7 oranında gerçekleşirken ithalat yüzde 5,1 oranında azalmıştır. Böylece net mal ve hizmet ihracatının büyümeye katkısı dördüncü çeyrekte pozitif 3,2 puan olmuştur. Yedi çeyrek sonrasında 2011 yılının üçüncü ve dördüncü çeyreğinde net ihracatın büyümeye pozitif katkı verdiği görülmektedir. 2011 yılında net ihracatın büyümeye katkısı ise negatif 1,4 puana gerilemiştir. Dördüncü çeyrekte yurtiçi talebe ilişkin göstergelerde bu büyümeyi destekler mahiyettedir. Beyaz eşya satışları yüzde 17,1, imalat sanayi yurtiçi ciro yüzde 22,4, imalat sanayi yurtiçi siparişlerdeki yüzde 23,6 oranında artmıştır.

Diğer taraftan reel olarak yatırım malı ithalatında yüzde -8,7, tüketim mali ithalatında yüzde -8,3 oranındaki azalma TCMB'nin aldığı kararlar çerçevesinde nominal döviz kurundaki yükselmeye bağlı olarak dış ticaret açığındaki nispi daralmayı göstermektedir. Diğer bir gösterge olarak yılın dördüncü çeyreğinde

kredi hacmine yıllık olarak bakıldığında gerileme gözlenmektedir. Söz konusu dönemde kur etkisinden arındırılmış olarak yurtiçi kredi hacmi yüzde 28, tüketici kredileri yüzde 30,3, taşıt kredileri yüzde 30,1 oranında artmıştır.

Yılın dördüncü çeyreğinde özel sabit sermaye yatırımlarındaki artış yüzde 5,2 olarak gerçekleşmiştir. Özel kesim sabit sermaye yatırımlarının alt bileşenleri incelendiğinde; söz konusu dönemde, özel kesim makine teçhizat yatırımlarının yüzde 2,2, inşaat yatırımlarının ise yüzde 12,3 oranında arttığı gözlenmiştir. Aynı dönemde kamu tüketimi yüzde 4,3 oranında azalırken, kamu sabit sermaye yatırımları yüzde 9,4 oranında azalış kaydetmiştir.

Stok değişiminin büyümeye katkısı 2011 yılının dördüncü çeyreğinde yüzde -0,4 puan olarak hesaplanmıştır. Talep yönünden 2011 yılının dördüncü çeyreğinde GSYH'da kaydedilen yüzde 5,2 oranındaki büyümeye katkılar, özel tüketimden yüzde 2,4 puan, özel sabit sermaye yatırımdan yüzde 1,1 puan olmuştur. Büyümeye kamu tüketiminin katkısı yüzde negatif 0,6 puan, kamu sabit sermaye yatırımlarının katkısı yüzde negatif 0,5 puan olmuştur. Bu gelişmeler sonucunda toplam nihai yurtiçi talepteki artış (stok hariç) yılın dördüncü çeyreğinde yüzde 2,2 olmuştur. 2011 yılında toplam nihai yurtiçi talep yüzde 9,8 oranında artmıştır. Özel tüketim yüzde 7,7, özel sabit sermaye yatırımları yüzde 22,8 oranında artmıştır. Net ihracatın katkısı ise bu yılda yüzde eksi 1,4 puan olmuştur. 2011 yılında kamu sabit sermaye yatırımları yüzde 3,2 oranında azalırken, kamu tüketimi yüzde 4,5 oranında artış kaydetmiştir.

Talep Unsurlarında Gelişmeler (Bir Önceki Yılın Aynı Dönemine Göre Yüzde Değişim)

	2010					2011				
	I.Ç.	II.Ç.	III.Ç.	IV.Ç.	Yıllık	I.Ç.	II.Ç.	III.Ç.	IV.Ç.	Yıllık
Toplam Tüketim	7,0	3,2	5,8	7,9	6,0	11,3	8,3	8,1	2,2	7,3
Kamu	0,5	4,7	-0,9	3,1	2,0	7,0	9,0	10,3	-4,3	4,5
Özel	7,9	3,0	6,8	8,9	6,7	11,9	8,2	7,8	3,4	7,7
Sabit Sermaye Yat.	17,2	29,0	30,7	42,7	30,5	33,9	28,7	14,6	2,4	18,3
Kamu	15,7	17,9	16,1	19,8	17,7	-0,9	-0,2	0,3	-9,4	-3,2
Özel	17,5	31,6	34,5	49,5	33,6	39,8	34,7	17,7	5,2	22,8
Stok Değişimi	8,7	3,6	-0,3	-0,6	2,5	0,4	0,8	-1,5	-0,4	-0,3
Toplam Nihai Yurtiçi Talep	9,0	8,3	10,6	14,9	10,8	16,1	13,1	9,6	2,2	9,8
Toplam Yurtiçi Talep	18,6	12,1	9,7	14,9	13,5	16,5	13,8	7,6	1,9	9,5
Net Mal ve Hizmet İhracatı	-5,7	-1,9	-4,3	-5,6	-4,4	-5,2	-5,1	0,5	3,2	-1,4
Mal ve Hizmet İhracatı	-0,8	12,5	-1,6	4,2	3,4	8,7	0,5	10,2	6,7	6,5
Mal ve Hizmet İthalatı	22,0	19,2	16,3	25,4	20,7	26,9	18,9	6,8	-5,1	10,6
GSYH	12,6	10,4	5,3	9,3	9,2	11,9	9,1	8,4	5,2	8,5

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı

İşgücü Piyasasındaki Gelişmeler

2012 yılının birinci çeyreğinde, 2011 yılının aynı dönemine göre işgücündeki artış 292 bin kişi olurken, aynı dönemde istihdam edilenlerin sayısı 2011 yılının birinci çeyreğine göre 536 bin kişi artarak 23 milyon 338 bin kişiye ulaşmıştır. Buna göre işsiz sayısı 243 bin kişi azalmıştır. 2012 yılının birinci çeyreğinde, bir önceki yılın aynı dönemine göre, sanayi ve hizmetler sektörlerinde sırasıyla, 32 bin kişi ve 650 bin kişi istihdam artışı gözlenirken, tarım sektörü istihdamı 146 bin kişi azalmıştır. Tarım dışı istihdam ise söz konusu dönemde önceki yıla göre 682 bin kişi artmıştır. Türkiye genelindeki işsizlik oranı 2012 yılının birinci çeyreğinde, 2011 yılının birinci çeyreğine göre 1.1 puan azalarak yüzde 10,4 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde, Türkiye'de tarım dışı işsizlik oranı geçen yıla göre 1.5 puan azalarak yüzde 12,7; genç nüfusta işsizlik oranı ise geçen yıla göre 2.3 puan azalarak yüzde 18,3 olarak gerçekleşmiştir.

İşgücü Piyasasındaki Gelişmeler

	2009		2010		2011				2012
	Yıllık	Yıllık	I.Ç.	II.Ç.	III.Ç.	IV.Ç.	Yıllık	I.Ç.	
Çalışma Çağındaki Nüfus	51.686	52.541	53.152	53.439	53.734	54.027	53.593	54.365	
İşgücüne Katılma Oranı (%)	47,9	48,8	48,5	50,5	51,0	49,4	49,9	47,9	
İşgücü	24.748	25.641	25.766	26.995	27.406	26.696	26.725	26.058	
İstihdam	21.277	22.594	22.802	24.445	24.884	24.267	24.110	23.338	
İşsiz	3.471	3.046	2.964	2.550	2.521	2.429	2.615	2.721	
İşsizlik Oranı (%)	14,0	11,9	11,5	9,4	9,2	9,1	9,8	10,4	
Tarım Dışı İşsizlik Oranı	17,4	14,8	14,2	12,0	11,9	11,4	12,4	12,7	
Genç Nüfusta İşsizlik Oranı	25,3	21,7	20,6	17,5	18,6	17,0	18,4	18,3	
İstihdamın Sektörel Dağılımı									
Tarım	5.240	5.683	5.573	6.273	6.704	5.990	6.143	5.427	
Sanayi	4.079	4.496	4.652	4.777	4.682	4.700	4.704	4.684	
Hizmetler (İnşaat dahil)	11.958	12.415	12.577	13.395	13.498	13.577	13.263	13.227	

Kaynak: TÜİK

Ödemeler Dengesi

1. Cari İşlemler Dengesi

2012 yılının ilk çeyreğinde ihracat (fob) 35,4 milyar dolar, toplam mal ithalatı (cif) ise 55,7 milyar dolar olmuştur. Böylece, ödemeler dengesinde gösterdiği şekliyle, dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 19,4 oranında azalarak 16,6 milyar dolar olmuştur. Aynı dönemde, net hizmet gelirleri yüzde 42,2 oranında artarak 2,1 milyar dolar olarak gerçekleşmiş, gelir dengesindeki açık 2 milyar olmuştur. 2012 yılının ilk üç ayında cari açık, bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 25,1 oranında azalarak 16,2 milyar dolar olmuştur. 2012 yılı Ocak-Mart döneminde, geçen yılın aynı dönemine göre, ihracat yüzde 12,6 oranında artarak 35,4 milyar dolar, ithalat yüzde 0,7 oranında azalarak 55,7 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu gelişmeler çerçevesinde, 2011 yılının ilk çeyreğinde yüzde 56 olan ihracatın ithalatı

karşılama oranı 2012 yılının aynı döneminde yüzde 63,5 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde, imalat sanayii ürünleri ihracatı yüzde 13,4, madencilik ürünleri ihracatı yüzde 3,2 oranında artarken, tarım ve ormancılık ürünleri ihracatı ise yüzde 1,5 oranında azalmıştır. Söz konusu artışa en fazla katkısı yüzde 33,2 artışla ana metal sanayii, yüzde 33,7 artışla kok kömürü, rafine edilmiş petrol ürünleri ve nükleer yakıtlar, yüzde 18,4 artışla gıda ürünleri ve içecekler sektörleri ihracatı yapmıştır.

Dış Ticaret Dengesindeki Gelişmeler (milyon dolar)

	İhracat		Yüzde Değişme		İthalat		Yüzde Değişme		Dış Ticaret Dengesi	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Ocak	9.551	10.357	22,0	8,4	16.905	17.375	44,6	2,8	-7.354	-7.018
Şubat	10.059	11.759	21,7	16,9	17.520	17.719	48,7	1,1	-7.461	-5.960
Mart	11.812	13.251	19,5	12,2	21.643	20.597	44,1	-4,8	-9.832	-7.346
Nisan	11.874		26,4		20.953		40,2		-9.080	
Mayıs	10.944		11,7		21.107		43,3		-10.163	
Haziran	11.353		19,0		21.604		41,8		-10.254	
Temmuz	11.865		24,0		21.061		31,0		-9.198	
Ağustos	11.248		32,0		19.679		27,5		-8.434	
Eylül	10.755		20,7		21.203		35,5		-10.453	
Ekim	11.918		8,7		19.919		15,2		-8.011	
Kasım	11.090		18,2		18.649		8,8		-7.570	
Aralık	12.484		5,6		20.594		0,2		-8.114	
Toplam	134.954		18,5		240.839		29,8		-105.924	

Kaynak: TÜİK

Ülke grupları itibarıyla ihracata bakıldığında; 2012 yılının ilk üç ayında bir önceki yılı aynı dönemine göre AB ülkelerine yapılan ihracat yüzde 1,5 oranında azalırken, AB dışı ülke grubuna ve serbest bölgelere yapılan ihracat artmıştır. OECD ülkelerinin toplam ihracat içindeki payı yüzde 51,9 oranından yüzde 48'e gerilemiştir. Aynı dönemde ilk 20 ülke içinde ihracat artışının en fazla yapıldığı ülkeler ise sırasıyla Libya, Mısır, Suudi Arabistan, Irak ve Azerbaycan olmuştur. İhracatçı Birliklerinin (TİM) kayıtlarına göre 2012 yılı Ocak ayında ihracat bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 9,8 oranında artarak 10,6 milyar dolar olmuştur.

2012 yılı Ocak-Mart döneminde ithalat yüzde 0,7 oranında azalarak 55,7 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde, ara malı ithalatı geçen yıla göre yüzde 2,1 oranında, sermaye malları ithalatı yüzde 0,7 oranında artarken, tüketim malları ithalatı ise yüzde 15,6 oranında azalmıştır. İthal enerji fiyatlarının yüzde 17,1 oranında artmasının da etkisiyle enerji ithalatı yüzde 24,8 oranında artmıştır. Aynı dönemde ithalatla en büyük paya sahip ürünler mineral yakıtlar ve yağlar, makina-teçhizat, elektrikli makina ve cihazlar, demir-çelik ve kara taşıtları olmuştur.

2011 yılında 18 milyar dolar olarak gerçekleşen net turizm gelirleri, 2012 yılının ilk üç ayında yüzde 7,2 oranında artarak 2 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde hizmetler başlığının diğer önemli bir kalemi olan taşımacılık kaleminde 563 milyon dolar tutarında net gelir elde edilmiştir. İnşaat hizmetlerinden elde edilen döviz geliri ise bir önceki yıla göre yüzde 121,6 oranında artarak 226 milyon dolar olmuştur. Bu gelişmeler sonucunda, 2011 yılının ilk çeyreğinde toplam 1,4 milyar dolar fazla veren hizmetler dengesi kalemi, 2012 yılının aynı döneminde yüzde 42,2 oranında artış göstererek 2,1 milyar dolar fazla vermiştir.

Cari İşlemler Dengesi (milyon dolar)

	Yıllık		Ocak-Mart	
	2010	2011	2011	2012
I. Dış Ticaret Dengesi	-56.445	-89.472	-20.622	-16.630
1. İhracat f.o.b.	113.883	134.915	31.421	35.367
2. İthalat c.i.f.	-185.544	-240.837	-56.068	-55.691
3. Diğer	15.216	16.450	4.025	3.694
II. Hizmetler Dengesi (Net)	15.493	18.275	1.444	2.053
1. Taşımacılık	1.482	2.509	224	563
2. Turizm	15.981	18.044	1.904	2.042
3. İnşaat Hizmetleri	859	838	102	226
4. Sigorta Hizmetleri	-469	-407	-124	-117
5. Finansal Hizmetler	-234	-690	-244	-259
6. Diğer Ticari Hizmetler	-1.340	-1.428	-296	-204
7. Resmi Hizmetler	-869	-1.049	-184	-237
8. Diğer Hizmetler	83	458	62	39
III. Gelir Dengesi	-7.139	-7.773	-2.831	-1.974
1. Ücret Ödemeleri	-130	-163	-36	-51
2. Yatırım Geliri	-7.009	-7.610	-2.795	-1.923
Doğrudan Yatırımlar	-2.185	-2.780	-1.377	-483
Portföy Yatırımları	-491	-899	-598	-586
Diğer Yatırımlar	-4.333	-3.931	-820	-854
Faiz Geliri	1.094	1.207	232	459
Faiz Gideri	-5.427	-5.138	-1.052	-1.313
Uzun Vade	-5.107	-4.488	-954	-1.052
Kısa Vade	-320	-650	-98	-261
IV. Cari Transferler	1.448	1.734	398	372
Cari İşlemler Dengesi	-46.643	-77.236	-21.611	-16.179

Kaynak: TCMB

2011 yılında 7,7 milyar dolar olarak kaydedilen gelir dengesindeki net çıkış 2012 yılının ilk üç ayında 2 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. 2012 yılının Ocak-Mart döneminde yatırım geliri başlığı altında yer alan doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar kaleminde görülen net çıkışlar sırasıyla 483, 586 ve 854 milyon dolar olmuştur. Diğer yatırımların alt bileşenlerinden olan faiz giderleri ise aynı dönemde yüzde 24,8 oranında artarak 1,3 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılında 1,7 milyar dolar olarak gerçekleşen cari transferler, 2012 yılının ilk çeyreğinde 372 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Cari transfer hesabı altında yer alan işçi gelirleri ise 2011 yılının aynı dönemine göre yüzde 19,7 oranında azalarak 183 milyon dolar olarak kaydedilmiştir.

2. Sermaye Hareketleri Dengesi ve Uluslararası Rezervler

2011 yılını 65,3 milyar dolar tutarında net girişle kapatan sermaye ve finans hesabına bakıldığında; 2012 yılının ilk çeyreğinde doğrudan, portföy ve diğer yatırımlar şeklinde olmak üzere 13 milyar dolar tutarında net sermaye girişinin gerçekleştiği görülmektedir. Aynı dönemde yurt dışında yerleşik kişilerin yurt içinde yaptıkları net doğrudan yatırımlar bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 8,1 oranında artarak 4,6 milyar dolar olmuştur. Doğrudan yatırımlar altında yer alan yurt dışında yerleşik kişilerin net gayrimenkul alımları ise aynı dönemde 557 milyon dolara ulaşmıştır. Söz konusu dönemde yurt içinde yerleşik kişilerin yurt dışında yaptıkları net doğrudan yatırımlar yüzde 142,8 oranında artarak 2,3 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu gelişmeler sonucunda doğrudan yatırımlarda gerçekleşen net sermaye girişi, 3,3 milyar dolardan 2,3 milyar dolara gerilemiştir. Söz konusu rakam 2011 yılında 13,4 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

2011 yılında 22 milyar dolar olan portföy yatırımlarından net sermaye girişi, 2012 yılının Ocak-Mart döneminde yüzde 44,1 oranında azalarak 5,2 milyar dolara gerilemiştir. Söz konusu dönemde, yurtdışında yerleşik kişiler borçlanma senedi piyasasında 366 milyon dolar tutarında DİBS alımı, 59 milyon dolar tutarında özel sektöre ait iç borçlanma senedi alımı gerçekleştirirken, Hazine Müsteşarlığı ve özel sektör tarafından ihraç edilen yurt dışı tahvillerin net büyüklüğü sırasıyla 2,6 milyar dolar ve 500 milyon dolar olmuştur.

Sermaye Hareketleri (milyon dolar)

	Yıllık		Ocak-Mart	
	2010	2011	2011	2012
Sermaye ve Finans Hesapları	43.910	65.257	18.855	12.338
1. Doğrudan Yatırımlar	7.574	13.412	3.280	2.279
Yurtdışında	-1.464	-2.464	-942	-2.287
Yurtiçinde	9.038	15.876	4.222	4.566
2. Portföy Yatırımları	16.093	21.986	9.334	5.219
Varlıklar	-3.524	2.688	747	801
Yükümlülükler	19.617	19.298	8.587	4.418
- Hisse Senetleri	3.468	-986	-1.281	920
- Borç Senetleri	16.149	20.284	9.868	3.498
3. Diğer Yatırımlar	33.103	28.076	10.168	5.530
Varlıklar	7.012	11.285	9.126	1.512
Yükümlülükler	26.091	16.791	1.042	4.018
- Ticari Krediler	2.142	1.986	-495	-139
- Krediler	9.697	18.661	7.300	431
- Genel Hükümet	1.421	-838	-347	-437
- Bankalar	12.913	12.373	4.859	-962
- Diğer Sektörler	-4.637	7.126	2.788	1.830
- Mevduatlar	13.788	-4.362	-5.776	3.731
- Diğer Yükümlülükler	464	506	13	-5
4. Rezerv Varlıklar	-12.809	1.813	-3.922	-690
Net Hata Noksan	2.733	11.979	2.756	3.841

Kaynak: TCMB

Diğer yatırımlar kaleminde ilk çeyrekte, 2011 yılında 10,2 milyar dolar, 2012 yılında ise 5,5 milyar dolar net giriş gerçekleşmiştir. 2012 yılına ait ilk çeyrekte, genel hükümet ve bankalar 437 ve 962 milyon dolar net kredi ödeyicisi olurken diğer sektörler 1,8 milyar dolar net kredi kullanımında bulunmuştur. 2011 yılında resmi rezervler 1,8 milyar dolar azalırken yılın ilk çeyreğinde 690 milyon dolar artmıştır. Ayrıca, aynı dönemde net hata ve noksan kalemi 3,8 milyar dolar yükselmiş ve cari açığın finansmanında önemli bir paya sahip olmuştur.

2010 yılı sonunda 80,7 milyar dolar seviyesinde bulunan Merkez Bankası brüt rezervleri geçici verilere göre 2011 yılı sonunda 78,5 milyar dolara gerilemiş ve 2012 yılının ilk üç ayında 80,1 milyar dolara ulaşmıştır. 2011 yılının ikinci yarısında, AB borç krizi ve ABD ekonomisine ilişkin riskler ve kaygılar nedeniyle yaşanan sermaye çıkışlarına karşılık Merkez Bankasının ihale ve/veya doğrudan müdahale yoluyla döviz satımı gerçekleştirmesi, rezervlerdeki azalmanın temel nedenidir.

Fiyat Gelişmeleri

2012 yılı Mart ayında TÜFE’de beklentilerin altında 0,41 oranında artış kaydedilmiştir. TÜFE’de kaydedilen bu artışta ulaştırma ve giyim ve ayakkabı sektörlerinde kaydedilen yüksek fiyat artışları dikkat çekmektedir. TÜFE’deki 12 aylık artış ise yüzde 10,43 olarak değişmemiştir. Mart ayında piyasanın TÜFE beklentileri, TCMB beklenti anketine göre yüzde 0,62; CNBC-e anketine göre yüzde 0,61, Reuters beklenti anketine göre ise yüzde 0,59 idi. ÜFE, Mart ayında yüzde 0,36 oranında artmıştır. Mart ayı ÜFE artış beklentisi CNBC-e anketine göre yüzde 0,75; Reuters beklenti anketine göre ise yüzde 0,74 idi. Yıllık enflasyon oranı ÜFE’de yüzde 8,22’ye gerilemiştir.

Mart ayında TÜFE’de kaydedilen yüzde 0,41 oranındaki artışta ulaştırma sektörü fiyatlarında meydana gelen yüzde 1,15 oranında artış etkili olmuştur. Ulaştırma alt sektörünün aylık enflasyona katkısı 0,19 puan olmuştur. Konut alt sektöründe ise fiyatlar yüzde 0,65 oranında artmış ve sektörün aylık enflasyona katkısı 0,10 puan olarak gerçekleşmiştir. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatları ise 0,33 oranında azalırken grubun enflasyona katkısı eksi 0,08 puan olmuştur. TÜFE’de önemli harcama grupları itibarıyla ev eşyası sektöründe fiyatlar yüzde 0,91 oranında (katkısı 0,07 puan), giyim ve ayakkabı sektöründe fiyatlar yüzde 6,87 oranında (katkısı 0,07 puan), lokanta ve oteller sektöründe ise fiyatlar yüzde 0,76 oranında (katkısı 0,04) artmıştır.

