



NET KURUMSAL GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

Güneş Enerji Santrali (GES) Değerleme Raporu

S O H O

Özel 2025-160

Mart, 2025

NET KURUMSAL GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Emniyet Nis. Sımsık Sok. No:17/1 Yenimahalle/ANKARA
Tel:0312 467 00 00 Fax:0312 467 00 34
www.netgd.com.tr 58 000 000 00 TL
Tic.Sic.No:256634 Mersis No:093105400000019
Matnape Vergi Dairesi 031 854 9389



Talep Sahibi	Soho Giyim ve Enerji A.Ş.
Raporu Düzenleyen	Net Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Rapor Tarihi	28.03.2025 (Değerleme Tarihi:31.12.2024)
Rapor Numarası	Özel 2025-160
Raporun Konusu	Güneş Enerji Santrali (GES) Piyasa Değer Tespiti
Değerleme Konusu ve Kapsamı	Ağrı İli, Merkez İlçesi, Suçatağı Mahallesi sınırları içerisinde yer alan 1015 numaralı parsel üzerinde kurulu 6 Adet toplamda 7,02 MWp / 5,94 MWe güce sahip Güneş Enerji Santralinin adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden tespiti.

➤ İş bu rapor, Yetmiş (70) sayfadan oluşmaktadır ve ekleriyle bir bütündür.

➤ Bu Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile bu tebliğ ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde Tebliğin 1 inci maddesi ikinci fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

YÖNETİCİ ÖZETİ	4
1. RAPOR BİLGİLERİ	5
1.1 Değerleme Tarihi, Rapor Tarihi ve Rapor Numarası	5
1.2 Değerlemenin Amacı	5
1.3 Rapor Kapsamı (SPK Mevzuatı Kapsamında Olup Olmadığı)	5
1.4 Dayanak Sözleşme Tarih ve Numarası	5
1.5 Raporu Hazırlayanlar ve Sorumlu Değerleme Uzmanı	5
1.6 Değerleme Konusu Santraller İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	5
2. DEĞERLEME ŞİRKETİ (KURULUŞ) VE TALEP SAHİBİNİ (MÜŞTERİ) TANITICI BİLGİLER	6
2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri ve Adresi	6
2.2 Talep Sahibi (Müşteri) Bilgileri ve Adresi	6
2.3 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	6
2.4 İşin Kapsamı	6
3. ANA GAYRİMENKULÜN VE SANTRALİN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER	7
3.1 Santrallerin Yeri, Konumu, Tanımı ve Çevre Teşekkülü Hakkında Bilgiler	7
3.2 Santrallerin Kurulu Olduğu Parselin Tapu Kayıtları	8
3.3 Santrallerin Üzerinde Kurulu Olduğu Taşınmaz ile İlgili Herhangi Bir Takyidat veya Devredilmesine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	8
3.4 Değerlemesi Yapılan Santraller ve Üzerinde Kurulu Olduğu Ana Taşınmazla İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım-Satım İşlemlerine ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri vb.) İlişkin Bilgi	8
3.5 Santrallerin Üzerinde Kurulu Olduğu Taşınmazın ve Bulunduğu Bölgenin İmar Durumuna İlişkin Bilgiler	8
3.6 Santraller İçin Alınmış Durdurma Kararı, Yıkım Kararı, Riskli Yapı Tespiti Vb Durumlara Dair Açıklamalar	8
3.7 Santrallere ve Üzerinde Kurulu Olduğu Parşele İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi, Kat Karşılığı İnşaat veya Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri Vb.) İlişkin Bilgiler	9
3.8 Gayrimenkuller ve Gayrimenkul Projeleri İçin Alınmış Yapı Ruhsatlarına, Tadilat Ruhsatlarına, Yapı Kullanım İzinlerine İlişkin Bilgileri ile İlgili Mevzuat Uyarınca Alınması Gerekli Tüm İzinlerin Alınıp Alınmadığına ve Yasal Gerekliliği Olan Belgelerin Tam ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	9
3.9 Değerlemesi Yapılan Projeler ile İlgili Olarak, 29/6/2001 Tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Unvanı, Adresi vb.) ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul ile İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi	10
3.10 Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin detaylı bilgi ve planların ve söz konusu değer in tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değer in farklı olabileceğine ilişkin açıklama	10
3.11 Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi	10
4. SANTRALLERİN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ	11
4.1.1 Santrallerin Bulunduğu Bölgenin Analizi ve Kullanılan Veriler	11
4.2 Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler ve Dayanak Veriler ile Bunların Gayrimenkulün Değerine Etkileri	12
4.3 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	16