2012 Mart Ayı İtibarıyla Ana Harcama Gruplarına Göre TÜFE Değişim Oranları (yüzde değişim)

	Ağırlık (%)	Aylık		12 Aylık		Yıllık Ortalama	
		2011	2012	2011	2012	2011	2012
GENEL	100,00	0,42	0,41	3,99	10,43	7,29	8,02
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	26,78	-0,41	-0,33	3,47	11,25	8,78	7,87
Alkollü İçecekler ve Tütün	5,90	0,03	0,00	-1,49	18,47	21,50	8,25
Giyim ve Ayakkabı	7,22	0,77	1,07	5,43	9,39	4,88	7,35
Konut	16,46	0,38	0,65	4,57	10,09	6,36	7,05
Ev Eşyası	6,93	0,94	0,91	6,11	11,76	3,61	9,53
Sağlık	2,40	0,15	0,31	1,40	0,86	0,54	0,45
Ulaştırma	15,15	1,57	1,15	6,91	10,84	8,29	11,42
Haberleşme	4,64	0,34	-0,32	-4,17	-0,05	-1,97	1,27
Eğlence ve Kültür	2,70	0,46	0,25	-2,19	7,30	0,15	3,92
Eğitim	2,32	0,29	0,17	4,28	6,22	4,99	5,93
Lokanta ve Oteller	5,89	0,43	0,76	8,01	8,56	9,55	7,97
Çeşitli Mal ve Hizmetler	3,61	1,17	0,67	7,86	16,53	6,86	15,21

Kaynak: TÜİK

Mart ayında özel kapsamlı TÜFE göstergelerinden (I) kodlu göstergede fiyatlar, aylık bazda yüzde 0,40 oranında artarken yıllık olarak artış oranı yüzde 7,91'e gerilemiştir. Çekirdek enflasyonda son iki aydır yıllık bazda meydana gelen gerilemenin 2012 yılı genelinde devam etmesi TCMB tarafından beklenmektedir.

Mart ayında ÜFE, yüzde 0,36 oranında artmıştır. Bu ayda; ÜFE'nin ana alt kalemleri olan tarım kesimi fiyatları yüzde 1,16 oranında azalırken, sanayi kesimi fiyatları ise yüzde 0,69 oranında artmıştır. Sanayi sektöründe fiyatların Mart ayındaki gelişimi incelendiğinde, sektör içinde en yüksek paya sahip olan imalat sanayi fiyatlarının 0,95 oranında arttığı görülmektedir. Bu dönemde imalat sanayi içinde en yüksek ağırlığa sahip olan kalemlerden; kok kömürü ve rafine edilmiş petrol ürünleri fiyatları yüzde 5,33, ana metal sanayi fiyatları ise yüzde 3,15 oranında artmıştır. Bu dönemde elektrik gaz ve su grubu fiyatlarında yüzde 1,10, madencilik fiyatlarında ise yüzde 0,35 oranında azalış kaydedilmiştir. Aralık ayında ÜFE, yüzde 1,00 oranında artmıştır. Bu ayda; ÜFE'nin ana alt kalemleri olan tarım kesimi fiyatları yüzde 3,18 oranında, sanayi kesimi fiyatları ise yüzde 0,57 oranında artmıştır.

Dünya Ekonomisindeki Gelişmeler

1. ABD Ekonomisi

ABD'de bu yılın birinci çeyreğinde gayri safi yurtiçi hasıla yüzde 2,2 ile beklentilerin altında büyüme kaydetmiştir. Çekirdek PCE ise aynı dönemde yüzde 2,1 ile beklentiler seviyesinde artmıştır. Ekonomistler tarafından birinci çeyrekte GSYH'nin yüzde 2,5 artması bekleniyordu. ABD'de geçen yılın dördüncü çeyreğinde GSYH büyümesi nihai yüzde 3 olarak teyit edilmiş, çekirdek PCE yüzde 1,3 artmıştır. ABD'de bu yılın birinci çeyreğinde tarım dışı verimlilik yüzde 0,5 ile beklentiler seviyesinde azalırken, enflasyonun ve kâr baskılarının bir göstergesi olan ve Fed'in yakından takip ettiği birim işgücü maliyetindeki artış ise yüzde 2 olarak açıklanmıştır. Ekonomistler tarafından işgücü maliyetinde yüzde 2,8 artış bekleniyordu. Daha önce dördüncü çeyrekte yüzde 0,9 olarak açıklanan verimlilik artışı yüzde 1,2'ye, işgücü maliyetlerindeki artış ise yüzde 2,8'den yüzde 2,7'ye revize edilmiştir.

ABD'de açıklanan ADP Ulusal İstihdam Raporu'na göre, özel sektörde istihdam artışı Nisan 119.000 ile beklentilerin altında gerçekleşmiştir. ADP raporunun Nisan'da özel sektörde istihdamın 177.000 arttığını göstermesini bekleniyordu. Daha önce Mart ayı için 209.000 olarak istihdam artışı ise 201.000'e revize edilmiştir.

ABD'de sanayi üretimi Nisan ayında yüzde 1,1 ile beklentilerin üzerinde artış kaydederken, kapasite kullanımı ise yüzde 79,2 ile yine beklentileri aşmıştır. Analistler ABD'de sanayi üretiminin yüzde 0,6 artacağını, kapasite kullanım oranının ise yüzde 79 olacağını tahmin ediyorlardı. Mart ayında değişim kaydetmediği açıklanan sanayi üretimi verisi revize edilerek yüzde 0,6 daraldığı açıklanırken, daha önce yüzde 78,6 olarak açıklanan Mart ayı kapasite kullanımı ise yüzde 78,4'e revize edilmiştir.

ABD'de tüketici fiyatları endeksi Nisan'da beklentilere uygun olarak değişim kaydetmemiştir. Enerji ve gıda fiyatlarındaki değişimleri içermeyen çekirdek endeks ise yüzde 0,2 ile beklentiler seviyesinde yükselmiştir. Daha önce Mart'ta yüzde 0,3 arttığı açıklanan TÜFE ve yüzde 0,2 artan çekirdek TÜFE'de revizyon yapılmamıştır. ABD'de üretici fiyatları Nisan'da değişim beklenmemesine karşılık yüzde 0,2 düşüş kaydederken, gıda ve enerji fiyatlarını içermeyen çekirdek endeks yüzde 0,2 ile beklentiler seviyesinde yükselmiştir. Üretici fiyatları Mart'ta da değişim kaydetmemiş, çekirdek endeksteği yükseliş yüzde 0,3 olmuştur.

ABD'de dayanıklı mal siparişleri Nisan'da yüzde 0,2 ile beklentilerin altında artmıştır. Dayanıklı mal siparişlerinin Nisan'da yüzde 0,5 artmasını bekleniyordu. Daha önce Mart'ta yüzde 3,9 olarak açıklanan dayanıklı mal siparişlerindeki düşüş ise yüzde 3,7'ye revize edilmiştir.

ABD'de imalat sanayi Mayıs ayında, bazı Avrupa ülkelerindeki resesyon ve yavaşlayan Çin ekonomisi nedeniyle azalan ihracat nedeniyle Nisan'a göre daha yavaş hızda büyümüştür. Markit tarafından hazırlanan ve ABD için ilk defa açıklanan imalat sanayi satın alma yöneticisi endeksi öncü verilere göre 53,9'a gerilemiştir. Yıl başından bu yana endeksi hesaplayan Markit'in verilerine göre endeks Ocak'ta 54,29, Şubat'ta 53,57, Mart'ta 56,04, Nisan'da ise 55,99 nihai değerini almıştır. ABD'de sektörel koşullar hakkındaki diğer veri ise Institute of Supply Management (ISM) tarafından hazırlanmaktadır. ISM verisi sektörün 33 aydır genişlediğine işaret ederken, Nisan verisi de sektörün geçen yıl Haziran ayından bu yana en hızlı oranda büyüdüğünü göstermiştir.

ABD'de perakende satışlar ve otomotiv dışındaki çekirdek satışlar Nisan'da yüzde 0,1 ile beklentilerin altında artış kaydetmiştir. Ekonomistler tarafından perakende satışlar ve çekirdek satışlardaki artışın yüzde 0,2 olması bekleniyordu. Daha önce yüzde 0,8 olarak açıklanan Mart ayı perakende satışlarındaki artış yüzde 0,7'ye revize edilirken, yüzde 0,8 olarak açıklanan çekirdek satışlar verisindeki artışta revizyon yapılmamıştır. ABD'de fabrikalara gelen siparişler Mart ayında yüzde 1,5 ile beklentilerin altında azalmıştır. Mart'ta fabrika siparişlerinin yüzde 1,6 azalması bekleniyordu. Fabrika siparişlerinde Şubat ayı için daha önce yüzde 1,3 olarak açıklanan artış ise yüzde 1,1'e revize edilmiştir.

ABD'de yeni konut satışları Nisan'da yıllık bazda 343.000 adet ile beklentilerin üzerinde açıklanmıştır. Yeni konut satışlarının 335.000 olmasını bekleniyordu. Daha önce 328.000 olduğu açıklanan Mart ayı yeni konut satışları ise 332.000'e revize edilmiştir.

ABD'nin dış ticaret açığı Mart'ta 51,83 milyar dolara yükselerek beklentilerin üzerinde açıklanmıştır. Dış ticaret açığının Mart'ta 50 milyar dolar olmasını bekleniyordu. Daha önce 46 milyar dolar olarak açıklanan Şubat ayı dış ticaret açığı ise 45,42 milyar dolara revize edilmiştir.

ABD'de kişisel gelirler Mart'ta yüzde 0,4 ile beklentilerin üzerinde artarken, çekirdek kişisel tüketim harcamaları da (PCE) yüzde 0,2 artarak beklentiler seviyesinde açıklanmıştır. Daha önce Şubat'ta yüzde 0,2 arttığı açıklanan kişisel gelirler yüzde 0,3 artışa revize edilirken, yüzde 0,1 olarak açıklanan çekirdek PCE'deki artışta revizyon yapılmamıştır.

ABD'de Michigan Üniversitesi ve Thomson Reuters tarafından hazırlanan tüketici güven endeksi Mayıs ayında nihai 79,3 değerini alarak beklentilerin üzerinde ve Ekim 2007'den bu yana en yüksek seviyede açıklanmıştır. Analistler tarafından Nisan ayında nihai 76,4 değerini alan endeksin Mayıs ayı öncü seviyesi olan 77,8'te kalması bekleniyordu.

ABD'de tüketici güven endeksi Nisan'da 69,2 değerini alarak beklentilerin altında açıklanmıştır. Daha önce 70,2 olarak açıklanan Mart ayı tüketici güven endeksi 69,5'e revize edilmiştir. ABD Çalışma Bakanlığı verilerine göre Nisan'da tarım dışı istihdam 115,000 ile beklentilerin altında kaldı ve geçen yıl Ekim ayından beri en düşük artışı kaydetmiştir. İşsizlik oranı yüzde 8,1'e gerilemiştir. Tarım dışı istihdamın Nisan'da 170,000 kişi artmasını, işsizlik oranının yüzde 8,2 seviyesinde kalmasını bekleniyordu. Daha önce 120,000 arttığı açıklanan Mart ayı tarım dışı istihdamı 154,000 artışa revize edilirken, yüzde 8.2 olarak açıklanan Mart ayı işsizlik oranında revizyon yapılmamıştır.

2. Euro Bölgesi

Euro bölgesi ekonomisi bu yılın ilk çeyreğinde daralma beklentisine karşılık değişim kaydetmemiştir. Avrupa Birliği istatistik kurumu Eurostat'ın verilerine göre, euro bölgesinde GSYH ilk çeyrekte geçen yılın aynı dönemine göre de değişmemiştir. Euro bölgesinde GSYH'nin çeyreklik bazda ve yıllık bazda yüzde 0,2 küçülmesini bekleniyordu. Euro bölgesi ekonomisi geçen yılın dördüncü çeyreğinde yüzde 0,3 daralma kaydetmiştir.

Avrupa Birliği istatistik ofisi Eurostat'ın verilerine göre euro bölgesi Nisan enflasyonu yıllık bazda nihai yüzde 2,6 ile beklentiler seviyesinde gerçekleşmiştir. Enerji ve işlenmemiş gıda fiyatlarındaki değişimleri içermeyen çekirdek endeks de yüzde 1,9 ile beklentilerin üzerinde açıklanmıştır.

Euro bölgesinde sanayi üretimi Mart'ta artış beklentisine karşılık bir önceki aya göre yüzde 0,3 düşüş kaydetmiştir. Daha önce Şubat ayı için yüzde 0,5 artış olarak açıklanan sanayi üretimi yüzde 0,8 artışa revize edilmiştir. Euro bölgesinde imalat ve hizmetler PMI verileri Mayıs'ta beklentilerin altında gerçekleşti ve yeni siparişlerin iyice azalmasıyla özel sektördeki daralma derinleşmiştir. Markit'in hazırladığı euro bölgesi imalat sanayi satın alma yöneticisi endeksi Mayıs'ta beklentilerin altında ve Haziran 2009'dan bu yana en düşük olan 45 değerini almıştır. Yine Markit'in hazırladığı euro bölgesi hizmetler PMI endeksi, Mayıs'ta beklentilerin altında 46,5 olarak açıklanmıştır.

Euro bölgesinde perakende satışlar Mart'ta aylık bazda yüzde 0,3 artış kaydetti. Perakende satışların yıllık bazda ise yüzde 0,2 ile beklentilerin altında azaldığı açıklanmıştır. Ekonomistler ise perakende satışların Mart'ta aylık bazda değişim kaydetmemesini, yıllık bazda ise yüzde 1,1 azalmasını bekliyorlardı. Daha önce yüzde 0,1 olarak açıklanan Şubat ayı perakende satışlarındaki düşüş yüzde 0,2'ye revize edilirken, yıllık bazda yüzde 2,1 azaldığı açıklanan veride revizyon yapılmamıştır.

3. Diğer Ülkelerdeki Gelişmeler

Çin'de açıklanan Nisan ayı ticaret verileri ithalattaki büyümenin beklenmedik şekilde yavaşladığına işaret ederken, ihracat rakamı da beklentilerin altında kalmıştır. Çin'in ticaret verileri, dünyanın ikinci büyük ekonomisinde büyümenin gücü ile ilgili kuşku artırmıştır. Açıklanan verilere göre, ithalattaki yıllık büyüme yüzde 11 olan beklentinin altında kaldı ve Nisan ayı için yüzde 0,3 olarak açıklanmıştır. Nisan'da yüzde 4,9 olarak açıklanan ihracattaki büyüme de yüzde 8,5'lik beklenti ve yüzde 8,9 olan Mart ayı seviyesinin altında gerçekleşmiştir.

Çin'de Nisan ayında nihai 49,3 değerini alan HSBC imalat PMI, Mayıs ayında 48,7 öncü değerini almıştır. Endeks art arda yedi aydır daralmaya işaret eden 50'nin altı seviyelerde bulunmaktadır. Endeks ve endeks kapsamında imalatçılara yöneltilen sorular ilk çeyrekteki zayıf ekonomik koşulların yılın ilk yarısı boyunca devam edeceğine işaret ederken, bulgular ekonomistlerin Mayıs ayından itibaren ekonominin toparlanacağı görüşüyle çelişmektedir. Nisan'da 50,2 değerini alan yeni ihracat siparişleri alt endeksi Mayıs'ta 47,8'e gerilemiştir.

Çin'de doğrudan yabancı yatırım girişleri bu yılın ilk dört ayında yüzde 2,4'lük düşüşle 37,9 milyar dolar olarak açıklanmıştır. Çin Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan veriye göre, geçen yılın aynı döneminde 38,8 milyar dolar olan yabancı yatırımlar bu yıl Nisan ayında 8,4 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Japonya'nın döviz cinsi kredi notunu AA'dan A+'ya indirmiştir. Ülkenin yen cinsi kredi notunu AA-'den A+'ya indiren Fitch, görünümün ise negatif olduğunu açıklamıştır. Rusya Merkez Bankası politika faizini değiştirmeyerek yüzde 8'de tutmuştur. Enflasyona ilişkin risklerin yılın ikinci yarısında artmasının beklendiğini belirten merkez bankası, bir günlük repo faizini yüzde 6.25, mevduat faizini de yüzde 4 seviyesinde bırakmıştır.

SEKTÖREL GÖRÜNÜM
Gayrimenkul Sektörü
Küresel Sektör

ABD inşaat harcamalarında sınırlı bir toparlanma yaşanmaktadır. Konut inşaat harcamaları 2012 yılının ilk çeyreğinde 255,8 milyar dolara, Nisan ayında ise 262,3 milyar dolara ulaşarak son dokuz çeyrek dönemin en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Konut dışı bina harcamaları ise 260 milyar doların biraz üzerindeki büyüklüğünü son dört çeyrekte korumakta olup henüz büyüme eğilimine girmemiştir.

ABD İnşaat Sektörü Harcamaları (yıllık milyar dolar)

Dönemler	Konut İnşaat Harcamaları	Konut Dışı Bina İnşaatı Harcamaları
2010 II.Çeyrek	257,8	261,9
2010 III.Çeyrek	236,2	260,0
2010 IV.Çeyrek	238,4	239,0
2011 I.Çeyrek	235,8	242,8
2011 II.Çeyrek	252,3	258,7
2011 III.Çeyrek	241,7	261,3
2011 IV.Çeyrek	253,7	263,4
2012 I.Çeyrek	255,8	266,1
2012 II.Çeyrek *	262,3	264,3

* Nisan ayı verileri

ABD konut sektörü göstergeleri 2012 ile birlikte sınırlı bir toparlanmaya işaret etmektedir. Yeni ev satışları ve mevcut ev satışları yılın ilk çeyrek döneminde artmış olup, artış ikinci çeyrek dönemde de sürmektedir. Konut fiyatları ise yılın ilk çeyrek döneminde gerilemiştir. İkinci çeyrek dönemde ise konut fiyatlarında artış olmakla birlikte henüz yılbaşı seviyelerine ulaşamamıştır.

ABD Konut Sektörü

Dönemler	Yeni Ev Satışlar (Aylık Bin)	Mevcut Ev Satışları (Yıllık Bin)	Konut Fiyatları Endeksi	
			Case Shiller 20	Case Shiller 10
2010 II.Çeyrek	305	5.230	148,0	161,0
2010 III.Çeyrek	317	4.410	147,2	161,0
2010 IV.Çeyrek	326	4.450	142,4	156,0
2011 I.Çeyrek	301	4.260	137,6	150,9
2011 II.Çeyrek	304	4.180	141,5	154,9
2011 III.Çeyrek	306	4.280	142,0	155,6
2011 IV.Çeyrek	339	4.380	136,6	149,6
2012 I.Çeyrek	347	4.470	134,1	146,5
2012 II.Çeyrek *	369	4.550	135,8	148,4

* Nisan ayı verileri

Kaynak: National Association of Realtors, US S&P Case Shiller Konut Fiyatları Endeksi

Avrupa Birliği Euro Bölgesinde yaşanan sıkıntılar inşaat sektörü faaliyetlerini yeniden olumsuz etkilemeye başlamıştır. Uzun süreli küçülme ardından 2011 yılının üçüncü ve dördüncü çeyreklerinde büyümeye geçen inşaat faaliyetleri yeni yılda küçülmeye başlamış, ikinci çeyrekte küçülme hızı artmıştır.

AB Euro Alanı İnşaat Faaliyetleri (Bir Önceki Yılın Aynı Çeyrek Dönemine Göre Değişim)

Dönemler	Toplam İnşaat Sektörü	Konut İnşaatı	Konut Dışı Bina İnşaatı
2010 II.Çeyrek	-4,00%	-2,80%	-9,50%
2010 III.Çeyrek	-8,10%	-7,30%	-10,80%
2010 IV.Çeyrek	-9,30%	-8,20%	-14,40%
2011 I.Çeyrek	-2,50%	-2,30%	-3,90%
2011 II.Çeyrek	-4,90%	-5,60%	-1,40%
2011 III.Çeyrek	1,80%	1,90%	0,90%
2011 IV.Çeyrek	1,90%	2,40%	-0,30%
2012 I.Çeyrek	-6,40%	-6,00%	-8,90%
2012 II.Çeyrek *	-5,00%	-4,70%	-6,20%

* Nisan ayı verileri

Kaynak: Eurostat Construction Output

Ticari gayrimenkul sektörü ile küresel ölçekte iktisadi faaliyetler arasında yakın bir ilişki bulunmaktadır. Küresel iktisadi faaliyetlerdeki canlanma ticari gayrimenkul sektöründe yeni arzlar, kiralama taleplerini ve yatırım amaçlı satın almaları olumlu etkilemektedir. 2012 yılının ilk çeyrek döneminde küresel ölçekte iktisadi faaliyetlerde genel bir yavaşlama ortaya çıkmış olup bu yavaşlama yeni arzlara yönelik iştahı sınırlamaktadır. İşlerin yavaşlama etkisi kiralama taleplerini de yavaşlatmaktadır. Ticari gayrimenkul fiyatlarının durağan kalması da yatırım amaçlı satın alma faaliyetlerini olumsuz etkilemektedir. Gelişmiş ülkelerde uygulanan çok düşük faiz oranlarına rağmen ticari gayrimenkul fiyatlarında durağanlık sürmektedir. Ticari gayrimenkul sektörüne yönelik bankaların kredi olanakları ile ticari gayrimenkul alacaklarına dayalı menkul kıymet piyasalarının ikincil pazarları da halen zayıf performans göstermeye devam etmektedir.

AB Euro Alanı İnşaat Faaliyetleri (Bir Önceki Yılın Aynı Çeyrek Dönemine Göre Değişim)

Dönemler	Ofis Binaları	Sanayi Lojistik Binaları	Perakende Binaları	Apartmanlar
2010 II.Çeyrek	123	124	118	135
2010 III.Çeyrek	118	119	125	136
2010 IV.Çeyrek	124	125	136	141
2011 I.Çeyrek	115	115	130	134
2011 II.Çeyrek	125	118	129	135
2011 III.Çeyrek	125	118	131	135
2011 IV.Çeyrek	126	122	133	140
2012 I.Çeyrek	125	121	132	141

Kaynak: Moodys Real Commercial Property Price Indices

ABD'de ticari gayrimenkul fiyatlarında durağanlık sürmektedir. Ekonomideki genel eğilimler ticari gayrimenkul piyasasındaki talebi ve fiyatları da etkilemektedir. Buna bağlı olarak ilk çeyrekte iktisadi faaliyetlerde beklentilerin altında kalan büyüme ticari gayrimenkul fiyatlarındaki durağanlaşmaya yol açmaktadır. Ticari gayrimenkul sektöründe tüm alt pazarlarda fiyatlar son iki yıldır hemen aynı seviyelerdedir.

Türkiye Gayrimenkul Sektörü

2012 yılının ilk çeyrek döneminde alınan yapı ruhsat sayısı ile yapı kullanım izin belgesi sayısı son üç çeyrek dönemin altında kalırken geçen yılın aynı çeyrek dönemine göre sınırlı ölçüde artmıştır. 2011 yılının son üç çeyrek döneminde yaşanan hızlı büyüme ardından alınan yapı ruhsatları ve kullanım izin belgelerinde mevsimsellik etkisinin de sınırlayıcı etkisi ile yavaşlama görülmektedir.

Alınan Konut Yapı Ruhsatı ve Kullanım İzin Belgeleri

Dönemler	Yapı Ruhsatı Daire Sayısı	Yapı Kullanım İzin Belgesi Daire Sayısı
2010 II.Çeyrek	173.948	94.221
2010 III.Çeyrek	165.279	101.573
2010 IV.Çeyrek	446.933	144.430
2011 I.Çeyrek	110.619	105.973
2011 II.Çeyrek	161.507	130.171
2011 III.Çeyrek	174.116	148.436
2011 IV.Çeyrek	215.438	174.861
2012 I.Çeyrek	115.637	108.798

Kaynak: TÜİK

2012 yılının ilk çeyrek döneminde konut satışları 96.092 ile son üç çeyrek dönemdeki satışların altında gerçekleşmiştir. Geçen yılın aynı çeyrek dönemine göre ise %5,5 artış yaşanmıştır. Konut satışlarının iller arası dağılımında ise önemli bir değişiklik gerçekleşmemiştir. Üç büyük il dışındaki illerin konut satışlarındaki payı sürmektedir.

Tüketicilerin konut satın alma eğilimi 2012 yılının ilk çeyrek döneminde 10,60 puan ile yılbaşına göre sınırlı bir artış göstermiştir. Yılın ikinci çeyrek döneminde ise satın alma eğilimi sınırlı ölçüde gerilmekte olup Mayıs ayında 9,70 puan ile yılbaşı seviyesinin de altına inmiştir.

Dönemler	Konut Satın Alma Eğilimi
2010 II.Çeyrek	8,31
2010 III.Çeyrek	8,98
2010 IV.Çeyrek	7,46
2011 I.Çeyrek	10,42
2011 II.Çeyrek	9,47
2011 III.Çeyrek	10,61
2011 IV.Çeyrek	10,30
2012 I.Çeyrek	10,60
2012 II.Çeyrek*	9,70

* Mayıs 2012 tarihi itibarıyla

Kaynak: TCMB

2012 yılına girerken proje ve yatırım aşamasında bulunan 70'i aşkın alışveriş merkezinden yaklaşık 30 adetinin 2012 yılında faaliyete geçeceği öngörülmektedir. Bu öngörüler çerçevesinde giderek 3 büyük ilin dışındaki illerde yoğunlaşan AVM yatırım iştahı 2012 yılının ilk ve ikinci çeyrek

döneminde de sürmektedir. Bununla birlikte yeni açılan AVM talep edilen kira bedelleri ile kiralama talebinde bulunan perakende şirketlerinin sundukları kira bedelleri arasında yeniden aşılma yaşanmaktadır. Buna ilave olarak son dönemlerde açılan AVM performansı ortalama performansın altında kalmaktadır. Pazarda yeni yatırım iştahı ile birlikte konsolidasyon da sürecektir.

Türkiye Geneline Açılan ve Mevcut Alışveriş Merkezleri

Dönemler	Açılan AVM Sayısı	Açılan AVM Kullanılabilir Alan M ²	Toplam AVM Sayısı	Toplam Kiralanabilir Alan M ²
2010 III.Çeyrek	6	267.112	255	6.040.341
2010 IV.Çeyrek	7	250.000	262	6.290.341
2011 I.Çeyrek	6	236.900	268	3.527.241
2011 II.Çeyrek	11	350.725	279	3.877.966
2011 III.Çeyrek	8	281.880	287	7.159.846
2011 IV.Çeyrek	11	402.040	298	7.561.886
2012 I.Çeyrek	5	155.300	303	7.717.186
2012 I.Çeyrek Stok			284	7.488.470
2012 II.Çeyrek	6	205.500	309	7.922.686
2012 II.Çeyrek Stok*			290	7.693.970

2012 yılının ilk çeyrek döneminde açılan 5 AVM sonrası yılın ikinci çeyrek döneminde 6 yeni AVM daha açılmıştır. Yeni açılan AVM 1'i İstanbul'da diğerleri ise Mardin, Aydın, Samsun, Manisa ve Muğla'da faaliyet gösterecektir. Yeni açılan 6 AVM'nin toplam kiralanabilir alan büyüklüğü 205.500 m²'dir. 2012 ikinci çeyrek sonunda faaliyette olan AVM sayısı 290, kiralanabilir alan büyüklüğü ise 7.7 milyon m² olmuştur.

Ofis pazarında 2012 yılının ilk çeyrek döneminde geçen yıldan sarkan kiralama taleplerinin ve işlemlerinin yarattığı canlılık yaşanmıştır. Yeni ofis arzları kiralama ve satın alma talebi ile karşılanmaktadır. Buna bağlı olarak yeni arzlara rağmen boşluk oranları düşük kalmaya devam etmektedir. İstanbul'da ofis pazarında arz yönlü değişim etkisi sürdürmektedir. Ulaştırma (metro, metrobüs vb) projeleri ve finans merkezi gibi projelerin etkisi ile birlikte ofis arzı MİA bölgesi dışında ve özellikle Anadolu yakasında toplulaşmaktadır. Karma projeler içinde yer alan ofis arzının genişlediği ve kiralama yanı sıra satın almaların/satışların yaşandığı görülmektedir. Yeni cazibe alanları olan Kartal, Ataşehir ve Kağıthane bölgelerine Küçükyalı ve Maltepe bölgelerinin potansiyeli eklenmektedir. Arz ve talep dengesi kiralarda istikrarı korumakta olup mevcut kira seviyeleri yeni ofis yatırımı iştahını halen yüksek tutmaktadır.

Türkiye Genelinde Açılan ve Mevcut Alışveriş Merkezleri

Dönemler	A Sınıf Ofisler			B Sınıf Ofisler		
	MİA	MİA Dışı Avrupa	MİA Dışı Asya	MİA	MİA Dışı Avrupa	MİA Dışı Asya
2010 II.Çeyrek	11,70%	18,90%	14,50%	12,00%	33,70%	19,80%
2010 III.Çeyrek	11,50%	20,00%	12,80%	12,60%	30,50%	17,30%
2010 IV.Çeyrek	11,30%	18,60%	14,40%	9,20%	33,90%	15,10%
2011 I.Çeyrek	8,80%	19,40%	13,30%	7,60%	31,50%	15,30%
2011 II.Çeyrek	9,80%	16,90%	16,20%	7,20%	30,40%	15,50%
2011 III.Çeyrek	10,70%	12,40%	17,20%	6,60%	29,90%	17,50%
2011 IV.Çeyrek	11,10%	10,3,%	16,90%	6,60%	28,30%	17,20%
2012 I.Çeyrek	11,10%	10,20%	16,40%	6,40%	27,70%	13,70%

Kaynak: Propin Investment Consultancy, İstanbul Ofis Pazarı

İstanbul'da ofis yatırımları ve yeni ofis arzları sürerken ofis boşluk oranları düşük seviyelerini korumaktadır. Yeni ofis arzlarının talep ile karşılandığı görülmektedir. A sınıfı ofislerin boşluk oranları 2012 yılının ilk çeyrek döneminde 2011 son çeyreği ile hemen aynı kalmıştır. B sınıfı ofis boşluk oranlarında ise gerileme yaşanmaktadır. Özellikle MİA dışı Asya bölgelerinde süren ofis talebi ile boşluk oranları önemli ölçüde gerilemiştir.

2012 yılının ilk çeyrek döneminde yeni ofis yatırımı başlangıçları için alınan yapı ruhsat büyüklüğü 791.187 m² son çeyrek dönemlerin içindeki en düşük seviyesine gerilemiştir. İnşaat ve gayrimenkul sektöründe ilk çeyrek dönemde yaşanan yavaşlama ticari gayrimenkul sektörünün en canlı alanı olan ofis yatırımlarında da durağanlaşmaya yol açmıştır. Kullanma izin belgeleri büyüklüğü ise yeni arzların kullanıma sunulması ile birlikte artmıştır.

Türkiye Genelinde Ofis Binası Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İznı

Dönemler	Ofis Binası Alınan Yapı Ruhsatı M ²	Ofis Binası Alınan Yapı Kullanma İzin Belgesi M ²
2010 II.Çeyrek	1.130.961	567.022
2010 III.Çeyrek	995.952	612.303
2010 IV.Çeyrek	2.237.091	780.328
2011 I.Çeyrek	1.003.417	756.089
2011 II.Çeyrek	1.047.038	1.066.285
2011 III.Çeyrek	1.524.162	773.425
2011 IV.Çeyrek	1.633.705	836.032
2012 I.Çeyrek	791.187	942.039

Kaynak: TÜİK

Lojistik piyasasında 2011 yılının en önemli gelişmesi ekonomik kriz sonrası gerileyen ve durağanlaşan lojistik depo kiralalarının ilk kez yeniden sınırlı ölçüde artması ve kriz öncesi seviyelerine yaklaşması olmuştur. 2012 yılının ilk çeyrek dönemlerinde ise potansiyeline rağmen lojistik piyasasında yeniden bir durağanlaşma görülmektedir. İstanbul çevresinde Silivri, Hadımköy, Beylikdüzü ve Kiraç ile Tuzla ve Gebze bölgeleri cazibe ve faaliyet alanı olmayı sürdürmektedir. Ancak yüksek arsa fiyatları lojistik yatırımlarını sınırlamaya

devam etmektedir. Üçüncü köprü ile yeni havalimanı yerlerinin de belli olması, 2B arazilerinin değerlendirilmesi, kentsel dönüşüm yasası gibi düzenlemeler ile birlikte İstanbul'daki arsa stoku yeniden konsolide olmakta ve fiyatlar yeniden şekillenmektedir. Bu çerçevede lojistik depo yatırımlarının cazibesi alternatif ve daha yüksek getirili gayrimenkul yatırımı seçenekleri ile sınırlanmaktadır.

2012 yılının ilk çeyrek döneminde sanayi binaları ve depolar için alınan yapı ruhsatları büyüklüğü 958 bin m² ile son çeyrek dönemin en düşük değeri olmuştur. Geçen yılın aynı çeyrek döneminin de altında kalmıştır. Lojistik bina yatırımı iştahı yılın ilk çeyreğinde azalmıştır.

Türkiye Geneli Sanayi ve Depo Binaları Alınan Yapı Ruhsatları

Dönemler	Sanayi Binaları ve Depolar Alınan Yapı Ruhsatları M ²
2010 II.Çeyrek	1.121.320
2010 III.Çeyrek	1.001.855
2010 IV.Çeyrek	4.305.198
2011 I.Çeyrek	1.017.427
2011 II.Çeyrek	1.586.185
2011 III.Çeyrek	1.681.761
2011 IV.Çeyrek	1.958.853
2012 I.Çeyrek	958.477

Kaynak: TÜİK

DEĞERLEME YAKLAŞIMI**Şirket Değerleme Yaklaşım ve Yöntemleri**

Şirket değerlemesinde temel olarak 3 yaklaşım kullanılmaktadır. Bu yaklaşımlar şunlardır:

- Pazar Yaklaşımı
- Varlık Esaslı Yaklaşım
- Gelir (İndirgeme) Yaklaşımı

Her bir yaklaşım içerisinde, farklı değerlendirme yöntemleri ile şirket değeri tespit edilebilmektedir. Kullanılan bu değerlendirme yöntemlerinin her biri şirket değerini belirlemek üzere kendine özgü hesaplama prosedürleri içerebilmektedir.

Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı, değerlendirme konusu şirketi, piyasada satılmış benzer nitelikteki şirketlerle, şirket mülkiyet haklarıyla ve menkul kıymetlerle karşılaştırmaktadır. Pazar yaklaşımında kullanılan veri kaynakları arasında en sık kullanılan üçü, benzer nitelikteki şirketlerin mülkiyet haklarının alınıp satıldığı halka açık hisse senedi piyasaları, şirketlerin blok satışının yapıldığı piyasalar ve değerlendirme konusu şirketin mülkiyetine yönelik daha önceden gerçekleştirilmiş işlemlerdir.

Pazar yaklaşımında, benzer nitelikteki şirketlerle yapılan karşılaştırmaların makul bir esas olmalıdır. Bu benzer nitelikteki şirketler, değerlendirme konusu şirket ile aynı sektörde veya aynı ekonomik değişkenlere bağlı olan bir sektörde olmalıdır. Bu karşılaştırma anlamlı bir şekilde gerçekleştirilmeli ve yanıltıcı olmamalıdır.

Varlık Esaslı Yaklaşım

Şirket değerlemelerinde varlık esaslı yaklaşım, farklı varlık tipleri için kullanılan maliyet yaklaşımı ile benzer niteliklere sahiptir. Varlık esaslı yaklaşımın temeli, ikame prensibine dayalıdır, yani bir varlığın değeri, o varlığı oluşturan parçaların tamamının yenilenmesi maliyetinden daha fazla olmayacaktır.

Varlık esaslı yaklaşımın uygulanmasında maliyet esaslı bilanço yerine, maddi olan ve olmayan tüm varlıklar ve borçlar pazar değeri veya uygun olan bir başka cari değer üzerinden hesaplanmış bir bilanço kullanılmaktadır. Burada vergilerin de gözönüne alınması gerekebilir. Eğer pazar veya tasfiye değerleri uygulanırsa satış maliyetleri ile diğer giderlerin de dikkate alınması gerekmektedir.

Gelir (İndirgeme) Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, bir şirketin, şirket mülkiyeti hakkının veya menkul kıymetin değerini, gelecekteki kazançların bugünkü değerini hesaplayarak takdir eder. En sık başvurulmuş iki gelir yaklaşımı yöntemi, doğrudan gelir indirgeme ve indirgenmiş nakit akışı analizi (ve/veya temettü) yöntemidir. İndirgeme oranı, kullanılan gelir tanımı için uygun olmalıdır.

Gelirin doğrudan indirgenmesinde bir temsili gelir seviyesi, geliri değere dönüştürmek amacıyla bir indirgeme oranına bölünür veya bir gelir çarpanıyla çarpılır. Teoride gelir, bir çok farklı gelir ve nakit akışı tanımı şeklinde olabilir. Uygulamada ise ölçülen gelir genelde ya vergi öncesi gelirdir ya da vergi sonrası gelirdir.

İndirgenmiş nakit akışı analizi (ve/veya temettü) yönteminde nakit akımları, gelecekteki her bir dönem için ayrı ayrı tahmin edilir. Bu nakit akımları daha sonra şimdiki değer teknikleri kullanılarak bir iskonto oranının uygulanmasıyla değere dönüştürülür. Bir çok nakit akışı tanımı kullanılabilir. Uygulamada genellikle, net nakit akışı (hissedarlara dağıtılabilecek nakit akışı) veya gerçekleşen temettüler (özellikle azınlık konumundaki hissedarların durumunda) kullanılmaktadır.

DEĞERLEME SONUÇLARI**Değerleme Çalışmasında Kullanılan Yöntemler**

Değerleme çalışmasında "pazar yaklaşımı"nı temsilen karşılaştırılabilir firma değeri yöntemi, "varlık yaklaşımı"nı temsilen net defter değeri yöntemi ve "gelir yaklaşımı"nı temsilen indirgenmiş nakit akışları analizi yöntemi kullanılmıştır.

Pazar Yaklaşımı Sonuçları**Karşılaştırılabilir Firma Değeri Yöntemi**

Karşılaştırılabilir firma değeri yönteminde, değerlemeye konu olan firma ile benzer faaliyet yapısında olan şirketler gruplandırılarak, bu şirketlerin verileri üzerinden piyasa çarpanları hesaplanır. Bulunan piyasa çarpanlarının değer tespiti yapılan şirketin finansal performansına göre düzeltilmesi ile şirket değeri bulunmaktadır.

Türkiye'de İMKB'de işlem gören firmalar dışındaki şirketlerin mali tablo ve faaliyet raporlarına ulaşma imkanı ya çok zor ya da imkansızdır. Dolayısıyla karşılaştırma yapabilmek amacıyla değerleme konusu şirket ile aynı sektörde veya aynı ekonomik değişkenlere bağlı olan bir sektörde faaliyet gösteren firma ancak halka açık şirketler arasından tespit edilebilir. Değerlemeye konu şirketin faaliyet alanı olan gayrimenkul yatırımı sektöründe faaliyet göstermekte olan herhangi bir şirketin İMKB'de faaliyet göstermemesi nedeniyle şirketin karşılaştırılabilir firma değerinin tespit edilmesinde Gelişmekte Olan Ülkeler ve Avrupa'da gayrimenkul ve gayrimenkul geliştirme sektöründe faaliyet gösteren 826 firmanın verilerinden yola çıkılarak hesaplanan emsal değer dikkate alınmıştır. Gelişmekte Olan Ülkeler ve Avrupa'da gayrimenkul ve gayrimenkul geliştirme sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin verilerin temin edilmesinde New York Üniversitesi profesörlerinden Aswath Damodaran tarafından kendi internet sitesinde güncel olarak yayınlanan veri tabanı kullanılmıştır. Değerin tespitinde kullanılan emsal değerler, karşılaştırmalı şirketlerin pazar çarpanları kullanılarak belirlenen emsal değerlerin geometrik ortalamasıdır. Şirketin 30.09.2012 dönemi için piyasa değeri/defter değeri çarpanına göre hesaplanan pazar değeri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

PD/DD Çarpanı	Şirket Defter Değeri	Emsal Değeri (PD/DD)
1,37	66.180.285 TL	90.418.153 TL

Gelişim Gayrimenkul ve Yatırım Anonim Şirketi'nin, 30.09.2012 tarihi itibarıyla Karşılaştırılabilir Firma Değeri Yöntemi'ne göre değeri Piyasa Değeri/Defter Değeri çarpanı kullanıldığında **90.418.153 TL** olarak hesaplanmaktadır.

Varlık Yaklaşımı Sonuçları

Düzeltilmiş Özvarlık Değeri Yöntemi

Düzeltilmiş Özvarlık Değeri, şirketlerin sahip olduğu tüm varlıkların kullanıcı açısından ifade ettiği piyasa değerinin hesaplanarak, bundan şirketin tüm borçlarının düşülmesi sonucunda kalan değerdir. Bu değer hesaplanmasının temel amacı, gelecekteki faaliyetlerden bağımsız olarak böyle bir şirkete sahip olmanın kaçınılmaz mal olacağını belirlemektir.

Düzeltilmiş Özvarlık Değeri'nin hesaplanmasında en önemli sorun alanı sahip olunan bina, makine ve tesis gibi sabit kıymetlerin değer takdiridir. Ancak ne yazık ki, bir çoğu kullanılmış durumda olan bu gibi sabit kıymetlerin çoğunun ikinci el pazarının bulunmayışı bu konuda yapılacak tahminlerin çok büyük yanılma payları içermesini kaçınılmaz hale getirir.

Şirketin aktifinde kayıtlı gayrimenkullerin maliyet bedelleri aşağıda gösterilmiştir:

SIRA NO	İLİ	İLÇESİ	KÖYÜ	MEVKİİ	PAFTA	ADA	PARSEL	MALİYET (TL)
1	İSTANBUL	BEYKOZ	GÖLLÜ	ESKİDAMLAR	1		1	2.672.000
2	İSTANBUL	BEYKOZ	GÖLLÜ	ESKİDAMLAR	1		2	525.000
3	İSTANBUL	BEYKOZ	GÖLLÜ	ESKİDAMLAR	1		3	310.000
4	İSTANBUL	BEYKOZ	GÖLLÜ	ESKİDAMLAR	1		4	324.500
5	İSTANBUL	BEYKOZ	GÖLLÜ	ESKİDAMLAR	1		5	144.500
6	İSTANBUL	BEYKOZ	GÖLLÜ	ESKİDAMLAR	1		6	1.805.000
7	İSTANBUL	BEYKOZ	GÖLLÜ	ESKİDAMLAR	1		7	285.000
8	İSTANBUL	BEYKOZ	GÖLLÜ	SITMAPINARI	1		8	1.060.000
9	İSTANBUL	BEYKOZ	GÖLLÜ	SITMAPINARI	1		9	1.082.000
10	İSTANBUL	BEYKOZ	GÖLLÜ	SITMAPINARI	1		10	5.888.000
11	İSTANBUL	BEYKOZ	GÖLLÜ	SITMAPINARI	1		11	1.486.000
12	İSTANBUL	BEYKOZ	GÖLLÜ	SITMAPINARI	1		12	972.500
13	İSTANBUL	BEYKOZ	GÖLLÜ	SITMAPINARI	1		14	1.137.000
14	İSTANBUL	BEYKOZ	GÖLLÜ	SITMAPINARI	1		15	375.500
15	İSTANBUL	BEYKOZ	GÖLLÜ	SITMAPINARI	1		16	1.194.000
16	İSTANBUL	BEYKOZ	GÖLLÜ	SITMAPINARI	1		17	901.000
17	İSTANBUL	BEYKOZ	ÇAYAĞZI	BEYLİKMANDIRACIĞI	F22.COI.AIA	1.164	1	8.938.000
18	İSTANBUL	BEYKOZ	ÇAYAĞZI	ÇAYAĞZI BEYLİK	1		2.989	7.554.000
19	İSTANBUL	BEYKOZ	ÇAYAĞZI	ÇAYAĞZI BEYLİK	1		2.993	5.153.000
20	İSTANBUL	BEYKOZ	ÇAYAĞZI	ÇAYAĞZI BEYLİK	1		2.991	4.627.000
21	İSTANBUL	BEYKOZ	ÇAYAĞZI	ÇAYAĞZI BEYLİK	1		2.994	5.940.000
22	İSTANBUL	BEYKOZ	ÇAYAĞZI	ÇAYAĞZI BEYLİK	1		2.992	4.626.000
TOPLAM ARSA DEĞERİ								57.000.000

Şirket aktifinde kayıtlı stokların (gayrimenkullerin) ekspertiz değerleri Yapı Kredi Koray GYO A.Ş. tarafından Vektör Gayrimenkul Değerleme A.Ş.'ye yaptırılmıştır.

Değerlenen Gayrimenkul	Sahiplik	Rapor No	Değerleyen	Tarih	Piyasa Değeri
Riva Arazileri - Gölü	Gelişim Gayrimenkul	2012_300_08	Vektör Gayrimenkul	22.10.2012	14.094.641 TL
Riva Arazileri - Doğu	Gelişim Gayrimenkul	2012_300_09	Vektör Gayrimenkul	23.10.2012	40.016.154 TL
Riva Arazileri - Doğu (Diğer Parseller)	Gelişim Gayrimenkul	2012_300_09	Vektör Gayrimenkul	23.10.2012	31.018.142 TL
Riva Arazileri - Doğu (3017 ve 3028 parseller)	Yapı Kredi Koray	2012_300_09	Vektör Gayrimenkul	23.10.2012	8.998.012 TL
TOPLAM					45.112.783 TL

Vektör Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından 22.10.2012 ve 23.10.2012 tarihlerinde hazırlanan sırasıyla 2012_300_08 ve 2012_300_09 numaralı gayrimenkul değerleme raporlarında şirketin aktifinde bulunan gayrimenkullerin ekspertiz değeri 45.112.783 TL olarak hesaplanmıştır.

	2012/9	2012/9	2012/9
TL	Yasal Kayıtlar	Değerleme Farkı	Düzeltilmiş
Dönen Varlıklar	67.303.754		53.276.837
Hazır Değerler	1.060		1.060
Stoklar	57.000.000		45.112.783
Riva Arazileri	57.000.000	-11.887.217	45.112.783
Diğer Dönen Varlıklar	10.302.693		8.162.994
Devreden KDV	10.302.693	-2.139.699	8.162.994
Duran Varlıklar	1.648		1.648
Maddi Olmayan Duran Varlıklar (net)	1.648		0
Kuruluş ve Örgütlenme Giderleri	1.648	-1.648	0
AKTİFLER	67.305.402		53.278.486
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	1.125.116		1.125.116
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	0		0
Düzeltilmiş Özkaynaklar	66.180.285	-14.028.564	52.151.721
PASİFLER	67.305.402		53.278.486

Aşağıda belirtilen hususların etkisi dikkate alındığında Gelişim Gayrimenkul ve Yatırım A.Ş.'nin 30.09.2012 tarihli bilançosuna göre Düzeltilmiş Özvarlık Değeri **52.151.721 TL** olarak hesaplanmaktadır.