4.4	Santralin Fiziki, Yapısal, Teknik ve İnşaat Özellikleri.....	16
4.5	Varsa, Mevcut Yapıyla veya İnşaatı Devam Eden Projeyle İlgili Tespit Edilen Ruhsata aykırı Durumlara İlişki Bilgiler	17
4.6	Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21.nci Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirir Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	17
4.7	Gayrimenkulün Değerleme Tarihi İtibariyle Hangi Amaçla Kullanıldığı, Gayrimenkul Arsa veya Arazi İse Üzerinde Herhangi Bir Yapı Bulunup Bulunmadığı ve Varsa, Bu Yapıların Hangi Amaçla Kullanıldığı Hakkında Bilgi	17
5.	KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	18
5.1	Pazar Yaklaşımı.....	20
5.2	Maliyet Yaklaşımı	21
5.3	Gelir Yaklaşımı.....	23
5.4	Diğer Tespit ve Analizler.....	35
6.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	35
6.1	Farklı Değerleme Yöntemleri ile Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Metotların ve Nedenlerinin Açıklanması	35
6.2	Asgari Husus ve Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Neden Yer Almadıklarının Gerekçeleri	35
6.3	Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş	35
6.4	Varsa, Santrallerin Kurulu Olduğu Taşınmazın Üzerindeki Takyidat ve İpotekler İle İlgili Görüş	35
6.5	Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan ve Önemli Ölçüde Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi.....	35
6.6	Değerleme Konusu Arsa veya Arazi ise, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi.....	35
6.7	Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devre Mülk Hakkı İse, Üst Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	36
6.8	Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fili Kullanım Şeklinin ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Portföye Alınmasında Herhangi Bir Sakınca Olup Olmadığı Hakkında Görüş	36
7.	SONUÇ	36
7.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	36
7.2	Nihai Değer Takdiri.....	37
8.	UYGUNLUK BEYANI	38
9.	RAPOR EKLERİ	38

YÖNETİCİ ÖZETİ

<u>Talep Sahibi</u>	Soho Giyim ve Enerji A.Ş.
<u>Rapor No ve Tarihi</u>	Özel 2025-160 / 28.03.2025
<u>Değerleme Konusu ve Kapsamı</u>	Bu rapor, müşteri talebi üzerine Güneş Enerji Santrallerinin değerlendirme tarihindeki piyasa koşulları ve ekonomik göstergeler doğrultusunda güncel piyasa değeri tespitine yönelik olarak, SPK mevzuatı kapsamında kullanılmak üzere, ilgili tebliğde belirtilen esaslar çerçevesinde hazırlanmıştır.
<u>Santrallerin Açık Adresi</u>	Suçatağı Mahallesi, 1015 numaralı parsel. Merkez/AĞRI
<u>Tapu Kayıt Bilgisi</u>	Ağrı İli, Merkez İlçesi, Suçatağı Mahallesi 1015 parsel "Arsa" vasıflı taşınmaz.
<u>Fiili Kullanımı (Mevcut Durumu)</u>	Rapora konu parsel üzerinde Güneş Enerjisi Santralleri bulunmaktadır.
<u>İmar Durumu</u>	Söz konusu santrallerin yer aldığı parsel Ağrı Belediyesi'nin 09.06.2016 tarih 50 sayılı meclis kararı ile onaylanmış olup Mevzi İmar Planı kapsamında "Güneş Enerji Sistemi Tesisİ" alanı içerisinde kalmaktadır.
<u>Kısıtlılık Hali</u> (Yıkım vb olumsuz karar, zabıt, tutanak, dava veya tasarrufa engel durumlar)	Rapora konu Güneş Enerji Santrallerinin yer aldığı parselin herhangi bir kısıtlılık durumu bulunmamaktadır.
<u>Piyasa Değeri</u>	481.151.000,00-TL (13.638.000,00-USD)
<u>KDV Dahil Piyasa Değeri</u>	577.381.200,00 TL
<u>Açıklama</u>	Rapor konusu Güneş Enerji Santralleri yerinde görülerek kullanım durumları incelenmiştir. Değerleme tarihi itibarıyla santralin faal durumda olduğu gözlemlenmiştir. Değerleme sürecini olumsuz etkileyecek bir durum oluşmamıştır.
<u>Raporu Hazırlayanlar</u>	Mehmet AKBALIK – SPK Lisans No: 911340 Özge ÖZTÜRK – SPK Lisans No: 401029 (Makine Mühendisi) Raci Gökcehan SONER– SPK Lisans No: 404622 (Kontrolör)
<u>Sorumlu Değerleme Uzmanı</u>	Erdeniz BALIKÇIOĞLU – SPK Lisans No: 401418

1. RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Tarihi, Rapor Tarihi ve Rapor Numarası

Söz konusu işlemin değerlendirme çalışmalarına 21.03.2025 itibariyle başlanmış 28.03.2025 itibariyle tamamlanmıştır. Rapor, 28.03.2025 tarihinde Özel 2025-160 rapor numarasıyla nihai rapor olarak hazırlanmıştır.

1.2 Değerlemenin Amacı

Bu rapor, taraflar arasında imzalanan sözleşmede de belirtildiği üzere; Ağrı İli, Merkez İlçesi, Suçatağı mahallesi sınırları içerisinde yer alan 1015 numaralı parsel üzerinde kurulu 6 adet toplam 7,02 MWp (5,94 MWe) Güce sahip Güneş Enerji Santralinin güncel piyasa değerlerinin Türk Lirası cinsinden tespitine yönelik hazırlanan Değerleme Raporu'dur.

1.3 Rapor Kapsamı (SPK Mevzuatı Kapsamında Olup Olmadığı)

Bu Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile bu tebliğ ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde Tebliğin 1 inci maddesi ikinci fıkrası "Sermaye piyasasında gayrimenkul değerlendirme faaliyeti; sermaye piyasası mevzuatına tabi ortak ortaklıklar, ihraççılar ve sermaye piyasası kurumlarının, sermaye piyasası mevzuatı kapsamındaki işlemlerine konu olan gayrimenkullerinin, gayrimenkul projelerinin veya gayrimenkullere bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki muhtemel değerinin Kurul düzenlemeleri ve Kurulca kabul edilen değerlendirme standartları çerçevesinde bağımsız ve tarafsız olarak takdir edilmesini ifade eder." kapsamında hazırlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşme Tarih ve Numarası

Soho Giyim ve Enerji A.Ş. ile Net Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. arasında 21.03.2025 tarihinde imzalanmıştır.

1.5 Raporu Hazırlayanlar ve Sorumlu Değerleme Uzmanı

İş bu rapor, Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Mehmet AKBALIK ve Makine Mühendisi Özge ÖZTÜRK tarafından hazırlanmış, Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Raci Gökcehan SONER tarafından kontrol edilmiş ve Sorumlu Değerleme Uzmanı Erdeniz BALIKÇIOĞLU tarafından onaylanmıştır.

1.6 Değerleme Konusu Santraller İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu Güneş Enerji Santralleri için şirketimiz tarafından;

*16.12.2021 tarihli, Özel 2021-2007 rapor numaralı 204.000.000 TL değer takdir edilen raporu yapılmıştır.

*31.07.2023 tarihli, Özel 2023-913 rapor numaralı 362.105.000 TL değer takdir edilen raporu yapılmıştır.

*29.12.2023 tarihli, Özel 2023-1653 rapor numaralı 398.230.000 TL değer takdir edilen raporu yapılmıştır.

2. DEĞERLEME ŞİRKETİ (KURULUŞ) VE TALEP SAHİBİNİ (MÜŞTERİ) TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri ve Adresi

08.08.2008 tarihinde gayrimenkul değerlendirme ve danışmanlık hizmeti vermek üzere Ankara'da kurulan ve genel merkezi Emniyet Mahallesi, Sınır Sokak No: 17/1 Yenimahalle – ANKARA adresinde bulunan şirketimiz NET Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VIII, No:35 sayılı tebliği uyarınca Kasım 2009'da "Kurul Listesine" alınmıştır. Şirketimiz ayrıca, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu tarafından 11.08.2011 tarih ve 4345 sayılı kararı ile bankalara "gayrimenkul, gayrimenkul projesi ve gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi almıştır.