- ⇒ Vektör Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından yapılan değerleme çalışmasına göre şirketin stokları (gayrimenkulleri) 11.887.217 TL değer düşüklüğüne uğramıştır. Bu tutar düzeltilmiş özvarlık değerinin belirlenmesinde dikkate alınmıştır.
- ⇒ Değer düşüklüğü nedeniyle devreden KDV tutarında değer düşüklüğüne uğrayan kısma isabet eden (11.887.217 TL x %18 = 2.139.699 TL) 2.139.699 TL'nin geri kazanılamayacağı düşünülmektedir.
- ⇒ Vektör Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan raporda belirtilen İstanbul İli, Beykoz İlçesi, Çayağzı (Riva) Köyü, 3017 ve 3028 parsellerin tapuları Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım A.Ş. üzerine kayıtlı olduğundan değerleme çalışmamızda dikkate alınmamıştır.
- ⇒ Şirketin maddi duran varlıklarının rayiç değeri (çoğu aktifleşen gider mahiyetinde olduğundan) "0" TL olarak kabul edilmiştir.

Gelir Yaklaşımı Sonuçları**İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi Yöntemi**

İndirgenmiş nakit akışı analizi yönteminde yaygın olarak, faaliyetlerden sağlanan nakit akışları temel alınmaktadır. Faaliyetlerden sağlanan nakit akışlarına, firmanın satış hasılatından satılan malların maliyeti ile yönetim ve satış giderleri düşülerek ulaşılabilmektedir. Burada ele alınan nakit akışı, firmanın sermaye sağlayıcılarının tamamını (hem borç verenleri hem de ortakları) ilgilendiren nakit akışı olduğundan, iskonto (indirgeme) oranı olarak da firmanın ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin kullanılması gerekmektedir.

Faaliyetlerden sağlanan nakit akışları firmanın bir bütün olarak değerini ifade edeceğinden, bu değerden firmanın tüm borçlarının değeri düşülerek firmanın ortaklarına ait olan özsermayenin (veya onu temsil eden hisse senetlerinin) değerine ulaşmak mümkündür. Bu yöntem, işleyiş mekanizmasından da anlaşılacağı gibi, sermaye yapıları birbirinden farklı firmaların değer karşılaştırmasında çok kullanışlı bir model olarak ortaya çıkmaktadır.

Değerleme çalışmamızda, değerleme tarihi itibarıyla şirket gayrifaal olduğundan ve mevcut arazi ve arsaları ile ilgili henüz gelir ve nakit akışı yaratacak proje üretmediğinden İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi Yöntemi uygulanamamıştır.

SONUÇ

Çalışmalarımız sonucunda ulaşılan ve 30.09.2012 tarihi itibarıyla hesaplanan şirket değeri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Değerleme Yöntemi	Hesaplanan Değer
İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi	Anlamalı Değildir.
Karşılaştırılabilir Şirket Değeri (PD/DD)	90.418.153 TL
Düzeltilmiş Özvarlık Değeri	52.151.721 TL

Değerleme çalışmalarında en verimli ve en iyi kullanım esası temel alındığından, nihai değer belirlenmesinde yaygın uygulama, kullanılan değerlendirme yöntemleri arasında, değerlemeye konu şirketin faaliyet yapısına en uygun olan yöntemin seçilmesi veya elde edilen sonuçların, güvenilirlik düzeyi dikkate alınarak ağırlıklandırılması yönündedir.

Gelişim Gayrimenkul ve Yatırım A.Ş.'nin pazar değerini gerçekçi biçimde ifade ettiğini düşündüğümüz rakam Düzeltilmiş Özvarlık Değeri Yöntemi ile hesaplanmış olup, bu tutar yaklaşık 52.151.721 TL'dir.

**GYM
GÜRELİ**
YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLİK VE
BAĞIMSIZ DENETİM HİZM. A.Ş.
Dr. M.Özgür GÜREL
Sorumlu Ortak Bağımsız Denetçi

EKLER

Riva Gölü Gayrimenkul Değerleme Raporu
Riva Doğu Gayrimenkul Değerleme Raporu
Karşılaştırılabilir Firma Listesi

Karşılaştırılabilir Firma Listesi

Firma	Şirket Kodu	Sektör	Şirket Değeri	Defter Değeri	PD/DD	Gelişim Gayrimenkul Defter Değeri (TL)	Emsal Değer (TL)
German High Street Properties A/S	CPSE:GERHSP B	Gayrimenkul	112	55	2,05	66.180.285	135.451.408
Altareit	ENXTPA:AREIT	Gayrimenkul	789	330	2,39	66.180.285	158.286.868
Bleeker S.A.	ENXTPA:BLEE	Gayrimenkul	441	121	3,64	66.180.285	240.695.296
Libertas 7, SA	BDM:LIB	Gayrimenkul	364	293	1,24	66.180.285	82.230.023
CareCapital Group Plc	AIM:CARE	Gayrimenkul	54	11	4,81	66.180.285	318.025.817
Pax-Anlage AG	SWX:PAXN	Gayrimenkul	345	248	1,39	66.180.285	91.968.973
Mountview Estates Plc	LSE:MTVW	Gayrimenkul	406	341	1,19	66.180.285	78.839.157
Finanzas E Inversiones Valencianas	BDM:FIV	Gayrimenkul	97	17	5,59	66.180.285	369.921.018
Corem Property Group AB	OM:CORE	Gayrimenkul	859	287	2,99	66.180.285	197.987.818
Wynnstey Properties plc	AIM:WSP	Gayrimenkul	22	20	1,07	66.180.285	71.056.554
AVW Immobilien AG	DB:AV7	Gayrimenkul	152	45	3,40	66.180.285	225.116.377
SSK Suomen Saastajien Kiinteistöt Oyj	HLSE:SSK1S	Gayrimenkul	7	7	1,01	66.180.285	66.758.198
Sinuer AG	DB:SIN	Gayrimenkul	40	10	4,11	66.180.285	272.020.945
Fiducial Real Estate	ENXTPA:ORIA	Gayrimenkul	497	296	1,68	66.180.285	111.132.763
Youniq AG	DB:YOU	Gayrimenkul	164	144	1,14	66.180.285	75.503.393
Dan-Ejendomme Holding A/S	CPSE:DEH	Gayrimenkul	68	53	1,28	66.180.285	84.937.598
POLIS Immobilien AG	XTRA:PQL	Gayrimenkul	280	204	1,37	66.180.285	90.572.726
Intershop Holding AG	SWX:IS	Gayrimenkul	1.366	612	2,23	66.180.285	147.791.095
Frey SA	ENXTPA:FREY	Gayrimenkul	237	112	2,12	66.180.285	140.101.301
Victoria Eiendom AS	OTCNO:VEI	Gayrimenkul	705	93	7,55	66.180.285	499.739.098
Cofitem-Cofimur	ENXTPA:CFTM	Gayrimenkul	1.483	448	3,31	66.180.285	218.905.611
Eiendomsspar AS	OTCNO:EISP	Gayrimenkul	1.882	372	5,06	66.180.285	334.868.686
Jeudan A/S	CPSE:JDAN	Gayrimenkul	2.273	789	2,88	66.180.285	190.742.811
Inmobiliaria del Sur, SA	CATS:ISUR	Gayrimenkul	429	119	3,61	66.180.285	238.582.710
Alpha Astika Akinita SA	ATSE:ASTAK	Gayrimenkul	114	143	0,79	66.180.285	52.602.474
Deutsche Immobilien Holding Aktiengesellschaft	DB:DEG1	Gayrimenkul	225	110	2,05	66.180.285	135.717.804
Speymill Macau Property Co Plc	AIM:MCAU	Gayrimenkul	137	97	1,41	66.180.285	93.499.289
VGP NV	ENXTBR:VGP	Gayrimenkul	505	220	2,30	66.180.285	152.142.394
Sotogrande, S.A.	CATS:STG	Gayrimenkul	254	256	0,99	66.180.285	65.586.625
South African Property Opportunity	AIM:SAPO	Gayrimenkul	72	107	0,68	66.180.285	44.825.204
BFW Liegenschaften AG	SWX:BLIN	Gayrimenkul	348	208	1,67	66.180.285	110.438.153
Courtois SA	ENXTPA:COUR	Gayrimenkul	20	24	0,86	66.180.285	57.027.693
Victoria Properties A/S	CPSE:VIPRO	Gayrimenkul	275	61	4,53	66.180.285	299.839.214
STINAG Stuttgart Invest AG	DB:STG	Gayrimenkul	346	305	1,14	66.180.285	75.286.867
Havila Ariel ASA	OM:HAVA	Gayrimenkul	477	104	4,61	66.180.285	304.965.910
Safeland plc	AIM:SAF	Gayrimenkul	12	13	0,89	66.180.285	58.673.268
Banimmio Real Estate SCA	ENXTBR:BANI	Gayrimenkul	479	201	2,39	66.180.285	157.988.111
CFI-Compagnie Foncière Internationale	ENXTPA:CFI	Gayrimenkul	46	181	0,26	66.180.285	16.909.484
Compagnie Financière de Neufcour SA	ENXTBR:NEU	Gayrimenkul	2	8	0,24	66.180.285	15.618.547
Olav Thon Eiendomsselskap ASA	OB:OLT	Gayrimenkul	3.706	1.711	2,17	66.180.285	143.311.989
Alreal Holding AG	SWX:ALLN	Gayrimenkul	3.841	1.842	2,08	66.180.285	137.983.075
Swiss Prime Site AG	SWX:SPSN	Gayrimenkul	9.290	3.841	2,42	66.180.285	160.078.853
Testa Immuebles en Renta SA	CATS:TST	Gayrimenkul	4.382	1.729	2,54	66.180.285	167.776.691
Berlin IV A/S	CPSE:BERLIV B	Gayrimenkul	240	42	5,73	66.180.285	379.507.522
Borgestad ASA	OB:BOR	Gayrimenkul	81	53	1,52	66.180.285	100.460.186
IFM Immobilien AG	XTRA:IFM	Gayrimenkul	384	154	2,49	66.180.285	165.063.946
Jensen & Møller Invest A/S	CPSE:JMI	Gayrimenkul	17	12	1,36	66.180.285	89.786.366
Bau-Verein zu Hamburg AG	DB:BVH	Gayrimenkul	371	150	2,48	66.180.285	164.032.565
Mobimo Holding AG	SWX:MOBN	Gayrimenkul	2.818	1.138	2,48	66.180.285	163.912.111
AGROB Immobilien AG Inhaber-Stammaktien o.N.	BAYB:AGR	Gayrimenkul	139	29	4,80	66.180.285	317.468.432
Heba Fastighets AB	OM:HEBA B	Gayrimenkul	512	340	1,51	66.180.285	99.667.743
Primag AG	DB:P9R	Gayrimenkul	12	12	0,98	66.180.285	64.552.901
SBC Sveriges Bostadsrätts Centrum AB	NGM:SBC	Gayrimenkul	26	13	2,03	66.180.285	134.104.858
Fletcher King plc	AIM:FLK	Gayrimenkul	0	5	0,06	66.180.285	3.807.993
Catena AB	OM:CATE	Gayrimenkul	128	43	2,98	66.180.285	197.309.595
Franconofurt Ag	XTRA:FFM	Gayrimenkul	71	85	0,84	66.180.285	55.471.678
Ariston Real Estate AG	DB:A3E	Gayrimenkul	159	46	3,49	66.180.285	231.223.736
Dagon AB	OM:DAG	Gayrimenkul	756	223	3,40	66.180.285	224.983.227
Adler Real Estate AG	DB:ADL	Gayrimenkul	18	38	0,48	66.180.285	31.713.593
InCity Immobilien AG	DB:IC8	Gayrimenkul	62	8	7,70	66.180.285	509.472.672
Atenor Group	ENXTBR:ATEB	Gayrimenkul	329	147	2,23	66.180.285	147.727.705
FLBIM	ENXTPA:BERR	Gayrimenkul	17	11	1,58	66.180.285	104.883.266
Savills plc	LSE:SVS	Gayrimenkul	587	343	1,71	66.180.285	113.127.046
Compagnia Immobiliare Azionaria SpA	BIT:CIA	Gayrimenkul	112	6	19,56	66.180.285	1.294.781.544
Storm Real Estate AS	OB:STORM	Gayrimenkul	76	86	0,89	66.180.285	58.594.709
Daejan Holdings plc	LSE:DJAN	Gayrimenkul	990	1.313	0,75	66.180.285	49.885.954
PSP Swiss Property AG	SWX:PSPN	Gayrimenkul	5.877	3.414	1,72	66.180.285	113.922.446
Berlin III A/S	CPSE:BERL3 B	Gayrimenkul	247	63	3,90	66.180.285	257.935.833
Ishaan Real Estate Plc	AIM:ISH	Gayrimenkul	82	161	0,51	66.180.285	33.667.057
Dios Fastigheter AB	OM:DIOS	Gayrimenkul	666	233	2,86	66.180.285	189.411.561
Tower Group A/S	CPSE:TOWER	Gayrimenkul	705	100	7,09	66.180.285	468.968.801
Terrace Hill Group plc	AIM:THG	Gayrimenkul	136	133	1,02	66.180.285	67.827.306
Northern Logistic Property ASA	OB:NLPR	Gayrimenkul	750	240	3,12	66.180.285	206.558.535
Carrefour Property Development SA	ENXTPA:CARPD	Gayrimenkul	64	55	1,15	66.180.285	76.299.155
VIB Vermoegen AG	XTRA:VIH	Gayrimenkul	718	348	2,06	66.180.285	136.606.314
Estavis AG	DB:E7S	Gayrimenkul	113	82	1,39	66.180.285	91.882.861
Reds SA	ATSE:XAMP	Gayrimenkul	56	179	0,31	66.180.285	20.842.348
Compagnie Immobilière de Belgique	ENXTBR:IMMO	Gayrimenkul	298	257	1,16	66.180.285	76.810.413
Stradim Espace Finances	ENXTPA:ALSAS	Gayrimenkul	46	16	2,80	66.180.285	185.224.092

Karşılaştırılabilir Firma Listesi-2

Firma	Şirket Kodu	Sektör	Şirket Değeri	Defter Değeri	PD/DD	Gelişim Gayrimenkul Defter Değeri (TL)	Emsal Değer (TL)
Development Securities plc	LSE:DSC	Gayrimenkul	492	529	0,93	66.180.285	61.517.413
ICT Norden Fastigheter AB	OM:ICAP	Gayrimenkul	21	5	4,49	66.180.285	296.959.597
Atrium Ljungberg AB	OM:UGR B	Gayrimenkul	2.741	1.353	2,03	66.180.285	134.112.330
Realia Business, S.A.	CATS:RLIA	Gayrimenkul	3.286	1.322	2,49	66.180.285	164.491.978
AB Sagax	OM:SAGA	Gayrimenkul	1.333	314	4,25	66.180.285	281.192.398
Colliers International UK plc	AIM:COL	Gayrimenkul	32	41	0,78	66.180.285	51.630.214
TAG Immobilien AG.	DB:TEG	Gayrimenkul	2.265	731	3,10	66.180.285	205.095.511
Helical Bar plc	LSE:HLCI	Gayrimenkul	629	399	1,58	66.180.285	104.250.938
Inland Homes PLC	AIM:INL	Gayrimenkul	44	78	0,57	66.180.285	37.533.312
Viktor Park I Malmö AB	OM:VICP	Gayrimenkul	37	18	2,13	66.180.285	141.058.551
LSL Property Services Plc	LSE:LSL	Gayrimenkul	388	107	3,64	66.180.285	240.901.210
Lo'n Store Group plc	AIM:LOK	Gayrimenkul	82	64	1,29	66.180.285	85.423.317
Hufvudstaden AB	OM:HUFV A	Gayrimenkul	2.725	1.763	1,55	66.180.285	102.282.718
Altisource Portfolio Solutions S.A.	NasdaqGS:ASPS	Gayrimenkul	1.176	164	7,19	66.180.285	475.628.050
CLS Holdings plc	LSE:CLI	Gayrimenkul	1.345	637	2,11	66.180.285	139.857.191
FastPartner AB	OM:FPAR	Gayrimenkul	753	276	2,72	66.180.285	180.247.898
Wihlborgs Fastigheter AB	OM:WIHL	Gayrimenkul	2.584	796	3,25	66.180.285	214.915.446
Montebello, S.A.	CATS:MTB	Gayrimenkul	148	92	1,62	66.180.285	107.146.967
Fotex Rt.	BUSE:FOTEX	Gayrimenkul	125	150	0,83	66.180.285	55.128.134
Brinova Fastigheter AB	OM:BRIN B	Gayrimenkul	860	445	1,93	66.180.285	127.795.901
Magnat Real Estate Opportunities GmbH & Co KGaA	XTRA:M5R	Gayrimenkul	79	116	0,68	66.180.285	45.006.023
CBO Territoria	ENXTPA:CBOT	Gayrimenkul	330	187	1,77	66.180.285	116.866.598
Urbas Grupo Financiero SA	CATS:UBS	Gayrimenkul	218	19	11,30	66.180.285	747.905.807
Fornebu Utvikling ASA	OB:FBU	Gayrimenkul	633	371	1,71	66.180.285	112.939.840
Lennart Wallenstam Byggnads AB	OM:WALL B	Gayrimenkul	3.803	1.445	2,63	66.180.285	174.225.431
Deutsche Wohnen AG	DB:DWNI	Gayrimenkul	3.721	1.181	3,15	66.180.285	208.521.980
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	BIT:BRI	Gayrimenkul	506	268	1,89	66.180.285	124.817.203
Safestore Holdings plc	LSE:SAFE	Gayrimenkul	910	452	2,01	66.180.285	133.062.749
Lamda Development SA	ATSE:LAMDA	Gayrimenkul	705	515	1,37	66.180.285	90.492.197
Fastighets AB Balder	OM:BALD B	Gayrimenkul	2.195	915	2,40	66.180.285	158.696.768
St. Modwen Properties plc	LSE:SMP	Gayrimenkul	915	761	1,20	66.180.285	79.525.890
Pasal Real Estate Development SA	ATSE:PASAL	Gayrimenkul	196	79	2,49	66.180.285	164.869.742
Citycon Oyj	HLSE:CTY1S	Gayrimenkul	2.826	1.304	2,17	66.180.285	143.466.758
Kekrops Hotel Tourist Building Quar	ATSE:KEKR	Gayrimenkul	14	18	0,76	66.180.285	50.075.184
Conwert Immobilien Invest SE	WBAG:CWI	Gayrimenkul	3.151	1.682	1,87	66.180.285	124.001.950
Gwb Immobilien Ag	XTRA:G7B	Gayrimenkul	127	30	4,27	66.180.285	282.853.646
Technopolis Plc	HLSE:TPS1V	Gayrimenkul	964	445	2,17	66.180.285	143.477.907
Aedes SpA	BIT:AE	Gayrimenkul	787	427	1,85	66.180.285	122.124.108
Immobiliaria Colonial SA	CATS:COL	Gayrimenkul	5.290	3.117	1,70	66.180.285	112.322.409
Babis Vovos-International Construction SA	ATSE:VOVOS	Gayrimenkul	1.042	43	24,18	66.180.285	1.600.070.398
Les Nouveaux Constructeurs, SA	ENXTPA:LNC	Gayrimenkul	154	270	0,57	66.180.285	37.705.379
Fabege AB	OM:FABG	Gayrimenkul	3.794	1.678	2,26	66.180.285	149.607.507
TK Development A/S	CPSE:TKDV	Gayrimenkul	510	352	1,45	66.180.285	95.739.811
Plaza Centers NV	LSE:PLAZ	Gayrimenkul	1.104	916	1,21	66.180.285	79.751.652
Reinhold Polska AB	WSE:RHD	Gayrimenkul	28	1	31,43	66.180.285	2.079.908.904
Grainger Plc	LSE:GRI	Gayrimenkul	3.344	654	5,11	66.180.285	338.152.538
Metrovacesa SA	CATS:MVC	Gayrimenkul	7.911	2.797	2,83	66.180.285	187.200.803
ORCO Germany S.A.	XTRA:OSG	Gayrimenkul	757	87	8,69	66.180.285	575.259.405
Quabit Inmobiliaria SA	CATS:QBT	Gayrimenkul	1.976	99	19,99	66.180.285	1.323.270.789
KDD Group NV	AIM:KDDG	Gayrimenkul	179	344	0,52	66.180.285	34.443.350
Gabetti Property Solutions	BIT:GAB	Gayrimenkul	224	12	18,05	66.180.285	1.194.767.638
Unite Group plc	LSE:UTG	Gayrimenkul	1.105	676	1,63	66.180.285	108.188.165
Adomos S.A.	ENXTPA:ALADO	Gayrimenkul	9	15	0,57	66.180.285	37.845.481
Immofinanz Ag	WBAG:JIA	Gayrimenkul	9.685	7.598	1,27	66.180.285	84.353.930
Sjælsø Gruppen A/S	CPSE:SJGR	Gayrimenkul	648	163	3,98	66.180.285	263.622.207
Norwegian Property ASA	OB:NPRO	Gayrimenkul	2.352	920	2,56	66.180.285	169.243.342
Quintain Estates and Development plc	LSE:QED	Gayrimenkul	1.160	942	1,23	66.180.285	81.487.243
Patrimoine et Commerce SA	ENXTPA:PAT	Gayrimenkul	207	183	1,13	66.180.285	74.837.696
The Colombo Fort Land & Building Company PLC	COSE:CFLB-N-0000	Gayrimenkul	129	87	1,47	66.180.285	97.453.121
Sea Kay Holdings Limited	JSE:SKY	Gayrimenkul	19	5	3,91	66.180.285	259.069.945
Trigon Property Development AS	TLSE:TPD1T	Gayrimenkul	2	5	0,38	66.180.285	24.911.971
Ho Wang Construction Co., Ltd.	GTSM:5505	Gayrimenkul	219	76	2,90	66.180.285	192.247.155
West Pioneer Properties Limited	AIM:WPR	Gayrimenkul	26	61	0,43	66.180.285	28.378.453
Abyaar Real Estate Development Co. K.S.C.C.	KWSE:ABYAAR	Gayrimenkul	411	362	1,14	66.180.285	75.143.342
Alpine Housing Development Corporation Ltd.	BSE:526519	Gayrimenkul	12	12	1,06	66.180.285	70.093.555
Nadaya Properties Berhad	KLSE:NADAYU	Gayrimenkul	151	101	1,50	66.180.285	99.467.785
L.M. Development Co., Ltd	GTSM:6212	Gayrimenkul	11	31	0,34	66.180.285	22.484.328
United Real Estate Company S.A.K.	KWSE:URC	Gayrimenkul	1.011	876	1,15	66.180.285	76.360.706
XXI Century Investments Public Limited	AIM:XXIC	Gayrimenkul	108	308	0,35	66.180.285	23.198.542
BCB Bhd	KLSE:BCB	Gayrimenkul	114	106	1,07	66.180.285	70.739.510
Arkan Al-Kuwait Real Estate Co. K.S.C.C.	KWSE:ARKAN	Gayrimenkul	77	93	0,83	66.180.285	55.235.908
Al-Arabiya Real Estate Co.	KWSE:ARABREC	Gayrimenkul	363	243	1,49	66.180.285	98.780.607
WE & WIN Development Co.,LTD	TSEC:2537	Gayrimenkul	108	34	3,20	66.180.285	211.501.981
China Properties Investment Holdings Limited	SEHK:736	Gayrimenkul	3	137	0,02	66.180.285	1.354.454
Villar International, Ltd.	TASE:VILLR	Gayrimenkul	274	217	1,26	66.180.285	83.525.556
NBB Investment Corporation	HOSE:NBB	Gayrimenkul	89	49	1,80	66.180.285	119.180.781
Le Young Construction Co., Ltd	GTSM:2599	Gayrimenkul	53	30	1,78	66.180.285	118.099.499
Investment and Trading of Real Estate Joint Stock Com	HOSE:ITC	Gayrimenkul	43	94	0,46	66.180.285	30.134.656
UBI Capital Bhd	KLSE:UBICAP	Gayrimenkul	20	23	0,85	66.180.285	56.466.269

Karşılaştırılabilir Firma Listesi-3

Firma	Şirket Kodu	Sektör	Şirket Değeri	Defter Değeri	PD/DD	Gelişim Gayrimenkul Defter Değeri (TL)	Emsal Değer (TL)
Sokouk Holding Co. SAKC	KWSE:SOKOUK	Gayrimenkul	80	225	0,36	66.180.285	23.577.830
Areeya Property Public Company Limited	SET:A	Gayrimenkul	168	78	2,16	66.180.285	143.163.780
Talaat Mostafa Group Holding S.A.E.	CASE:TMGH	Gayrimenkul	1.665	4.396	0,38	66.180.285	25.067.149
Pandora Investments Public Ltd.	CSE:PND	Gayrimenkul	401	166	2,41	66.180.285	159.385.846
Hengli Commercial Properties	SEHK:169	Gayrimenkul	480	92	5,22	66.180.285	345.410.736
High Performance Real Estate Investments Company PL ASE:HIPR	ASE:HIPR	Gayrimenkul	10	17	0,62	66.180.285	41.007.856
Al-Themar International Holding Co.	KWSE:THEMAR	Gayrimenkul	546	351	1,55	66.180.285	102.893.285
Van Phat Hung Corporation	HOSE:VPH	Gayrimenkul	36	25	1,43	66.180.285	94.439.267
Invershones Centenario S.A.A.	BVL:INVCENC1	Gayrimenkul	492	146	3,37	66.180.285	222.989.913
Aqar Real Estate Investments Co. K.S.C.C.	KWSE:AQAR	Gayrimenkul	71	87	0,82	66.180.285	54.054.840
Point Ulsas Industrial Port Development Corp. Ltd.	TTSE:PLD	Gayrimenkul	45	242	0,19	66.180.285	12.328.504
Boneli Haticion Civil Engineering & Infrastructures Ltd.	TASE:BOTI	Gayrimenkul	22	44	0,51	66.180.285	33.833.912
B.S.R. Engineering And Development Ltd.	TASE:BSRE-M	Gayrimenkul	156	5	32,12	66.180.285	2.125.667.194
Al-Enma'a Real Estate Co. K.S.C.C	KWSE:ERESCO	Gayrimenkul	222	197	1,13	66.180.285	74.793.480
Seef Properties BSC	BAX:SEEF	Gayrimenkul	72	288	0,25	66.180.285	16.527.807
China HGS Real Estate Inc.	NasdaqGM:HGS	Gayrimenkul	21	70	0,30	66.180.285	19.749.490
Winfair Investment Co. Ltd.	SEHK:287	Gayrimenkul	24	54	0,44	66.180.285	29.353.765
K + G Complex Public Company Limited	CSE:KG	Gayrimenkul	31	90	0,35	66.180.285	22.939.567
Steel Strips Infrastructures Limited	BSE:513173	Gayrimenkul	1	2	0,52	66.180.285	34.479.112
Compagnie Générale Immobilière	CBSE:CGI	Gayrimenkul	2.407	549	4,39	66.180.285	290.343.987
Liberty Properties Ltd.	TASE:LBRT	Gayrimenkul	24	37	0,64	66.180.285	42.609.225
Putprop Limited	JSE:PPR	Gayrimenkul	18	40	0,46	66.180.285	30.492.567
Tijara & Real Estate Investment Company K.S.C.C.	KWSE:TJARA	Gayrimenkul	150	149	1,01	66.180.285	66.803.788
Equity Two Ltd.	COSE:ETWO-N-000	Gayrimenkul	8	5	1,72	66.180.285	113.744.697
Curama S.A.	SNSE:CURAUMA	Gayrimenkul	313	270	1,16	66.180.285	76.711.839
Sanam Real Estate Company KSCC	KWSE:SANAM	Gayrimenkul	38	46	0,84	66.180.285	55.650.944
Thanasiri Group Public Company Limited	SET:THANA	Gayrimenkul	36	13	2,85	66.180.285	188.327.206
Keppel Philippines Properties Inc.	PSE:KEP	Gayrimenkul	10	33	0,31	66.180.285	20.503.708
Ajlal Real Estate Entertainment Co.	KWSE:AREEC	Gayrimenkul	410	449	0,91	66.180.285	60.344.749
Anchor Land Holdings Inc.	PSE:ALHI	Gayrimenkul	221	55	4,04	66.180.285	267.387.747
Maslavi Construction Co.,Ltd.	TASE:MSLA	Gayrimenkul	76	46	1,67	66.180.285	110.638.377
Alargan International Real Estate Company, KSCC	KWSE:ARGAN	Gayrimenkul	258	240	1,08	66.180.285	71.161.063
Pan Jamaican Investment Trust Ltd.	JMSE:PIAM	Gayrimenkul	180	165	1,09	66.180.285	72.446.129
Focal Aims Holdings Bhd	KLSE:FOCAL	Gayrimenkul	39	93	0,42	66.180.285	27.765.864
Ad-Dulayl Industrial Park & Real Estate Company P.L.C.	ASE:IDMC	Gayrimenkul	14	73	0,20	66.180.285	13.099.697
Methaq Real Estate Investment P.L.C.	ASE:MEET	Gayrimenkul	26	19	1,35	66.180.285	89.274.087
PT Bhuwanatala Indah Permai TBK	JKSE:BIPP	Gayrimenkul	13	11	1,26	66.180.285	83.337.679
NC Housing Public Co. Ltd.	SET:NCH	Gayrimenkul	64	67	0,96	66.180.285	63.515.241
Jabal Omar Development Company	SASE:A250	Gayrimenkul	3.036	2.418	1,26	66.180.285	83.085.940
China Wuyi Co.,Ltd.	SZSE:000797	Gayrimenkul	401	237	1,69	66.180.285	112.033.969
Tsim Sha Tsui Properties Ltd.	SEHK:247	Gayrimenkul	5.530	9.870	0,56	66.180.285	37.077.642
A'ayan Real Estate Co. K.S.C.C.	KWSE:AAYANRE	Gayrimenkul	229	260	0,88	66.180.285	58.120.681
Sena Development Public Company Limited	SET:SENA	Gayrimenkul	64	61	1,05	66.180.285	69.187.500
Asas Dunia Bhd	KLSE:ASAS	Gayrimenkul	66	119	0,55	66.180.285	36.582.067
Overseas Realty	COSE:OSEA-N-000K	Gayrimenkul	113	166	0,68	66.180.285	44.983.469
Polar Property Holdings Corp.	PSE:PO	Gayrimenkul	284	142	2,00	66.180.285	132.608.455
Highlands Prime Inc.	PSE:HP	Gayrimenkul	106	62	1,72	66.180.285	113.682.549
Commercial Development Company PLC	COSE:COMD-N-00C	Gayrimenkul	13	7	1,93	66.180.285	127.817.437
Al-Dar National Real Estate Company	KWSE:ADNC	Gayrimenkul	220	59	3,71	66.180.285	245.694.310
Tu Liem Urban Development Joint Stock Company	HOSE:NTL	Gayrimenkul	11	48	0,22	66.180.285	14.848.854
Shahar Hadash Group Ltd.	TASE:SHDSH	Gayrimenkul	34	25	1,37	66.180.285	90.761.534
UACN Property Development Company Plc	NGSE:UAC-PROP	Gayrimenkul	145	185	0,78	66.180.285	51.804.178
Krisasets Holdings Berhad	KLSE:KASSETS	Gayrimenkul	1.094	514	2,13	66.180.285	140.940.690
Ibraco Bhd	KLSE:IBRACO	Gayrimenkul	58	54	1,06	66.180.285	70.376.189
KLCC Property Holdings Bhd	KLSE:KLCCP	Gayrimenkul	1.424	2.938	0,48	66.180.285	32.080.995
The Commercial Real Estate Co.	KWSE:ALTUARIA	Gayrimenkul	903	901	1,00	66.180.285	66.319.891
Raghu Nath International Ltd.	BSE:526813	Gayrimenkul	1	1	0,36	66.180.285	24.141.822
TAHPS Group Berhad	KLSE:TAHPS	Gayrimenkul	99	131	0,76	66.180.285	50.009.057
Alliances Developpement Immobilier SA	CBSE:ADI	Gayrimenkul	1.540	383	4,02	66.180.285	265.895.225
Douja Prom Addoha S.A.	CBSE:ADH	Gayrimenkul	3.532	1.203	2,94	66.180.285	194.266.724
DINE, S.A.B. de C.V.	BMV:DINE B	Gayrimenkul	264	256	1,03	66.180.285	68.201.097
Caudan Development Ltd.	MUSE:CAUD	Gayrimenkul	63	98	0,65	66.180.285	42.692.374
Sun Fon Construction Co. Ltd.	GTSM:5514	Gayrimenkul	84	50	1,67	66.180.285	110.576.227
A Brown Co. Inc.	PSE:BRN	Gayrimenkul	89	46	1,93	66.180.285	127.862.042
Rongfeng Holding Group Co., Ltd.	SZSE:000668	Gayrimenkul	181	119	1,53	66.180.285	101.015.536
Tamdeen Real Estate Company KSCC	KWSE:TAM	Gayrimenkul	700	553	1,27	66.180.285	83.751.014
Selangor Properties Bhd	KLSE:SPB	Gayrimenkul	293	624	0,47	66.180.285	31.065.081
Al Massaleh Real Estate Company	KWSE:MASSALEH	Gayrimenkul	244	211	1,16	66.180.285	76.702.543
Ba Ria - Vung Tau House Development Joint Stock Comy	HOSE:HDC	Gayrimenkul	33	26	1,27	66.180.285	83.887.301
MBK Public Co. Ltd.	SET:MBK	Gayrimenkul	618	409	1,51	66.180.285	99.966.552
Hainan Zhenghe Industrial Group Co., Ltd	SHSE:600759	Gayrimenkul	1.459	318	4,59	66.180.285	303.892.041
Cosmos Group Co., Ltd.	SZSE:002133	Gayrimenkul	537	298	1,80	66.180.285	119.382.301
Maghrebaïl S.A.	CBSE:MAB	Gayrimenkul	992	61	16,26	66.180.285	1.075.900.496
Equity One PLC	COSE:EQIT-N-0000	Gayrimenkul	19	14	1,35	66.180.285	89.041.258
Oriental Interest Bhd	KLSE:OIB	Gayrimenkul	29	101	0,29	66.180.285	19.011.316
Shri Krishna Devcon Limited	BSE:531080	Gayrimenkul	7	10	0,66	66.180.285	43.828.579
Nimbus Projects Limited	BSE:511714	Gayrimenkul	12	3	3,70	66.180.285	244.867.056
Shanghai Fenghua Group Co., Ltd.	SHSE:600615	Gayrimenkul	186	77	2,43	66.180.285	160.500.152
CT Land Development PLC	COSE:CTLD-N-0000	Gayrimenkul	14	20	0,66	66.180.285	43.954.740
Sella Capital Real Estate Ltd.	TASE:SLARL	Gayrimenkul	115	96	1,19	66.180.285	79.071.654

Karşılaştırılabilir Firma Listesi-4

Firma	Şirket Kodu	Sektör	Şirket Değeri	Defter Değeri	PD/DD	Gelişim Gayrimenkul Defter Değeri (TL)	Emsal Değer (TL)
Tianjin Songliang Co., Ltd.	SHSE:600225	Gayrimenkul	754	158	4,77	66.180.285	315.864.261
JSM Indochina Ltd	AIM:JSM	Gayrimenkul	25	37	0,69	66.180.285	45.370.463
City & Land Developers Inc.	PSE:LAND	Gayrimenkul	17	29	0,57	66.180.285	37.921.991
Zhejiang China Light & Textile Industrial City Group Co.,	SHSE:600790	Gayrimenkul	591	215	2,75	66.180.285	181.741.956
Chi Cheung Investment Co. Ltd.	SEHK:112	Gayrimenkul	75	135	0,55	66.180.285	36.543.666
Multi-Usage Holdings Bhd	KLSE:MUH	Gayrimenkul	9	12	0,76	66.180.285	50.142.596
Shaw Wallace & Hedges	COSE:SHAW-N-000	Gayrimenkul	23	20	1,14	66.180.285	75.627.521
Salhia Real Estate Company KSCC	KWSE:SRE	Gayrimenkul	843	463	1,82	66.180.285	120.591.691
A. Ubental Holdings Ltd.	TASE:LBTL	Gayrimenkul	25	2	14,40	66.180.285	952.996.111
Narendra Properties Ltd.	BSE:531416	Gayrimenkul	2	5	0,31	66.180.285	20.602.100
Al Mazaya Holding Co. S.A.K.C.	KWSE:MAZAYA	Gayrimenkul	234	497	0,47	66.180.285	31.187.493
Biri Barashi Land Works, Development, Infrastructure & TASE:BIRI		Gayrimenkul	3	3	0,84	66.180.285	55.907.525
City Housing and Real Estate Company PLC	COSE:CHOU-N-000	Gayrimenkul	6	1	9,23	66.180.285	610.654.054
Philippine Estates Corp.	PSE:PHES	Gayrimenkul	8	23	0,33	66.180.285	21.802.570
China Motor Bus Co. Ltd.	SEHK:26	Gayrimenkul	368	729	0,50	66.180.285	33.394.138
Isras Investment Co., Ltd.	TASE:ISR5	Gayrimenkul	586	307	1,91	66.180.285	126.224.793
Karalis Group Public Ltd.	CSE:KARA	Gayrimenkul	26	2	10,56	66.180.285	698.814.792
Shandong Tyan Home Co., Ltd	SHSE:600807	Gayrimenkul	428	84	5,12	66.180.285	338.920.641
Chengdu Hi Tech Development Co. Ltd.	SZSE:000628	Gayrimenkul	199	19	10,51	66.180.285	695.418.238
Xiamen Sunrise Investment Co., Ltd.	SZSE:000526	Gayrimenkul	95	25	3,81	66.180.285	252.472.452
Hunza Properties Bhd	KLSE:HUNZPTY	Gayrimenkul	109	152	0,72	66.180.285	47.513.603
Termbray Industries International Holdings Ltd.	SEHK:93	Gayrimenkul	73	162	0,45	66.180.285	29.695.233
Shenzhen Changcheng Investment Holding Co., Ltd.	SZSE:000042	Gayrimenkul	649	382	1,70	66.180.285	112.456.202
Dalman Development Bhd	KLSE:DAIMAN	Gayrimenkul	119	309	0,39	66.180.285	25.538.912
Hubel Wuchangyu Co. Ltd.	SHSE:600275	Gayrimenkul	423	39	10,95	66.180.285	724.807.858
Haesung Industrial Co. Ltd.	KOSE:A034810	Gayrimenkul	205	102	2,00	66.180.285	132.456.316
NO. 2 Industrial Urban Development Joint Stock Compa	HOSE:D2D	Gayrimenkul	9	16	0,58	66.180.285	38.632.742
ATN Holdings Inc.	PSE:ATN	Gayrimenkul	26	32	0,80	66.180.285	52.834.617
Kuwait Real Estate Company KSCC	KWSE:KRE	Gayrimenkul	277	390	0,71	66.180.285	46.968.842
On'ally Holdings PLC	COSE:ONAL-N-000	Gayrimenkul	10	9	1,11	66.180.285	73.283.779
Pan Hong Property Group Limited	SGX:P36	Gayrimenkul	104	259	0,40	66.180.285	26.513.061
Wan Hwa Enterprise Co.	TSEC:2701	Gayrimenkul	126	181	0,70	66.180.285	46.183.365
Shandong Zhongrun Investment Holding Group Co.,Ltd.	SZSE:000506	Gayrimenkul	1.207	188	6,41	66.180.285	424.524.894
Pace Pakistan Limited	KASE:PACE	Gayrimenkul	46	51	0,91	66.180.285	60.032.930
Makkah Construction and Development Company	SASE:A100	Gayrimenkul	1.491	908	1,64	66.180.285	108.672.155
Zona Franca de Iquique S.A.	SNSE:ZOFRI	Gayrimenkul	176	66	2,68	66.180.285	177.185.879
Investors Group Holding Co. K.S.C.C.	KWSE:INVESTORS	Gayrimenkul	48	169	0,28	66.180.285	18.760.093
China World Trade Center Co.,Ltd.	SHSE:600007	Gayrimenkul	2.082	685	3,04	66.180.285	201.129.344
Shanghai Jinqiao Export Processing Zone Development	SHSE:900911	Gayrimenkul	1.156	683	1,69	66.180.285	112.084.677
Palm Hills Development Co.	CASE:PHDC	Gayrimenkul	741	838	0,88	66.180.285	58.483.986
Shanyuan Co., Ltd.	GTSM:4416	Gayrimenkul	227	55	4,16	66.180.285	275.508.771
Seylan Developments PLC	COSE:CSO-N-0000	Gayrimenkul	15	40	0,38	66.180.285	25.289.142
DongGuan Winnerway Industrial Zone Ltd.	SZSE:000573	Gayrimenkul	471	228	2,06	66.180.285	136.565.716
Keladi Maju Bhd	KLSE:KELADI	Gayrimenkul	19	64	0,29	66.180.285	19.428.121
Colombo Land and Development Company PLC	COSE:CLND-N-000X	Gayrimenkul	95	30	3,13	66.180.285	207.358.342
Cityland Development Corp.	PSE:CDC	Gayrimenkul	75	116	0,65	66.180.285	42.974.211
Medipower Overseas Public Company Limited	TASE:MDPR	Gayrimenkul	86	17	4,93	66.180.285	326.032.993
Song Da Urban & Industrial Zone Investment and Deve	HOSE:SJS	Gayrimenkul	185	96	1,94	66.180.285	128.165.461
Melbourne Enterprises Ltd.	SEHK:158	Gayrimenkul	348	519	0,67	66.180.285	44.366.814
Pacific Construction Co., Ltd.	TSEC:2506	Gayrimenkul	296	224	1,32	66.180.285	87.608.965
Taiba Holding Company	SASE:4090	Gayrimenkul	749	782	0,96	66.180.285	63.437.237
Ascot Holdings plc	COSE:ASCO-N-000X	Gayrimenkul	15	6	2,61	66.180.285	172.900.209
Ogen Yielding Real Estate Ltd	TASE:OGEN	Gayrimenkul	169	158	1,07	66.180.285	70.967.438
COFCO Property	SZSE:000031	Gayrimenkul	2.374	996	2,38	66.180.285	157.659.719
Thu Duc Housing Development Corporation	HOSE:TDH	Gayrimenkul	44	76	0,58	66.180.285	38.502.528
First Dubai For Real Estate Development Co.	KWSE:FIRSTDUBAI	Gayrimenkul	104	241	0,43	66.180.285	28.555.089
Prashkovsky Investments and Construction Ltd.	TASE:PRSK	Gayrimenkul	19	17	1,11	66.180.285	73.448.641
Cooperative Construction Co.,Ltd.	GTSM:6401	Gayrimenkul	10	23	0,42	66.180.285	27.942.787
Guang Dong Wedge Co.,Ltd.	SZSE:000534	Gayrimenkul	184	95	1,93	66.180.285	127.867.534
SHL Consolidated Bhd	KLSE:SHL	Gayrimenkul	42	176	0,24	66.180.285	15.979.155
Hiron-Trade Investments & Industrial Buildings Ltd	TASE:HRON	Gayrimenkul	123	101	1,21	66.180.285	80.254.233
Kuwait Real Estate Holding Company KSHC	KWSE:ALAQARIA	Gayrimenkul	140	81	1,72	66.180.285	113.539.028
Chongqing Yukafa Co. Ltd.	SZSE:000514	Gayrimenkul	632	410	1,54	66.180.285	102.121.495
BHG SA Brazil Hospitality Group	BOVESPA:BHGR3	Gayrimenkul	447	392	1,14	66.180.285	75.410.072
Zhejiang Dongri Co., Ltd	SHSE:600113	Gayrimenkul	225	89	2,53	66.180.285	167.554.754
BEIH-Property Co., Ltd.	SHSE:600791	Gayrimenkul	364	202	1,80	66.180.285	119.334.506
Alonei Meitar Ltd.	TASE:METR-M	Gayrimenkul	4	0	16,84	66.180.285	1.114.174.427
Tande CO. LTD	SHSE:600665	Gayrimenkul	622	337	1,84	66.180.285	122.053.644
Finance Street Holding Co. Ltd.	SZSE:000402	Gayrimenkul	4.641	2.865	1,62	66.180.285	107.183.238
Marvipo S.A.	WSE:MVP	Gayrimenkul	191	59	3,27	66.180.285	216.336.000
Lee Kim Tai Holdings Ltd.	SGX:L25	Gayrimenkul	494	304	1,63	66.180.285	107.613.762
Shanghai Duokun Industry Co., Ltd	SHSE:600696	Gayrimenkul	330	90	3,68	66.180.285	243.691.340
Zhong Hua International Holdings Ltd.	SEHK:1064	Gayrimenkul	27	295	0,09	66.180.285	6.010.479
Dijaya Corp. Bhd	KLSE:DIACOR	Gayrimenkul	329	301	1,09	66.180.285	72.430.768
ADO Group Ltd	TASE:ADO	Gayrimenkul	266	96	2,78	66.180.285	184.156.845
Singer	COSE:SINS-N-0000	Gayrimenkul	189	41	4,57	66.180.285	302.766.813
Beijing Centergate Technologies	SZSE:000931	Gayrimenkul	563	144	3,92	66.180.285	259.417.495
Shanghai Jinfeng Investment Co. Ltd.	SHSE:600606	Gayrimenkul	672	321	2,09	66.180.285	138.607.495
Eupe Corp. Bhd	KLSE:EUPE	Gayrimenkul	20	83	0,24	66.180.285	16.117.973
Hersing Corp. Ltd.	SGX:H28	Gayrimenkul	132	85	1,56	66.180.285	103.181.793