Sermaye : 14.000.000, -TL
Ticaret Sicil : 256696
Telefon : 0 312 467 00 61 Pbx
E-Posta / Web : info@netgd.com.tr__www.netgd.com.tr
Adres : Emniyet Mahallesi Sınır Sokak No:17/1 Yenimahalle - ANKARA

2.2 Talep Sahibi (Müşteri) Bilgileri ve Adresi

Şirket Unvanı : Soho Giyim ve Enerji A.Ş.
Şirket Adresi : Kazlıçeşme Mah. Demirhan Cad. Hacı Reşit Bey Sok. No: 11/1 Zeytinburnu/İSTANBUL
Şirket Amacı : -
Sermayesi : -
Telefon : 0 212 582 22 22 (Pbx)
E-Posta : info@sohocompany.com.tr

2.3 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

İş bu rapor, müşteri talebine istinaden tapuda; Ağrı İli, Merkez İlçesi, Suçatağı Mahallesi sınırları içerisinde bulunan 1015 numaralı üzerinde kurulu 6 adet toplamda 7,02 MWp (5,94 MWe) güce sahip Güneş Enerjisi Santralinin piyasa satış değerinin Türk Lirası cinsinden tespitine ilişkin hazırlanmıştır.

Müşteri talebi doğrultusunda değerlendirme tarihi 31.12.2024 olarak baz alınmıştır.

2.4 İşin Kapsamı

İşin kapsamı, SPK mevzuatı kapsamında ve asgari unsurlar çerçevesinde müşterinin değerlemesini talep ettiği santral bilgilerine istinaden değerlendirme raporunun hazırlanarak müşteriye ıslak imzalı şekilde teslim edilmesidir.

3.7 Santrallere ve Üzerinde Kurulu Olduğu Parsele İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi, Kat Karşılığı İnşaat veya Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri Vb.) İlişkin Bilgiler

Söz konusu Güneş Enerji Santrallerinin Kurulu olduğu 1015 numaralı parsel Kamil Yıldırım HATUNOĞLU adına kayıtlıdır. Parsel üzerinde 06.11.2019 tarih 10179 yevmiye numarası ile 30 yıl süre ile "Üst (İnşaat) Hakkı" sözleşmesi bulunmaktadır. İlgili sözleşme ekte verilmiştir.

Üst Hakkı lehdarları olan Fortuna 3 Enerji A.Ş., Fortuna 4 Enerji A.Ş., Fortuna 5 Enerji A.Ş., Fortuna 6 Enerji A.Ş., Fortuna 7 Enerji A.Ş., ve Fortuna 8 Enerji A.Ş. 1015 numaralı parselin tamamına eşit hisseler halinde sahiptirler. Üst Hakkı Güneş Enerjisi Santrali kurulumu amacıyla tesis edilmiş olup Üst Hakkı bedeli sözleşmenin yapıldığı tarih itibarıyla yıllık 850 TL / 1000 m² olarak belirlenmiştir.

3.8 Gayrimenkuller ve Gayrimenkul Projeleri İçin Alınmış Yapı Ruhsatlarına, Tadilat Ruhsatlarına, Yapı Kullanım İzinlerine İlişkin Bilgileri İle İlgili Mevzuat Uyarınca Alınması Gerekli Tüm İzinlerin Alınıp Alınmadığına ve Yasal Gerekliliği Olan Belgelerin Tam ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

1015 numaralı 102252,69 m² yüz ölçüme sahip parsel üzerinde; Fortuna 3, Fortuna 4, Fortuna 5, Fortuna 6, Fortuna 7 ve Fortuna 8 isimli Güneş Enerji Santralleri yer almaktadır. Santrallere ait olan belgeler ve açıklamaları aşağıda verilmiştir.

Dağıtım Sistemine Bağlantı Anlaşması:

*ARAS EDAŞ ve Fortuna 3 Enerji A.Ş. arasında 30.12.2016 tarihli 030402010000143 sayılı Dağıtım Sistemine Bağlantı Anlaşması imzalanmıştır.

*ARAS EDAŞ ve Fortuna 4 Enerji A.Ş. arasında 30.12.2016 tarihli 030402010000144 sayılı Dağıtım Sistemine Bağlantı Anlaşması imzalanmıştır.