Karşılaştırılabilir Firma Listesi-5

Firma	Şirket Kodu	Sektör	Şirket Değeri	Defter Değeri	PD/DD	Gelişim Gayrimenkul Defter Değeri (TL)	Emsal Değer (TL)
Jiangxi Zhongjiang Real Estate Co., Ltd	SHSE:600053	Gayrimenkul	474	122	3,87	66.180.285	256.279.503
Dong Won Development Co., Ltd.	KOSE:A013120	Gayrimenkul	67	172	0,39	66.180.285	25.903.977
Well Glory Development Co Ltd	GTSM:5529	Gayrimenkul	69	19	3,71	66.180.285	245.754.230
Petaling Tin Bhd	KLSE:PTGTIN	Gayrimenkul	33	118	0,28	66.180.285	18.455.697
Euro Sat Investments Ltd.	TASE:ERST	Gayrimenkul	29	27	1,09	66.180.285	72.173.972
Beijing Dalong Weiye Real Estate Development Co., Ltd.	SHSE:600159	Gayrimenkul	338	295	1,14	66.180.285	75.660.225
Synergis Holdings Ltd.	SEHK:2340	Gayrimenkul	20	15	1,30	66.180.285	85.773.133
Founding Construction & Development Co., Ltd.	TSEC:5533	Gayrimenkul	257	143	1,80	66.180.285	119.003.933
ShenYang Ingenious Development Co., Ltd	SZSE:000511	Gayrimenkul	691	247	2,79	66.180.285	184.716.292
Advantecok Enterprise Co.	TSEC:1442	Gayrimenkul	281	89	3,17	66.180.285	210.073.854
Impact Bucuresti	BVB:IMP	Gayrimenkul	28	93	0,31	66.180.285	20.230.837
Selangor Dredging Bhd	KLSE:SDRED	Gayrimenkul	213	183	1,17	66.180.285	77.228.445
Yeland Group Co., Ltd.	SZSE:000616	Gayrimenkul	1.105	547	2,02	66.180.285	133.679.337
Shanghai Wanye Enterprises Co., Ltd.	SHSE:600641	Gayrimenkul	966	410	2,36	66.180.285	155.894.926
Hutchison Harbour Ring Ltd.	SEHK:715	Gayrimenkul	226	799	0,28	66.180.285	18.688.391
IGB Corp. Bhd	KLSE:IGB	Gayrimenkul	1.233	1.056	1,17	66.180.285	77.259.420
Chengdu Qian Feng Electronics Co. Ltd.	SHSE:600733	Gayrimenkul	329	44	7,52	66.180.285	497.942.285
Mingfa Group	SEHK:846	Gayrimenkul	2.506	1.058	2,37	66.180.285	156.791.845
Goodland Group Limited	Catalist:SPC	Gayrimenkul	74	18	4,09	66.180.285	270.393.738
Guoxing Rongda Real Estate Co., Ltd.	SZSE:000838	Gayrimenkul	181	50	3,63	66.180.285	240.526.056
Lippo Cikarang Tbk PT	JKSE:LPCK	Gayrimenkul	133	63	2,13	66.180.285	140.670.108
Sunflower Sustainable Investments Ltd	TASE:SNFL	Gayrimenkul	49	86	0,57	66.180.285	37.905.356
Crescendo Corp. Bhd	KLSE:CRESNDO	Gayrimenkul	112	177	0,63	66.180.285	41.978.917
Gav-Yam Bayside Land Corp. Ltd.	TASE:BYSD	Gayrimenkul	1.136	527	2,16	66.180.285	142.804.137
Winsan	SHSE:600767	Gayrimenkul	217	53	4,14	66.180.285	274.137.651
Join-In	SHSE:600745	Gayrimenkul	461	115	4,03	66.180.285	266.395.861
Skhuan Jinyu Automobile City	SZSE:000803	Gayrimenkul	128	17	7,56	66.180.285	500.015.415
Beijing Vantone Real Estate Co., Ltd.	SHSE:600246	Gayrimenkul	938	533	1,76	66.180.285	116.377.033
Shanghai AJ Corporation	SHSE:600643	Gayrimenkul	822	210	3,92	66.180.285	259.358.583
KC Property Public Company Limited	SET:KC	Gayrimenkul	45	44	1,03	66.180.285	68.275.743
Xi'an Gree Real Estate Co., Ltd	SHSE:600185	Gayrimenkul	575	312	1,84	66.180.285	121.885.383
MK Real Estate Development Public Co. Ltd.	SET:MK	Gayrimenkul	109	156	0,70	66.180.285	46.227.183
Kuwait Commercial Markets Complex Company KSC	KWSE:SHOP	Gayrimenkul	551	154	3,58	66.180.285	236.720.139
Shang Properties, Inc.	PSE:SHNG	Gayrimenkul	290	489	0,59	66.180.285	39.272.115
Long Bon International Co., Ltd.	TSEC:2514	Gayrimenkul	33	298	0,11	66.180.285	7.429.988
Jilin Guanghua Holding Group Company Limited	SZSE:000546	Gayrimenkul	189	25	7,43	66.180.285	491.636.144
Shanghai Lujiazui Finance & Trade Zone Development Co., Ltd.	SHSE:900932	Gayrimenkul	3.661	1.974	1,85	66.180.285	122.750.078
Hainan Haide Industry Co. Ltd.	SZSE:000567	Gayrimenkul	100	32	3,18	66.180.285	210.306.241
Paramount Corporation Berhad	KLSE:PARAMON	Gayrimenkul	110	205	0,53	66.180.285	35.313.336
Henan Oriental Silver Star Investment Co., Ltd.	SHSE:600753	Gayrimenkul	114	20	5,62	66.180.285	372.165.818
RAK Properties PJSC	ADX:RAKPROP	Gayrimenkul	191	934	0,20	66.180.285	13.550.729
Pokfulam Development Co. Ltd.	SEHK:225	Gayrimenkul	112	365	0,31	66.180.285	20.366.824
Yihua Real Estate Co. Ltd.	SZSE:000150	Gayrimenkul	185	116	1,60	66.180.285	105.700.185
Deyaar Development PJSC	DFM:DEYAAR	Gayrimenkul	500	1.207	0,41	66.180.285	27.384.190
Ashtrom Properties Ltd.	TASE:ASPR	Gayrimenkul	673	235	2,87	66.180.285	189.855.928
Vincom Joint Stock Company	HOSE:VIC	Gayrimenkul	2.201	416	5,29	66.180.285	350.035.021
Hanan Mor Group Holdings Ltd.	TASE:HNMR-L	Gayrimenkul	25	10	2,57	66.180.285	169.938.648
Shanghai Tianchen Co Ltd	SHSE:600620	Gayrimenkul	191	103	1,84	66.180.285	122.045.928
YT Realty Group Ltd.	SEHK:75	Gayrimenkul	224	578	0,39	66.180.285	25.695.678
China Union Holdings Ltd.	SZSE:000036	Gayrimenkul	363	359	1,01	66.180.285	66.825.497
Huayuan Property Co Ltd	SHSE:600743	Gayrimenkul	942	381	2,47	66.180.285	163.437.889
Lander Real Estate Co., Ltd.	SZSE:000558	Gayrimenkul	551	150	3,67	66.180.285	242.940.289
Preecha Group PCL	SET:PRECHA	Gayrimenkul	17	18	0,95	66.180.285	62.633.607
Major Development Public Co. Ltd.,	SET:MJD	Gayrimenkul	148	69	2,13	66.180.285	140.945.863
Tianjin Realty Development	SHSE:600322	Gayrimenkul	797	744	1,07	66.180.285	70.856.646
Dar Al Arkan Real Estate Development Company	SASE:4300	Gayrimenkul	2.332	4.079	0,57	66.180.285	37.831.909
Leadmas Properties Public Company Limited	TASE:LDMS-L	Gayrimenkul	30	9	3,21	66.180.285	212.313.701
Celebrities Real Estate Development Group Co., Ltd	SZSE:000667	Gayrimenkul	1.081	838	1,29	66.180.285	85.369.961
Realy Development & Construction Corp.	GTSM:2596	Gayrimenkul	43	29	1,46	66.180.285	96.551.184
Winsor Properties Holdings Ltd.	SEHK:1036	Gayrimenkul	756	1.393	0,54	66.180.285	35.916.939
Charn Issara Development Public Co. Ltd.	SET:CI	Gayrimenkul	78	35	2,26	66.180.285	149.277.549
Saudi Real Estate Company	SASE:4020	Gayrimenkul	844	837	1,01	66.180.285	66.737.493
Tianjin Tianbao Infrastructure Co., Ltd.	SZSE:000965	Gayrimenkul	455	366	1,24	66.180.285	82.133.655
Guangzhou Donghua Enterprise Co., Ltd.	SHSE:600393	Gayrimenkul	293	158	1,85	66.180.285	122.410.534
Gromutual Bhd	KLSE:GMUTUAL	Gayrimenkul	40	77	0,52	66.180.285	34.393.040
SP Setia Bhd	KLSE:SPSETIA	Gayrimenkul	2.444	1.121	2,18	66.180.285	144.338.582
Mui Properties Bhd	KLSE:MUIPROP	Gayrimenkul	23	99	0,24	66.180.285	15.782.486
Yunnan Tourism Co., Ltd.	SZSE:002059	Gayrimenkul	308	128	2,41	66.180.285	159.708.525
Emaar The Economic City	SASE:4220	Gayrimenkul	477	1.931	0,25	66.180.285	16.346.270
Wuhan Langold Real Estate Company Limited	SZSE:002305	Gayrimenkul	912	225	4,06	66.180.285	268.581.168
China Dalian International Cooperation	SZSE:000881	Gayrimenkul	590	309	1,91	66.180.285	126.359.768
Plenitude Bhd	KLSE:PLENITU	Gayrimenkul	130	252	0,52	66.180.285	34.220.306
Shanghai Xinmei Real Estate Co Ltd	SHSE:600732	Gayrimenkul	229	100	2,29	66.180.285	151.814.928
Lodzia Rotex Investment Ltd.	TASE:LODZ	Gayrimenkul	18	33	0,55	66.180.285	36.631.901
Renhe Commercial Holdings Co Ltd	SEHK:1387	Gayrimenkul	2.872	1.835	1,57	66.180.285	103.581.830
Tianjin Xinmao Science & Technology Co., Ltd.	SZSE:000836	Gayrimenkul	288	151	1,91	66.180.285	126.188.997
Bolton Berhad	KLSE:BOLTON	Gayrimenkul	76	136	0,56	66.180.285	36.912.919
Taiwan Land Development Corporation	TSEC:2841	Gayrimenkul	367	198	1,86	66.180.285	122.954.066
Sammakorn Public Co. Ltd.	SET:SAMCO	Gayrimenkul	61	61	1,00	66.180.285	66.212.994
PJ Development Holdings Bhd	KLSE:PIDEV	Gayrimenkul	178	282	0,63	66.180.285	41.709.080

Karşılaştırılabilir Firma Listesi-6

Firma	Şirket Kodu	Sektör	Şirket Değeri	Defter Değeri	PD/DD	Gelişim Gayrimenkul Defter Değeri (TL)	Emsal Değer (TL)
Binh Chanh Construction Investment Shareholding Cor	HOSE:BCI	Gayrimenkul	88	92	0,96	66.180.285	63.416.158
Airport City Ltd.	TASE:ARPT	Gayrimenkul	1.325	767	1,73	66.180.285	114.354.561
Suning Universal Co., Ltd.	SZSE:000718	Gayrimenkul	2.257	685	3,29	66.180.285	217.961.337
United Malayan Land Bhd	KLSE:UMLAND	Gayrimenkul	186	301	0,62	66.180.285	40.998.742
Zhuguang Holdings Group Company Limited	SEHK:1176	Gayrimenkul	292	141	2,07	66.180.285	136.950.948
International Entertainment Corp	SEHK:1009	Gayrimenkul	157	334	0,47	66.180.285	31.051.695
Manazel Holding Co. K.S.C.C.	KWSE:MANAZEL	Gayrimenkul	229	202	1,14	66.180.285	75.340.425
Shanghai Industrial Development Co., Ltd.	SHSE:600748	Gayrimenkul	1.041	942	1,11	66.180.285	73.152.550
Wolong Real Estate Group Co., Ltd.	SHSE:600173	Gayrimenkul	394	276	1,43	66.180.285	94.502.189
Baoan Hongji Real Estate Group Co. Ltd.	SZSE:000040	Gayrimenkul	202	152	1,33	66.180.285	87.689.965
Huaku Development Co., Ltd.	TSEC:2548	Gayrimenkul	870	378	2,30	66.180.285	152.337.213
Hung Tu Construction Co., Ltd.	GTSM:5523	Gayrimenkul	67	64	1,05	66.180.285	69.385.893
A&M Realty Bhd	KLSE:A&M	Gayrimenkul	46	155	0,30	66.180.285	19.535.124
Ynh Property Berhad	KLSE:YNHPROP	Gayrimenkul	310	246	1,26	66.180.285	83.399.540
Yangguang Co.,Ltd.	SZSE:000608	Gayrimenkul	637	483	1,32	66.180.285	87.344.818
Rasa Property Development Pcl	SET:RASA	Gayrimenkul	44	21	2,13	66.180.285	141.034.686
Big Shopping Centers	TASE:BIG	Gayrimenkul	1.014	352	2,88	66.180.285	190.571.404
Hua Yang Bhd	KLSE:HUAYANG	Gayrimenkul	83	75	1,11	66.180.285	73.141.080
Mah Sing Group Bhd	KLSE:MAHSING	Gayrimenkul	823	328	2,51	66.180.285	166.066.297
Kaisa Group Holdings Ltd.	SEHK:1638	Gayrimenkul	2.235	1.693	1,32	66.180.285	87.345.313
China Enterprise Company Limited	SHSE:600675	Gayrimenkul	1.735	808	2,15	66.180.285	142.098.024
Cebu Holdings Inc.	PSE:CHI	Gayrimenkul	97	115	0,84	66.180.285	55.724.720
Zhejiang China Commodities City Group Co., Ltd.	SHSE:600415	Gayrimenkul	3.589	1.212	2,96	66.180.285	195.947.585
São Carlos Empreendimentos e Participações S.A.	BOVESPA:SCAR3	Gayrimenkul	1.065	383	2,78	66.180.285	184.266.677
Asia Pacific Land Bhd	KLSE:APLAND	Gayrimenkul	93	213	0,44	66.180.285	28.841.455
Eastern Star Real Estate Public Co. Ltd.	SET:ESTAR	Gayrimenkul	46	131	0,35	66.180.285	22.951.242
Red Sea Housing Services Company, Ltd.	SASE:4230	Gayrimenkul	322	194	1,66	66.180.285	109.731.623
Araneta Properties Inc.	PSE:ARA	Gayrimenkul	14	27	0,54	66.180.285	35.678.088
Sansiri Public Co. Ltd.	SET:SIRI	Gayrimenkul	831	331	2,51	66.180.285	166.411.589
MVL Ltd.	NSEI:MVL	Gayrimenkul	245	30	8,12	66.180.285	537.331.325
Habas H.Z. Investments	TASE:HBS	Gayrimenkul	395	107	3,70	66.180.285	245.102.971
Shenzhen Zhenye	SZSE:000006	Gayrimenkul	885	436	2,03	66.180.285	134.412.084
Dynamic Holdings Ltd.	SEHK:29	Gayrimenkul	51	212	0,24	66.180.285	15.927.076
Baan Rock Garden Public Company Limited	SET:BROCK	Gayrimenkul	26	39	0,67	66.180.285	44.342.493
Kinh Bac City Development Share Holding Corp.	HOSE:KBC	Gayrimenkul	320	257	1,25	66.180.285	82.525.708
YunNan Metropolitan Real Estate Development Co., Ltd	SHSE:600239	Gayrimenkul	1.769	613	2,89	66.180.285	191.151.481
Intercolony Investments Ltd	TASE:INTCL	Gayrimenkul	7	12	0,63	66.180.285	41.377.065
Shenzhen World Union Properties Consultancy Co., Ltd.	SZSE:002285	Gayrimenkul	459	214	2,15	66.180.285	142.049.266
Shenzhen Special Economic Zone Real Estate & Propert	SZSE:200029	Gayrimenkul	599	218	2,75	66.180.285	182.132.521
Mellison Ltd.	TASE:MLSR	Gayrimenkul	591	973	0,61	66.180.285	40.186.960
Suzhou New District Hi-Tech Industrial Co., Ltd.	SHSE:600736	Gayrimenkul	1.596	583	2,74	66.180.285	181.014.538
Zhejiang Guangsha Co., Ltd.	SHSE:600052	Gayrimenkul	833	375	2,22	66.180.285	147.157.550
BSR Europe Ltd.	TASE:BSRU	Gayrimenkul	144	34	4,19	66.180.285	277.455.541
SC Asset Corporation Public Company Limited	SET:SC	Gayrimenkul	409	297	1,38	66.180.285	91.181.727
ABLON Group Limited	AIM:ABL	Gayrimenkul	384	361	1,06	66.180.285	70.323.428
Xinhu Zhongbao Co., Ltd.	SHSE:600208	Gayrimenkul	4.586	1.495	3,07	66.180.285	202.975.595
IES Holdings Ltd.	TASE:IES	Gayrimenkul	73	32	2,27	66.180.285	150.084.479
Shanghai ShiMao Co., LTD.	SHSE:600823	Gayrimenkul	2.697	1.918	1,41	66.180.285	93.045.003
Nanjing Chixia Development Co., Ltd.	SHSE:600533	Gayrimenkul	974	621	1,57	66.180.285	103.799.675
F & J Prince Holdings Corp.	PSE:FJP	Gayrimenkul	17	24	0,70	66.180.285	46.651.677
Jiangsu Future Land Co., Ltd.	SHSE:900950	Gayrimenkul	1.693	498	3,40	66.180.285	224.856.221
IA Co. Ltd.	GTSM:6177	Gayrimenkul	115	56	2,06	66.180.285	136.281.486
Aspen Group Ltd.	TASE:ASGR	Gayrimenkul	394	96	4,10	66.180.285	271.538.882
Joao Fortes Engenharia S.A.	BOVESPA:JFEN3	Gayrimenkul	835	212	3,94	66.180.285	260.971.551
Shahe Industry Co. Ltd.	SZSE:000014	Gayrimenkul	209	90	2,31	66.180.285	152.977.711
Property Perfect Public Co. Ltd.	SET:PF	Gayrimenkul	452	237	1,91	66.180.285	126.323.856
ITFL Projects Limited	BSE:531968	Gayrimenkul	6	1	4,91	66.180.285	325.071.259
York Arcade Holdings PLC	COSE:YORK-N-000K	Gayrimenkul	3	1	2,65	66.180.285	175.658.646
Sinly Realty Inc.	TSEC:9940	Gayrimenkul	502	216	2,32	66.180.285	153.658.813
Tianjin Jinbin Development Co., Ltd.	SZSE:000897	Gayrimenkul	1.093	380	2,88	66.180.285	190.372.816
Multipian Empreendimentos Imobiliários S.A	BOVESPA:MULT3	Gayrimenkul	3.579	1.725	2,08	66.180.285	137.329.752
International Resorts Company K.S.C.C.	KWSE:IRC	Gayrimenkul	24	46	0,52	66.180.285	34.373.022
Oceanwide Construction Group Company Limited	SZSE:000046	Gayrimenkul	4.720	1.313	3,59	66.180.285	237.853.982
Rojana Industrial Park Public Co. Ltd.	SET:ROJNA	Gayrimenkul	573	264	2,17	66.180.285	143.820.937
Beijing Huaye Real Estate Company Limited	SHSE:600240	Gayrimenkul	1.260	400	3,15	66.180.285	208.500.989
Nanyang Holdings Ltd.	SEHK:212	Gayrimenkul	112	323	0,35	66.180.285	22.886.495
Beijing Mainstreets Investment Group Corporation	SZSE:000609	Gayrimenkul	222	155	1,43	66.180.285	94.665.099
Vanfund Real Estate Co., Ltd.	SZSE:000638	Gayrimenkul	136	54	2,55	66.180.285	168.559.332
Central Pattana Public Company Limited	SET:CPN	Gayrimenkul	3.392	634	5,35	66.180.285	354.385.766
Hong Kong Ferry Holdings Co. Ltd.	SEHK:50	Gayrimenkul	170	582	0,29	66.180.285	19.379.826
Kee Tai Properties Co. Ltd.	TSEC:2538	Gayrimenkul	216	197	1,09	66.180.285	72.459.186
MKH Berhad	KLSE:MKH	Gayrimenkul	236	230	1,02	66.180.285	67.733.408
Shanghai Prosolar Resources Co., Ltd.	SHSE:600193	Gayrimenkul	438	75	5,85	66.180.285	387.318.133
Safety Godown Company Ltd.	SEHK:237	Gayrimenkul	84	238	0,35	66.180.285	23.188.084
EGRE Ltd.	TASE:EGRE	Gayrimenkul	11	11	1,02	66.180.285	67.428.970
Shunfa Hengye Corporation	SZSE:000631	Gayrimenkul	922	304	3,04	66.180.285	200.872.529
Sakura Development Co. Ltd.	TSEC:2539	Gayrimenkul	134	61	2,21	66.180.285	146.249.709
Eton Properties Philippines Inc.	PSE:ETON	Gayrimenkul	139	134	1,04	66.180.285	68.797.864
AVIC Real Estate Holding Company Limited	SZSE:000043	Gayrimenkul	652	400	1,63	66.180.285	108.031.532
Mirbud S.A.	WSE:MRB	Gayrimenkul	98	80	1,22	66.180.285	80.513.846