*ARAS EDAŞ ve Fortuna 5 Enerji A.Ş. arasında 30.12.2016 tarihli 030402010000145 sayılı Dağıtım Sistemine Bağlantı Anlaşması imzalanmıştır.

*ARAS EDAŞ ve Fortuna 6 Enerji A.Ş. arasında 30.12.2016 tarihli 030402010000146 sayılı Dağıtım Sistemine Bağlantı Anlaşması imzalanmıştır.

*ARAS EDAŞ ve Fortuna 7 Enerji A.Ş. arasında 30.12.2016 tarihli 030402020000147 sayılı Dağıtım Sistemine Bağlantı Anlaşması imzalanmıştır.

*ARAS EDAŞ ve Fortuna 8 Enerji A.Ş. arasında 30.12.2016 tarihli 030402020000148 sayılı Dağıtım Sistemine Bağlantı Anlaşması imzalanmıştır.

Dağıtım Sistemi Kullanım Anlaşması

*Fortuna 3 Enerji A.Ş. ile ARAS EDAŞ arasında 27/02/2020 tarih 030402020000143 sayılı lisanssız elektrik üreticileri için dağıtım sistem kullanım anlaşması bulunmaktadır.

*Fortuna 4 Enerji A.Ş. ile ARAS EDAŞ arasında 27/02/2020 tarih 030402020000144 sayılı lisanssız elektrik üreticileri için dağıtım sistem kullanım anlaşması bulunmaktadır.

*Fortuna 5 Enerji A.Ş. ile ARAS EDAŞ arasında 27/02/2020 tarih 030402020000145 sayılı lisanssız elektrik üreticileri için dağıtım sistem kullanım anlaşması bulunmaktadır.

*Fortuna 6 Enerji A.Ş. ile ARAS EDAŞ arasında 27/02/2020 tarih 030402020000146 sayılı lisanssız elektrik üreticileri için dağıtım sistem kullanım anlaşması bulunmaktadır.

*Fortuna 7 Enerji A.Ş. ile ARAS EDAŞ arasında 27/02/2020 tarih 030402020000147 sayılı lisanssız elektrik üreticileri için dağıtım sistem kullanım anlaşması bulunmaktadır.

*Fortuna 8 Enerji A.Ş. ile ARAS EDAŞ arasında 27/02/2020 tarih 030402020000148 sayılı lisanssız elektrik üreticileri için dağıtım sistem kullanım anlaşması bulunmaktadır.

Geçici Kabul Tutanağı:

*Fortuna 3 Enerji A.Ş. için: Geçici Kabul Tutanağı, Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı'nın 18.12.2019 tarihli ve 24409 sayılı yazısı gereği 24.02.2020 tarih ve 20KBL04-0088-GEC sayı ile onaylanmıştır. TEDAŞ kabul heyeti tarafından tesisin işletmeye açılmasında bir mahsur görülmemiş ve gereken müsaade 17.02.2020 tarihinde Ağrı Valiliği'ne verilmiştir.

*Fortuna 4 Enerji A.Ş. için: Geçici Kabul Tutanağı, Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı'nın 18.12.2019 tarihli ve 24409 sayılı yazısı gereği 24.02.2020 tarih ve 20KBL04-0089-GEC sayı ile onaylanmıştır. TEDAŞ kabul heyeti tarafından tesisin işletmeye açılmasında bir mahsur görülmemiş ve gereken müsaade 17.02.2020 tarihinde Ağrı Valiliği'ne verilmiştir.

*Fortuna 5 Enerji A.Ş. için: Geçici Kabul Tutanağı, Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı'nın 18.12.2019 tarihli ve 24409 sayılı yazısı gereği 24.02.2020 tarih ve 20KBL04-0090-GEC sayı ile onaylanmıştır. TEDAŞ kabul heyeti tarafından tesisin işletmeye açılmasında bir mahsur görülmemiş ve gereken müsaade 17.02.2020 tarihinde Ağrı Valiliği'ne verilmiştir.

*Fortuna 6 Enerji A.Ş. için: Geçici Kabul Tutanağı, Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı'nın 18.12.2019 tarihli ve 24409 sayılı yazısı gereği 24.02.2020 tarih ve 20KBL04-0091-GEC sayı ile onaylanmıştır. TEDAŞ kabul heyeti tarafından tesisin işletmeye açılmasında bir mahsur görülmemiş ve gereken müsaade 17.02.2020 tarihinde Ağrı Valiliği'ne verilmiştir.

*Fortuna 7 Enerji A.Ş. için: Geçici Kabul Tutanağı, Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı'nın 18.12.2019 tarihli ve 24409 sayılı yazısı gereği 24.02.2020 tarih ve 20KBL04-0092-GEC sayı ile onaylanmıştır. TEDAŞ kabul heyeti tarafından tesisin işletmeye açılmasında bir mahsur görülmemiş ve gereken müsaade 17.02.2020 tarihinde Ağrı Valiliği'ne verilmiştir.

*Fortuna 8 Enerji A.Ş. için: Geçici Kabul Tutanağı, Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı'nın 18.12.2019 tarihli ve 24409 sayılı yazısı gereği 24.02.2020 tarih ve 20KBL04-0093-GEC sayı ile onaylanmıştır. TEDAŞ kabul heyeti tarafından tesisin işletmeye açılmasında bir mahsur görülmemiş ve gereken müsaade 17.02.2020 tarihinde Ağrı Valiliği'ne verilmiştir.

Sigorta Poliçeleri:

*Fortuna 3 Enerji A.Ş., Fortuna 4 Enerji A.Ş., Fortuna 5 Enerji A.Ş., Fortuna 6 Enerji A.Ş., Fortuna 7 Enerji A.Ş. ve Fortuna 8 Enerji A.Ş. için başlangıç tarihi 26.03.2024 olan, 1(bir) yıl süreli 80838206 Polİçe numaralı sigorta poliçesi bulunmaktadır.

3.9 Değerlemesi Yapılan Projeler İle İlgili Olarak, 29/6/2001 Tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Unvanı, Adresi vb.) ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul İle İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi

Söz konusu parsel üzerinde Güneş Enerji Santralleri (GES) mevcut olup bu şık ile ilgili bulunmamaktadır.

3.10 Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin detaylı bilgi ve planların ve söz konusu değer in tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değer in farklı olabileceğine ilişkin açıklama

Söz konusu değerlendirme, GES projeleri için yapılmıştır. Farklı bir proje değerlemesi yapılmamıştır.

3.11 Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Söz konusu parsel üzerinde GES'ler mevcut olup bu şık ile ilgili bulunmamaktadır.

4. SANTRALLERİN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ

4.1.1 Santrallerin Bulunduğu Bölgenin Analizi ve Kullanılan Veriler

Ağrı, Türkiye'nin Doğu Anadolu Bölgesi'nde bulunan bir ildir. Adını kısmen sınırları içerisinde bulunan Ağrı Dağı'ndan almıştır. 1834 yılında bucak, 1869 yılında ilçe olan Ağrı, 1927 yılında il olmuştur. İlin doğusunda İran, kuzeyinde Kars, kuzeybatısında Erzurum, güneybatısında Muş ve Bitlis, güneyinde Van ve kuzeydoğusunda Iğdır bulunmaktadır.