Karşılaştırlabilir Firma Listesi-7

Firma	Şirket Kodu	Sektör	Şirket Değeri	Defter Değeri	PD/DD	Gelişim Gayrimenkul Defter Değeri (TL)	Emsal Değer (TL)
Gazit-Globe, Ltd.	TASE:GLOB	Gayrimenkul	11.649	4.845	2,40	66.180.285	159.126.656
Sunshine City Group Co., Ltd.	SZSE:000671	Gayrimenkul	928	648	1,43	66.180.285	94.735.853
Sea Holdings Ltd.	SEHK:251	Gayrimenkul	439	1.289	0,34	66.180.285	22.549.559
Korporacja Gospodarcza Efekt	WSE:EFK	Gayrimenkul	35	7	4,80	66.180.285	317.593.337
Arthaland Corp.	PSE:ALCO	Gayrimenkul	37	20	1,88	66.180.285	124.279.260
Beijing Urban Construction Investment & Development	SHSE:600266	Gayrimenkul	1.997	994	2,01	66.180.285	132.933.042
Lyving Holding Co., Ltd.	SZSE:000502	Gayrimenkul	115	51	2,27	66.180.285	150.204.398
Industrial Buildings Corp., Ltd.	TASE:IBLD	Gayrimenkul	2.941	613	4,80	66.180.285	317.773.420
Deluxe Family Co., Ltd.	SHSE:600503	Gayrimenkul	1.506	368	4,09	66.180.285	270.577.486
Gemdale Corp.	SHSE:600383	Gayrimenkul	5.453	3.605	1,51	66.180.285	100.102.890
Zhejiang Whwh Industry Co. Ltd.	SHSE:600576	Gayrimenkul	288	81	3,56	66.180.285	235.611.645
TA Global Berhad	KLSE:TAGB	Gayrimenkul	607	785	0,77	66.180.285	51.177.623
SM Prime Holdings Inc.	PSE:SMPH	Gayrimenkul	5.096	1.412	3,61	66.180.285	238.887.486
Damansara Realty Bhd	KLSE:DBHD	Gayrimenkul	44	32	1,36	66.180.285	89.939.825
Meda Inc. Bhd	KLSE:MEDAINC	Gayrimenkul	94	52	1,81	66.180.285	119.482.245
Nitsba Holdings 1995 Ltd.	TASE:NTBA	Gayrimenkul	1.048	739	1,42	66.180.285	93.852.421
Zhongtian Urban Development Group Company Limited	SZSE:000540	Gayrimenkul	2.100	332	6,33	66.180.285	418.882.512
Optibase Ltd.	NasdaqGM:OBAS	Gayrimenkul	121	71	1,70	66.180.285	112.692.909
Natural Park Public Co. Ltd.	SET:N-PARK	Gayrimenkul	63	6	10,43	66.180.285	690.368.316
China South City Holdings Limited	SEHK:1668	Gayrimenkul	1.179	1.455	0,81	66.180.285	53.654.034
TICON Industrial Connection Public Co. Ltd.	SET:TICON	Gayrimenkul	475	187	2,53	66.180.285	167.662.612
Arriyadh Development Company	SASE:4150	Gayrimenkul	581	389	1,49	66.180.285	98.774.161
Chongqing International Enterprise Investment Co., Ltd	SZSE:000736	Gayrimenkul	351	235	1,49	66.180.285	98.792.491
Hung Poo Real Estate Development Co., Ltd.	TSEC:2536	Gayrimenkul	433	307	1,41	66.180.285	93.320.670
Hellongjiang Tianlun Real Estate Development Co., Ltd.	SZSE:000711	Gayrimenkul	221	56	3,96	66.180.285	261.988.383
Kelsey Developments PLC	COSE:KDL-N-0000	Gayrimenkul	6	1	5,65	66.180.285	373.979.891
Sweeten Real Estate Development Co.,Ltd.	TSEC:5525	Gayrimenkul	227	106	2,14	66.180.285	141.909.530
Lushang Property Co., Ltd.	SHSE:600223	Gayrimenkul	1.030	192	5,36	66.180.285	354.406.958
Tai Sang Land Development Ltd.	SEHK:89	Gayrimenkul	162	534	0,30	66.180.285	20.091.859
Pasdec Holdings Bhd	KLSE:PASDEC	Gayrimenkul	48	111	0,43	66.180.285	28.656.183
General Shopping Brasil S.A.	BOVESPA:GSHP3	Gayrimenkul	573	183	3,14	66.180.285	207.715.439
Everland Public Company Limited	SET:EVER	Gayrimenkul	17	9	1,90	66.180.285	125.484.314
National Real Estate Company K.S.C.	KWSE:NRE	Gayrimenkul	1.069	827	1,29	66.180.285	85.581.959
SM Development Corp.	PSE:SMDC	Gayrimenkul	1.325	761	1,74	66.180.285	115.234.933
Kuoyang Construction Co.	TSEC:2505	Gayrimenkul	257	167	1,54	66.180.285	101.931.940
Huafu Industrial Co., Ltd. Zhuhai	SHSE:600325	Gayrimenkul	1.532	978	1,57	66.180.285	103.727.799
Lalin Property Public Co. Ltd.	SET:LALIN	Gayrimenkul	79	125	0,63	66.180.285	41.932.550
Hemara Land & Development Public Co. Ltd.	SET:HEMRAJ	Gayrimenkul	848	280	3,03	66.180.285	200.313.543
Trinity Corporation Berhad	KLSE:TRINITY	Gayrimenkul	269	202	1,33	66.180.285	88.193.421
Guangzhou Pearl River Industrial Development Co Ltd	SHSE:600684	Gayrimenkul	372	163	2,29	66.180.285	151.583.399
Menang Corp. M Bhd	KLSE:MENANG	Gayrimenkul	54	47	1,14	66.180.285	75.456.766
Shenzhen Heungkong Holding Co. Ltd.	SHSE:600162	Gayrimenkul	906	272	3,33	66.180.285	220.511.738
P.T. Intiland Development Terbuka	JKSE:DILD	Gayrimenkul	395	430	0,92	66.180.285	60.865.528
P.T. Duta Anggada Realty	JKSE:DART	Gayrimenkul	304	87	3,52	66.180.285	232.656.220
Philippine Realty and Holdings Corp.	PSE:RLT	Gayrimenkul	49	71	0,69	66.180.285	45.952.300
Naim Holdings Berhad	KLSE:NAIM	Gayrimenkul	163	237	0,69	66.180.285	45.572.247
Shaanxi International Trust Co.,Ltd.	SZSE:000563	Gayrimenkul	545	126	4,32	66.180.285	286.186.437
Seal Inc. Bhd	KLSE:SEAL	Gayrimenkul	25	45	0,55	66.180.285	36.554.703
Siam Future Development Public Co. Ltd.	SET:SF	Gayrimenkul	324	134	2,41	66.180.285	159.704.256
Hainan Pearl River Holdings Co. Ltd.	SZSE:000505	Gayrimenkul	227	73	3,11	66.180.285	205.685.422
CapitaMalls Asia Limited	SGX:JS8	Gayrimenkul	3.652	4.648	0,79	66.180.285	51.999.406
Poly Real Estate Group Co Ltd.	SHSE:600048	Gayrimenkul	16.816	5.909	2,85	66.180.285	188.328.949
Cathay Real Estate Development Co. Ltd.	TSEC:2501	Gayrimenkul	775	629	1,23	66.180.285	81.546.573
Qinhuangdao Yaohua Glass Co Ltd	SHSE:600716	Gayrimenkul	594	235	2,53	66.180.285	167.536.464
Aseana Properties Limited	LSE:ASPL	Gayrimenkul	136	204	0,67	66.180.285	44.141.797
Krisdamanakorn Public Co. Ltd.	SET:KMC	Gayrimenkul	51	16	3,24	66.180.285	214.618.029
Financial Levers Ltd.	TASE:LVR	Gayrimenkul	106	189	0,56	66.180.285	37.112.729
Chong Hong Construction Co., Ltd.	TSEC:5534	Gayrimenkul	631	277	2,28	66.180.285	150.692.199
Naim Indah Corp. Bhd	KLSE:NICORP	Gayrimenkul	19	24	0,81	66.180.285	53.469.203
Hangzhou Binjiang Real Estate Group Co., Ltd.	SZSE:002244	Gayrimenkul	2.279	980	2,33	66.180.285	153.959.017
Cinda Real Estate Co., Ltd.	SHSE:600657	Gayrimenkul	1.150	1.011	1,14	66.180.285	75.244.733
Thai Factory Development Public Co. Ltd.	SET:TFD	Gayrimenkul	69	31	2,20	66.180.285	145.888.162
Highwealth Construction	TSEC:2542	Gayrimenkul	2.053	675	3,04	66.180.285	201.176.701
OSK Property Holdings Bhd	KLSE:OSKPROP	Gayrimenkul	119	116	1,02	66.180.285	67.816.203
Nanjing Xingang High-Tech Co., Ltd.	SHSE:600064	Gayrimenkul	1.600	751	2,13	66.180.285	141.008.881
Union Properties PJSC	DFM:UPP	Gayrimenkul	1.812	669	2,71	66.180.285	179.267.543
Keppel Thai Properties Public Co. Ltd.	SET:KTP	Gayrimenkul	44	9	5,03	66.180.285	333.058.981
LBS Bina Group Bhd	KLSE:LBS	Gayrimenkul	204	157	1,30	66.180.285	85.996.506
Prinsiri Public Company Limited	SET:PRIN	Gayrimenkul	141	107	1,32	66.180.285	87.506.419
Blue Square Real Estate Ltd.	TASE:BLSR	Gayrimenkul	753	347	2,17	66.180.285	143.628.951
Kumpulan Perangsang Selangor Bhd	KLSE:KPS	Gayrimenkul	499	400	1,25	66.180.285	82.609.425
RBA Holdings Ltd.	JSE:RBA	Gayrimenkul	33	6	5,14	66.180.285	340.181.167
Polnoc Nieruchomosci S.A.	WSE:PNR	Gayrimenkul	1	3	0,39	66.180.285	25.941.662
Carol Info Services Ltd.	BSE:500446	Gayrimenkul	108	110	0,98	66.180.285	64.823.049
Six of October Development & Investment	CASE:OCDI	Gayrimenkul	114	339	0,34	66.180.285	22.307.085
United Industrial Corporation Limited	SGX:U06	Gayrimenkul	3.350	4.226	0,79	66.180.285	52.456.278
Parque Arauco S.A.	SNSE:PARAUCO	Gayrimenkul	1.557	843	1,85	66.180.285	122.206.754
PT Lippo Karawaci Tbk	JKSE:LPKR	Gayrimenkul	1.644	909	1,81	66.180.285	119.691.004
Wuhan Double Co., Ltd.	SHSE:600136	Gayrimenkul	121	19	6,52	66.180.285	431.417.184
Soyea Technology Co. Ltd.	SZSE:000909	Gayrimenkul	259	102	2,55	66.180.285	168.577.341

Karşılaştırlabilir Firma Listesi-8

Firma	Şirket Kodu	Sektör	Şirket Değeri	Defter Değeri	PD/DD	Gelişim Gayrimenkul Defter Değeri (TL)	Emsal Değer (TL)
Interport Resources Corp.	PSE:IRCB	Gayrimenkul	20	12	1,73	66.180.285	114.531.830
BR Malls Participacoes SA	BOVESPA:BRML3	Gayrimenkul	5.860	3.620	1,62	66.180.285	107.117.843
Golden Land Property Development Public Company Li	SET:GOLD	Gayrimenkul	204	219	0,93	66.180.285	61.647.389
MDX Public Co. Ltd.	SET:MDX	Gayrimenkul	55	98	0,57	66.180.285	37.450.335
Risesun Real Estate Development Co. Ltd.	SZSE:002146	Gayrimenkul	3.602	987	3,65	66.180.285	241.574.475
Heeton Holdings Ltd.	SGX:SDP	Gayrimenkul	323	168	1,92	66.180.285	126.816.055
Raimon Land Public Company Limited	SET:RAIMON	Gayrimenkul	308	31	9,90	66.180.285	655.418.905
GuocoLand	KLSE:GUOCO	Gayrimenkul	448	261	1,71	66.180.285	113.466.391
Sim Lian Group Ltd.	SGX:S05	Gayrimenkul	719	449	1,60	66.180.285	105.956.274
Beijing Capital Development Co. Ltd.	SHSE:600376	Gayrimenkul	4.819	1.746	2,76	66.180.285	182.608.776
Bandar Raya Developments Bhd	KLSE:BRDB	Gayrimenkul	673	598	1,13	66.180.285	74.562.162
RomReal Ltd.	OB:ROM	Gayrimenkul	20	41	0,50	66.180.285	33.188.188
Bukit Sembawang Estates Ltd.	SGX:B61	Gayrimenkul	887	792	1,12	66.180.285	74.164.390
Metrostar Property Public Company Limited	SET:METRO	Gayrimenkul	44	34	1,29	66.180.285	85.399.502
Norstar Holdings Inc	TASE:NSTR	Gayrimenkul	11.481	4.399	2,61	66.180.285	172.707.469
Trans Universal Poland S.A.	WSE:TUP	Gayrimenkul	40	63	0,64	66.180.285	42.239.515
Noble Development Public Co. Ltd.	SET:NOBLE	Gayrimenkul	225	123	1,83	66.180.285	120.981.641
Malaysia Pacific Corporation Berhad	KLSE:MPCORP	Gayrimenkul	59	115	0,51	66.180.285	33.782.968
Triton Development S.A.	WSE:TRI	Gayrimenkul	50	42	1,20	66.180.285	79.209.529
Prucka Real Estate Public Company Limited	SET:PS	Gayrimenkul	1.407	534	2,63	66.180.285	174.288.377
Powerlong Real Estate Holdings Ltd	SEHK:1238	Gayrimenkul	1.705	2.069	0,82	66.180.285	54.535.088
Ezdan Real Estate Company Q.S.C.	DSM:ERES	Gayrimenkul	17.138	7.580	2,26	66.180.285	149.634.901
Ruentex Development Co. Ltd.	TSEC:9945	Gayrimenkul	1.585	440	3,61	66.180.285	238.685.712
Hung Sheng Construction Ltd. Co.	TSEC:2534	Gayrimenkul	603	343	1,76	66.180.285	116.440.225
Arco Vara AS	TLSE:ARCLT	Gayrimenkul	43	32	1,36	66.180.285	89.967.778
Shanghai New Huangpu Real Estate Co., Ltd.	SHSE:600638	Gayrimenkul	846	531	1,59	66.180.285	105.424.995
Hefei Urban Construction Development Co Ltd	SZSE:002208	Gayrimenkul	390	168	2,33	66.180.285	154.051.900
Emaar Properties PJSC	DFM:EMAAR	Gayrimenkul	6.299	8.567	0,74	66.180.285	48.662.815
Delpha Construction Co. Ltd.	TSEC:2530	Gayrimenkul	196	110	1,78	66.180.285	117.784.047
Aldar Properties PJSC	ADX:ALDAR	Gayrimenkul	8.301	1.290	6,44	66.180.285	425.900.588
Sunteck Realty Ltd.	BSE:512179	Gayrimenkul	421	144	2,93	66.180.285	194.104.241
Glomac Bhd	KLSE:GLOMAC	Gayrimenkul	207	223	0,93	66.180.285	61.436.179
Radium Life Tech Corp.	TSEC:2547	Gayrimenkul	1.128	567	1,99	66.180.285	131.648.453
Crowell Development Corp.	TSEC:2528	Gayrimenkul	53	30	1,77	66.180.285	117.418.583
Empire East Land Holdings Inc.	PSE:ELI	Gayrimenkul	139	439	0,32	66.180.285	20.984.728
Pioneer Global Group Ltd.	SEHK:224	Gayrimenkul	304	349	0,87	66.180.285	57.615.555
Africa Israel Residences Ltd.	TASE:AFRE	Gayrimenkul	130	163	0,79	66.180.285	52.482.223
Bangkok Land Public Co. Ltd.	SET:BLAND	Gayrimenkul	473	1.033	0,46	66.180.285	30.300.874
New Heritage Holdings Ltd.	SEHK:95	Gayrimenkul	49	123	0,40	66.180.285	26.213.218
Yuzhou Properties Company Limited	SEHK:1628	Gayrimenkul	1.118	787	1,42	66.180.285	94.096.150
Tomson Group Ltd.	SEHK:258	Gayrimenkul	294	1.492	0,20	66.180.285	13.026.637
Rivera Holdings Ltd.	SEHK:281	Gayrimenkul	16	201	0,08	66.180.285	5.133.826
HyComm Wireless Ltd.	SEHK:499	Gayrimenkul	55	38	1,48	66.180.285	97.651.123
Africa Israel Properties Ltd.	TASE:AFPR	Gayrimenkul	1.154	730	1,58	66.180.285	104.568.658
Kindom Construction Corp.	TSEC:2520	Gayrimenkul	612	364	1,68	66.180.285	111.214.853
Electra Real Estate Ltd.	TASE:ELCRE	Gayrimenkul	954	243	3,93	66.180.285	260.409.189
China Sports Industry Group Co., Ltd.	SHSE:600158	Gayrimenkul	695	234	2,97	66.180.285	196.503.669
Alchemist Realty Limited	BSE:532114	Gayrimenkul	6	7	0,88	66.180.285	58.507.353
Hung Ching Development & Construction Co. Ltd.	TSEC:2527	Gayrimenkul	230	189	1,22	66.180.285	80.465.713
Rosebud Real Estate Ltd	TASE:ROSB	Gayrimenkul	0	15	0,02	66.180.285	1.557.183
KSL Holdings Bhd	KLSE:KSL	Gayrimenkul	236	299	0,79	66.180.285	52.317.840
LPS Brasil - Consultoria de Imóveis S.A.	BOVESPA:LPSB3	Gayrimenkul	657	271	2,43	66.180.285	160.573.371
B&B Realty Ltd	BSE:506971	Gayrimenkul	4	3	1,31	66.180.285	86.367.231
Malton Bhd	KLSE:MALTON	Gayrimenkul	78	174	0,45	66.180.285	29.527.761
Roxy-Pacific Holdings Limited	SGX:EBZ	Gayrimenkul	541	152	3,55	66.180.285	235.061.605
Filinvest Development Corp.	PSE:FDC	Gayrimenkul	1.013	1.566	0,65	66.180.285	42.801.403
e-Starco Company Ltd.	KOSE:A015020	Gayrimenkul	26	34	0,75	66.180.285	49.513.303
Sorouh Real Estate Development P.J.S.C.	ADX:SOROUH	Gayrimenkul	874	1.760	0,50	66.180.285	32.847.593
Silver Grant International Industries Ltd.	SEHK:171	Gayrimenkul	403	954	0,42	66.180.285	27.943.866
Hon Kwok Land Investment Co. Ltd.	SEHK:160	Gayrimenkul	365	562	0,65	66.180.285	42.911.848
Oriental Ginza Holdings Limited	SEHK:996	Gayrimenkul	132	185	0,71	66.180.285	47.161.520
Hang Lung Group Ltd.	SEHK:10	Gayrimenkul	7.406	15.447	0,48	66.180.285	31.727.926
Suntrust Home Developers Inc	PSE:SUN	Gayrimenkul	26	3	10,14	66.180.285	671.396.431
Singapore Land Ltd.	SGX:S30	Gayrimenkul	1.976	3.822	0,52	66.180.285	34.204.315
PT Bumi Serpong Damai Tbk	JKSE:BSDE	Gayrimenkul	1.637	824	1,99	66.180.285	131.501.191
China Merchants Property Development Co., Ltd.	SZSE:200024	Gayrimenkul	5.771	3.712	1,55	66.180.285	102.907.090
Globe Trade Centre SA	WSE:GTC	Gayrimenkul	2.093	1.161	1,80	66.180.285	119.327.479
Guangdong Shironzhao Co.,Ltd.	SZSE:002016	Gayrimenkul	455	180	2,54	66.180.285	167.828.780
Sirius Real Estate Limited	AIM:SRE	Gayrimenkul	487	251	1,94	66.180.285	128.171.612
Ayala Land, Inc.	PSE:ALI	Gayrimenkul	4.635	1.604	2,89	66.180.285	191.217.290
Premier Energy and Infrastructure Limited	BSE:533100	Gayrimenkul	8	8	1,06	66.180.285	70.043.645
Iguatemi Empresa de Shopping Centers SA	BOVESPA:IGTA3	Gayrimenkul	1.537	847	1,81	66.180.285	120.005.460
Tianjin Guangyu Development Co	SZSE:000537	Gayrimenkul	386	180	2,15	66.180.285	141.972.733
Furqan Business Organisation Bhd	KLSE:FBO	Gayrimenkul	31	46	0,67	66.180.285	44.053.051
Supalai Public Co. Ltd.	SET:SPALI	Gayrimenkul	927	346	2,68	66.180.285	177.591.109
Asia Orient Holdings Ltd.	SEHK:214	Gayrimenkul	699	1.836	0,38	66.180.285	25.200.207
PT Bukit Darmo Property Tbk	JKSE:BKDP	Gayrimenkul	87	81	1,08	66.180.285	71.327.641
Y.H. Dimri Building & Development Ltd.	TASE:DIMRI	Gayrimenkul	375	128	2,93	66.180.285	193.688.324
Tian An China Investments Co. Ltd.	SEHK:28	Gayrimenkul	838	1.814	0,46	66.180.285	30.579.831
Tanco Holdings Bhd	KLSE:TANCO	Gayrimenkul	25	85	0,29	66.180.285	19.472.126

Karşılaştırılabilir Firma Listesi-9

Firma	Şirket Kodu	Sektör	Şirket Değeri	Defter Değeri	PD/DD	Gelişim Gayrimenkul Defter Değeri (TL)	Emsal Değer (TL)
MRC Allied Inc.	PSE:MRC	Gayrimenkul	24	53	0,44	66.180.285	29.342.405
United Development Company P.S.C.	DSM:UDCD	Gayrimenkul	2.370	1.883	1,26	66.180.285	83.278.001
Hubtown Ltd	BSE:532799	Gayrimenkul	628	333	1,88	66.180.285	124.735.840
Asian Growth Properties Limited	AIM:AGP	Gayrimenkul	392	1.335	0,29	66.180.285	19.428.347
Rap Media Ltd.	BSE:531583	Gayrimenkul	2	8	0,25	66.180.285	16.457.883
Eastern & Oriental Bhd	KLSE:E&O	Gayrimenkul	544	375	1,45	66.180.285	95.962.296
Ever Gotesco Resources & Holding Inc.	PSE:EVER	Gayrimenkul	45	47	0,96	66.180.285	63.351.430
Shenzhen Properties & Resources Development Group	SZSE:200011	Gayrimenkul	612	185	3,30	66.180.285	218.623.643
Hang Lung Properties Ltd.	SEHK:101	Gayrimenkul	12.338	14.769	0,84	66.180.285	55.286.682
Bertam Alliance Bhd	KLSE:BERTAM	Gayrimenkul	36	51	0,71	66.180.285	47.104.791
Swire Pacific Ltd.	SEHK:19	Gayrimenkul	23.853	29.618	0,81	66.180.285	53.299.961
Fraser's Property	SEHK:535	Gayrimenkul	310	380	0,82	66.180.285	53.951.130
PT Total Bangun Persada Tbk	JKSE:TOTL	Gayrimenkul	54	72	0,75	66.180.285	49.942.709
King's Town Construction Co. Ltd.	TSEC:2524	Gayrimenkul	383	224	1,71	66.180.285	113.329.299
Huang Hsiang Construction	TSEC:2545	Gayrimenkul	1.155	248	4,66	66.180.285	308.396.393
MirLand Development Corporation Plc	AIM:MLD	Gayrimenkul	555	351	1,58	66.180.285	104.706.801
Applied Development Holdings Limited.	SEHK:519	Gayrimenkul	23	59	0,40	66.180.285	26.292.642
Adgar Investment & Development Ltd.	TASE:ADGR	Gayrimenkul	811	217	3,74	66.180.285	247.565.551
Robinsons Land Corp.	PSE:RLC	Gayrimenkul	1.163	877	1,33	66.180.285	87.712.266
Shanghai Zenda Property Ltd.	SEHK:755	Gayrimenkul	693	690	1,00	66.180.285	66.429.697
Hongkong Land Holdings Ltd.	SGX:H78	Gayrimenkul	12.791	23.449	0,55	66.180.285	36.102.032
CRED Holding Co. Ltd.	SHSE:600890	Gayrimenkul	264	44	6,05	66.180.285	400.117.506
China Vanke Co. Ltd.	SZSE:200002	Gayrimenkul	15.597	9.330	1,67	66.180.285	110.637.174
Asian Property Development Public Company Limited	SET:AP	Gayrimenkul	843	330	2,55	66.180.285	168.935.995
China Chengong Development Group Ltd.	SEHK:217	Gayrimenkul	84	202	0,42	66.180.285	27.610.559
JHSF Participacoes SA	BOVESPA:JHSF3	Gayrimenkul	1.512	627	2,41	66.180.285	159.565.324
Wheelock Properties	SGX:M35	Gayrimenkul	995	2.159	0,46	66.180.285	30.513.143
LC Corp S.A.	WSE:LCC	Gayrimenkul	157	311	0,50	66.180.285	33.324.070
IJM Land Berhad	KLSE:IJMLAND	Gayrimenkul	992	729	1,36	66.180.285	90.042.933
Property & Building Corp. Ltd.	TASE:PTBL	Gayrimenkul	2.571	581	4,43	66.180.285	293.058.068
GuocoLand Ltd.	SGX:F17	Gayrimenkul	4.638	2.027	2,29	66.180.285	151.470.757
Echo Investment SA	WSE:ECH	Gayrimenkul	1.004	622	1,61	66.180.285	106.766.749
Cosway Corporation Limited	SEHK:288	Gayrimenkul	1.748	150	11,62	66.180.285	769.301.816
IPC Corp. Ltd.	SGX:112	Gayrimenkul	41	108	0,38	66.180.285	24.909.185
Liu Chong Hing Investment Ltd.	SEHK:194	Gayrimenkul	728	965	0,75	66.180.285	49.878.574
Lippo China Resources Ltd.	SEHK:156	Gayrimenkul	310	580	0,53	66.180.285	35.314.403
Shining Building Business Co., Ltd.	TSEC:5531	Gayrimenkul	646	231	2,80	66.180.285	185.511.433
Aviv Arlon Ltd.	TASE:AVLN	Gayrimenkul	88	30	2,97	66.180.285	196.521.797
Country Condo's Limited	NSE:NEOCURTHER	Gayrimenkul	3	3	1,01	66.180.285	66.705.526
Emperor International Holdings Limited	SEHK:163	Gayrimenkul	1.511	2.104	0,72	66.180.285	47.531.307
IRSA Investments and Representations Inc.	BASE:IRSA	Gayrimenkul	1.174	668	1,76	66.180.285	116.276.048
Nava Nakorn Public Company Limited	SET:NNCL	Gayrimenkul	85	78	1,10	66.180.285	72.798.314
Mishorim Development Ltd.	TASE:MSHR	Gayrimenkul	238	85	2,81	66.180.285	186.009.678
Belle Corp.	PSE:BEL	Gayrimenkul	1.243	319	3,90	66.180.285	258.219.438
Henderson Land Development Co. Ltd.	SEHK:12	Gayrimenkul	16.347	23.551	0,69	66.180.285	45.937.502
Sta. Lucia Land, Inc.	PSE:SLI	Gayrimenkul	213	254	0,84	66.180.285	55.631.091
SSPDL Ltd	BSE:530821	Gayrimenkul	13	23	0,57	66.180.285	37.980.456
Heritage International Holdings Ltd.	SEHK:412	Gayrimenkul	119	123	0,97	66.180.285	64.088.516
Longfor Properties Co., Ltd.	SEHK:960	Gayrimenkul	7.770	2.987	2,60	66.180.285	172.129.885
Farglory Land Development Co Ltd	TSEC:5522	Gayrimenkul	1.730	1.007	1,72	66.180.285	113.702.594
SingXpress Land Ltd	Catalist:SCE	Gayrimenkul	138	11	12,12	66.180.285	801.925.096
Soho China Ltd.	SEHK:410	Gayrimenkul	3.648	3.354	1,09	66.180.285	71.993.779
Wing Tai Holdings Ltd.	SGX:W05	Gayrimenkul	936	1.637	0,57	66.180.285	37.837.525
Sun Hung Kai Properties Limited	SEHK:16	Gayrimenkul	39.629	40.121	0,99	66.180.285	65.368.397
Tebrau Teguh Bhd	KLSE:TEBRAU	Gayrimenkul	135	158	0,86	66.180.285	56.632.553
Land and Houses Public Co. Ltd.	SET:LH	Gayrimenkul	2.780	922	3,02	66.180.285	199.574.699
Country Heights Holdings Bhd	KLSE:CHHB	Gayrimenkul	166	236	0,70	66.180.285	46.491.441
Lancor Holdings Ltd.	BSE:509048	Gayrimenkul	24	20	1,17	66.180.285	77.210.333
China Overseas Land & Investment Ltd.	SEHK:688	Gayrimenkul	16.961	7.898	2,15	66.180.285	142.134.890
YTL Land & Development Bhd	KLSE:YTLAND	Gayrimenkul	321	181	1,78	66.180.285	117.488.309
Great Eagle Holdings Ltd.	SEHK:41	Gayrimenkul	1.439	4.173	0,34	66.180.285	22.823.523
Far East Consortium International Ltd.	SEHK:35	Gayrimenkul	902	1.003	0,90	66.180.285	59.465.961
Jerusalem Economy Ltd.	TASE:ECJM	Gayrimenkul	6.925	1.026	6,75	66.180.285	446.578.272
Kumpulan Hartanah Selangor Bhd	KLSE:KHSB	Gayrimenkul	109	130	0,84	66.180.285	55.292.890
Richfield Group Holdings Ltd.	SEHK:183	Gayrimenkul	99	221	0,45	66.180.285	29.610.128
Quality Houses Public Co. Ltd.	SET:QH	Gayrimenkul	1.050	419	2,51	66.180.285	165.813.995
Tribhuvan Housing Limited	BSE:531703	Gayrimenkul	1	1	0,45	66.180.285	29.544.770
Zhong An Real Estate Limited	SEHK:672	Gayrimenkul	772	764	1,01	66.180.285	66.838.623
China Agri Products Exchange Limited	SEHK:149	Gayrimenkul	214	42	5,13	66.180.285	339.788.948
MK Land Holdings Bhd	KLSE:MKLAND	Gayrimenkul	159	332	0,48	66.180.285	31.764.144
JW Construction Holding SA	WSE:JWC	Gayrimenkul	209	150	1,39	66.180.285	92.088.413
South Malaysia Industries Bhd	KLSE:SMI	Gayrimenkul	8	53	0,16	66.180.285	10.456.734
Simplex Realty Limited	BSE:503229	Gayrimenkul	5	26	0,20	66.180.285	13.543.872
Global Estate Resorts, Inc.	PSE:GERI	Gayrimenkul	352	330	1,07	66.180.285	70.677.975
Gant Development S.A.	WSE:GNT	Gayrimenkul	240	208	1,15	66.180.285	76.283.661
Soundwill Holdings Ltd.	SEHK:878	Gayrimenkul	702	1.177	0,60	66.180.285	39.449.523
PT Alam Sutera Realty Tbk	JKSE:ASRI	Gayrimenkul	884	291	3,03	66.180.285	200.835.470
CapitaLand Limited	SGX:C31	Gayrimenkul	11.099	13.781	0,81	66.180.285	53.300.171
Asia Standard International Group Ltd.	SEHK:129	Gayrimenkul	784	1.308	0,60	66.180.285	39.667.679
Orchard Parade Holdings Ltd.	SGX:O10	Gayrimenkul	623	813	0,77	66.180.285	50.721.938

Karşılaştırılabilir Firma Listesi-10

Firma	Şirket Kodu	Sektör	Şirket Değeri	Defter Değeri	PD/DD	Gelişim Gayrimenkul Defter Değeri (TL)	Emsal Değer (TL)
China Overseas Grand Oceans Group Limited	SEHK:81	Gayrimenkul	1.342	538	2,50	66.180.285	165.247.556
Central China Real Estate Ltd.	SEHK:832	Gayrimenkul	741	711	1,04	66.180.285	68.887.407
Franshion Properties	SEHK:817	Gayrimenkul	3.978	3.682	1,08	66.180.285	71.508.070
Multifield International Holdings	SEHK:898	Gayrimenkul	233	496	0,47	66.180.285	31.049.517
South East Group Ltd.	SEHK:726	Gayrimenkul	12	3	3,64	66.180.285	241.204.248
Amata Corporation Public Company Limited	SET:AMATA	Gayrimenkul	591	206	2,87	66.180.285	190.115.572
New Capital International Investment Ltd	SEHK:1062	Gayrimenkul	102	37	2,74	66.180.285	181.507.861
HB Estate Developers Ltd.	BSE:532334	Gayrimenkul	49	23	2,16	66.180.285	143.013.275
Pacific Century Premium Developments Ltd.	SEHK:432	Gayrimenkul	442	908	0,49	66.180.285	32.226.541
Alrov Properties and Lodgings Ltd.	TASE:ALRPR	Gayrimenkul	2.079	665	3,12	66.180.285	206.756.203
Vista Land and Lifescapes Inc.	PSE:VLL	Gayrimenkul	804	909	0,88	66.180.285	58.546.060
Equine Capital Bhd	KLSE:EQUINE	Gayrimenkul	53	66	0,79	66.180.285	52.525.618
Garnet International Limited	BSE:512493	Gayrimenkul	10	5	1,90	66.180.285	125.693.062
China Resources Land Ltd.	SEHK:1109	Gayrimenkul	14.137	6.868	2,06	66.180.285	136.230.684
Winfoong International Ltd.	SEHK:63	Gayrimenkul	3	49	0,06	66.180.285	4.073.973
Swan Energy Ltd.	BSE:503310	Gayrimenkul	137	35	3,94	66.180.285	260.841.608
SRE Group Limited	SEHK:1207	Gayrimenkul	1.465	1.564	0,94	66.180.285	61.966.813
Atrium European Real Estate Limited	WBAG:ATRS	Gayrimenkul	2.043	3.053	0,67	66.180.285	44.283.513
CSI Properties Limited	SEHK:497	Gayrimenkul	292	709	0,41	66.180.285	27.271.583
Africa Israel Investments, Ltd.	TASE:AFIL	Gayrimenkul	4.845	2.275	2,13	66.180.285	140.945.854
Beijing North Star Co. Ltd.	SEHK:588	Gayrimenkul	2.170	1.509	1,44	66.180.285	95.164.864
Kowloon Development Co., Ltd.	SEHK:34	Gayrimenkul	2.012	2.839	0,71	66.180.285	46.903.343
Sino-Ocean Land Holdings Ltd.	SEHK:3377	Gayrimenkul	5.872	5.852	1,00	66.180.285	66.398.542
Ciputra Property PT	JKSE:CTRP	Gayrimenkul	245	415	0,59	66.180.285	39.018.760
UEM Land Holdings Berhad	KLSE:UEMLAND	Gayrimenkul	3.572	1.616	2,21	66.180.285	146.325.820
Fragrance Group Ltd.	SGX:F3J	Gayrimenkul	1.118	240	4,66	66.180.285	308.592.846
Ying Li International Real Estate Ltd.	SGX:SDM	Gayrimenkul	657	400	1,64	66.180.285	108.603.122
Fillinvest Land Inc.	PSE:FLI	Gayrimenkul	861	969	0,89	66.180.285	58.801.870
Fantasia Holdings Group Co., Ltd.	SEHK:1777	Gayrimenkul	1.139	814	1,40	66.180.285	92.618.244
New World Development Co. Ltd.	SEHK:17	Gayrimenkul	9.704	17.268	0,56	66.180.285	37.192.277
DMC Education Ltd.	BSE:517973	Gayrimenkul	2	7	0,36	66.180.285	23.546.548
Kerry Properties Ltd.	SEHK:683	Gayrimenkul	6.137	9.205	0,67	66.180.285	44.123.546
Paz Corp SA	SNSE:PAZ	Gayrimenkul	301	153	1,97	66.180.285	130.369.536
Ganesh Housing Corporation Limited	BSE:526367	Gayrimenkul	119	139	0,86	66.180.285	56.637.901
HKR International Ltd.	SEHK:480	Gayrimenkul	822	1.947	0,42	66.180.285	27.936.063
Coastal Greenland Limited	SEHK:1124	Gayrimenkul	799	510	1,57	66.180.285	103.802.791
Yuexiu Property Company Limited	SEHK:123	Gayrimenkul	3.567	3.216	1,11	66.180.285	73.406.277
Alrov Group	TASE:ALRO	Gayrimenkul	2.132	747	2,85	66.180.285	188.925.751
Glorious Property Holdings Limited	SEHK:845	Gayrimenkul	3.608	2.637	1,37	66.180.285	90.541.758
Polytec Asset Holdings Limited	SEHK:208	Gayrimenkul	658	1.344	0,49	66.180.285	32.415.336
Radhe Developers	BSE:531273	Gayrimenkul	6	8	0,69	66.180.285	45.812.255
New World China Land Ltd.	SEHK:917	Gayrimenkul	3.044	5.661	0,54	66.180.285	35.589.045
Land & General Bhd	KLSE:L&G	Gayrimenkul	43	81	0,53	66.180.285	34.853.310
Kamanwala Housing Construction Limited.	BSE:511131	Gayrimenkul	28	18	1,56	66.180.285	103.182.743
Shenzhen Investment Ltd.	SEHK:604	Gayrimenkul	1.685	2.056	0,82	66.180.285	54.237.059
Lai Fung Holdings Ltd.	SEHK:1125	Gayrimenkul	451	1.164	0,39	66.180.285	25.613.590
Omaxe Ltd.	BSE:532880	Gayrimenkul	701	352	1,99	66.180.285	131.871.600
China Properties Group Limited	SEHK:1838	Gayrimenkul	1.065	4.569	0,23	66.180.285	15.426.373
CHD Developers Ltd.	BSE:526917	Gayrimenkul	25	17	1,42	66.180.285	93.793.439
Hong Long Holdings Limited	SEHK:1383	Gayrimenkul	248	278	0,89	66.180.285	59.176.324
Sino Land Co. Ltd.	SEHK:83	Gayrimenkul	9.328	10.451	0,89	66.180.285	59.066.563
Vijay Shanthi Builders Limited	BSE:523724	Gayrimenkul	16	22	0,73	66.180.285	48.311.608
Delta Corp Limited	BSE:532848	Gayrimenkul	319	162	1,97	66.180.285	130.676.354
Ashiana Housing Ltd.	BSE:523716	Gayrimenkul	47	41	1,14	66.180.285	75.426.296
Shui On Land Limited	SEHK:272	Gayrimenkul	5.087	4.076	1,25	66.180.285	82.596.282
Ansal Properties & Infrastructure Ltd.	BSE:500013	Gayrimenkul	365	428	0,85	66.180.285	56.399.263
China Aoyuan Property Group Limited	SEHK:3883	Gayrimenkul	614	954	0,64	66.180.285	42.552.890
Cheuk Nang Holdings Ltd.	SEHK:131	Gayrimenkul	290	468	0,62	66.180.285	40.961.339
Hong Kong Parkview Group Ltd.	SEHK:207	Gayrimenkul	77	25	3,07	66.180.285	203.110.448
Lai Sun Garment International Ltd.	SEHK:191	Gayrimenkul	138	865	0,16	66.180.285	10.586.090
Eurocastle Investment Limited	ENXTAM:ECT	Gayrimenkul	4.802	357	13,44	66.180.285	889.682.032
Lai Sun Development Co. Ltd.	SEHK:488	Gayrimenkul	450	1.571	0,29	66.180.285	18.954.384
Yanlord Land Group Limited	SGX:Z25	Gayrimenkul	3.184	3.291	0,97	66.180.285	64.014.692
Greentown China Holdings Limited	SEHK:3900	Gayrimenkul	5.857	2.396	2,44	66.180.285	161.741.812
AD Dragowski S.A.	WSE:ADD	Gayrimenkul	3	6	0,41	66.180.285	27.463.270
Hong Fok Corp. Ltd.	SGX:H30	Gayrimenkul	620	695	0,89	66.180.285	59.002.504
Shimao Property Holdings Ltd.	SEHK:813	Gayrimenkul	6.986	5.178	1,35	66.180.285	89.289.766
Megaworld Corp.	PSE:MEG	Gayrimenkul	748	1.625	0,46	66.180.285	30.475.512
PT. Bakrieland Development Tbk	JKSE:ELTY	Gayrimenkul	956	1.256	0,76	66.180.285	50.351.816
Landmark Property Development Company Limited	BSE:533012	Gayrimenkul	5	12	0,39	66.180.285	25.618.175
Dan Form Holdings Company Limited	SEHK:271	Gayrimenkul	63	445	0,14	66.180.285	9.394.865
K. Wah International Holdings Ltd.	SEHK:173	Gayrimenkul	1.262	1.676	0,75	66.180.285	49.827.771
SC Global Developments Ltd.	SGX:D25	Gayrimenkul	1.395	637	2,19	66.180.285	145.014.366
Eibit Imaging Ltd.	TASE:EMIT	Gayrimenkul	1.975	484	4,08	66.180.285	270.304.590
Sing Holdings Ltd.	SGX:SIC	Gayrimenkul	335	131	2,56	66.180.285	169.138.623
Parsvnath Developers Limited	BSE:532780	Gayrimenkul	741	578	1,28	66.180.285	84.876.188
Keppel Land Ltd.	SGX:K17	Gayrimenkul	4.120	3.425	1,20	66.180.285	79.594.869
Brasil Brokers Participacoes SA	BOVESPA:BBRK3	Gayrimenkul	562	378	1,49	66.180.285	98.290.841
Hopson Development Holdings Ltd.	SEHK:754	Gayrimenkul	4.698	5.678	0,83	66.180.285	54.753.775
Country Garden Holdings Company Limited	SEHK:2007	Gayrimenkul	9.269	4.162	2,23	66.180.285	147.407.617

Karşılaştırılabilir Firma Listesi-11

Firma	Şirket Kodu	Sektör	Şirket Değeri	Defter Değeri	PB/DD	Gelişim Gayrimenkul Defter Değeri (TL)	Emsal Değer (TL)
Poly	SEHK:119	Gayrimenkul	4.934	3.146	1,57	66.180.285	103.801.941
China New Town Development Company Limited	SGX:D4N	Gayrimenkul	445	502	0,89	66.180.285	58.714.062
Midland Holdings Ltd.	SEHK:1200	Gayrimenkul	181	238	0,76	66.180.285	50.496.922
Beijing Capital Land Ltd.	SEHK:2868	Gayrimenkul	904	1.159	0,78	66.180.285	51.613.088
Minmetals Land Limited	SEHK:230	Gayrimenkul	436	865	0,50	66.180.285	33.331.174
Hopefluent Group Holdings Ltd.	SEHK:733	Gayrimenkul	50	129	0,38	66.180.285	25.399.891
Lok Housing & Constructions Ltd.	BSE:500256	Gayrimenkul	22	45	0,48	66.180.285	31.564.034
Sunshine Holdings Limited	SGX:Y34	Gayrimenkul	10	130	0,08	66.180.285	5.051.541
RGI International Limited	AIM:RGI	Gayrimenkul	318	516	0,62	66.180.285	40.824.002
SPG Land Holdings Ltd.	SEHK:337	Gayrimenkul	1.049	705	1,49	66.180.285	98.440.008
Guangzhou R&F Properties Co., Ltd.	SEHK:2777	Gayrimenkul	5.810	3.203	1,81	66.180.285	120.033.114
Agile Property Holdings Ltd.	SEHK:3383	Gayrimenkul	5.545	3.404	1,63	66.180.285	107.796.430
Puravankara Projects Limited	BSE:532891	Gayrimenkul	458	333	1,38	66.180.285	91.082.357
DLF Limited	BSE:532868	Gayrimenkul	10.803	5.632	1,92	66.180.285	126.946.899
Indiabulls Real Estate Limited	BSE:532832	Gayrimenkul	901	2.445	0,37	66.180.285	24.386.626
KWG Property Holdings Ltd	SEHK:1813	Gayrimenkul	2.345	1.900	1,23	66.180.285	81.682.853
Evergrande Real Estate Group Ltd.	SEHK:3333	Gayrimenkul	11.415	4.524	2,52	66.180.285	166.986.031
Unitech Ltd.	BSE:507878	Gayrimenkul	1.999	2.441	0,82	66.180.285	54.199.021
Orbit Corporation Ltd.	BSE:532837	Gayrimenkul	230	241	0,96	66.180.285	63.362.464
C C Land Holdings Limited	SEHK:1224	Gayrimenkul	788	1.747	0,45	66.180.285	29.856.338
China Housing and Land Development, Inc.	NasdaqCM:CHLN	Gayrimenkul	87	170	0,51	66.180.285	34.005.526
Triplc Berhad	KLSE:TRIPLC	Gayrimenkul	8	12	0,64	66.180.285	42.155.173
Negocios, Contactos y Finanzas - Inversiones S.A.	BVL:NCFC1	Gayrimenkul	85	66	1,29	66.180.285	85.519.860
Fortune Mate Indonesia Tbk	JKSE:FMII	Gayrimenkul	38	32	1,21	66.180.285	80.115.963
MENA Real Estate Company KSCC	KWSE:MENA	Gayrimenkul	37	71	0,52	66.180.285	34.621.664
Primex Corp.	PSE:PRMX	Gayrimenkul	15	9	1,55	66.180.285	102.586.424
Philippine Tobacco Flue-Curing & Redrying Corp.	PSE:TFC	Gayrimenkul	11	7	1,49	66.180.285	98.578.166
S.C. Mercur S.A. Cralova	RASDAQ:MRDO	Gayrimenkul	9	9	1,00	66.180.285	66.393.541
Emsal Değer					1,37		90.418.153

BAKER TILLY GÜRELİ HAKKINDA

YMM Tasdik Hizmetleri
Bağımsız Dış Denetim Hizmetleri
Vergi Danışmanlığı Hizmetleri
Bilgi Sistemleri Denetim Hizmetleri
Hukuk Danışmanlığı Hizmetleri
İK Danışmanlığı Hizmetleri
Kurumsal Finansman Hizmetleri

BAKER TILLY GÜRELİ, Baker Tilly International ağına bağımsız bir üyesidir. Baker Tilly International, Dünya çapında ilk 8 büyük denetim ve danışmanlık firması arasındadır. 149 ortak firma ile 125 ülkede, 642 ofisle hizmet vermektedir. Yıllık global cirosu 3 Milyar USD'nin üzerindedir. Dünya çapında yaklaşık 25.000 profesyonel çalışanı bulunmaktadır.

Gürelî Yeminli Mali Müşavirlik ve Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş. 1984 yılında İstanbul'da kurulmuş olup, buradaki merkez ofisi dışında İzmir, Antalya, Trakya ve Ankara ofisleri ile hizmet vermektedir.

Türkiye'de bankalar ve diğer mali kurumların, sigorta şirketlerinin, enerji piyasasında faaliyet gösteren firmaların ve halka açık anonim şirketlerin denetimleri, yerel mevzuatı düzenleyici kurumlar olan Sermaye Piyasası Kurulu, BDDK, EPDK ve Sigorta Murakebe Kurulu tarafından düzenlenmektedir. Firmamızın sözkonusu kurumlardan alınan denetim yetki belgelerine ek olarak 3568 sayılı YMM kanunu uyarınca vergi denetimi yapma yetkisi de bulunmaktadır.

Merkez Ofis

Beybi Giz Plaza Dereboyu
Cad. Kat: 19 ve 29 PK.34898
Maslak - İSTANBUL

+90 212 290 37 60
gym@gureli.com.tr

Ankara Ofis

ASO Kule Atatürk Bulvarı
No: 193 PK.06680
Kavaklıdere - ANKARA

+90 312 466 84 20
gymankara@gureli.com.tr

İzmir Ofis

1379 Sok. No: 19
D: 8 PK.35220
Alsancak - İZMİR

+90 232 463 88 63
gymizmir@gureli.com.tr

Antalya Ofis

Fener Mah. 1964 Sok.
No: 36 D: 4 PK.07160
ANTALYA

+90 242 324 62 00
gymantalya@gureli.com.tr

Trakya Ofis

Atatürk Bulvarı
No: 44 D: 9-10 PK.59100
TEKİRDAĞ

+90 282 261 25 30
gymtrakya@gureli.com.tr