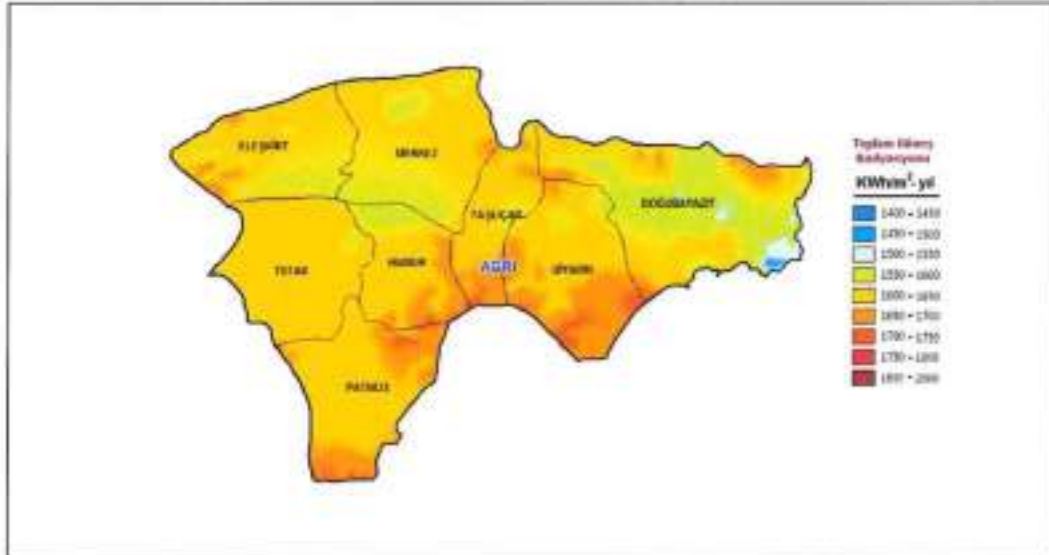
Ağrı ili nüfusu: 507.789'dir. Bu nüfusun %59,72'si şehirlerde yaşamaktadır (2022 sonu). İlin yüz ölçümü 11.099'km²'dir. İl de km²'ye 48 kişi düşmektedir. (Bu sayı merkez ilçede 89, Patnos'da 88'dir.) İlde yıllık nüfus % 0,14 oranında azalmıştır. Nüfus artış oranı en yüksek ve en düşük ilçeler: Diyadin (% 0,67), Hamur (-% 1,34). 04 Şubat 2021 TÜİK verilerine göre merkez ilçeyle beraber 8 ilçe, 12 belediye, bu belediyelerde 97 mahalle ve ayrıca 563 köy vardır.

Ağrı İli Güneş Enerjisi Gelişimi ve Potansiyeli

Ağrı İlinde Faal Güneş Enerji Santralleri				
Sıra No	Santral Adı	İlçe	Firma	Güç
1	Suçatçı Köyü GES	Merkez	Fortuna Enerji	6,00 MW
2	Ağrı'daki diğer lisanssız GES'ler		Çeşitli Firmalar	16,00 MW
Özet	Ağrı, İşletmedeki Güneş Enerji Santralleri : 2 santral, 22,00 MWe			

Ağrı İlinde Bulunan Yapım Aşamasındaki Güneş Enerjisi Santralleri				
Sıra No	Santral Adı	İlçe	Firma	Güç
1	Çukurçayır Köyü GES	Merkez	-	5,00 MW
2	Tutak Belediyesi GES	Tutak	Tutak Belediyesi	0,99 MW
3	Taşlıçay Belediyesi GES	Taşlıçay	Taşlıçay Belediyesi	0,50 MW
Özet	Ağrı, Yapım Aşamasındaki Güneş Enerji Santralleri: 3 santral, 11,50 MWe			

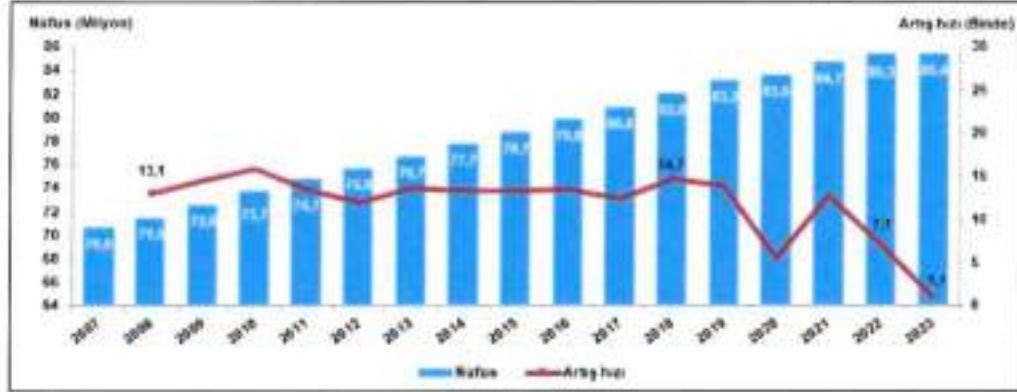
Ağrı ilinde faal olan 2 adet toplamda 22 MWe güce sahip Güneş Enerjisi Santrali yer almakta olup 3 adet toplamda 11,5 MWe güce sahip santralin yapımı devam etmektedir.



4.2 Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler ve Dayanak Veriler İle Bunların Gayrimenkulün Değerine Etkileri

Bazı Ekonomik Veriler ve İstatistikler

Δ Nüfus;



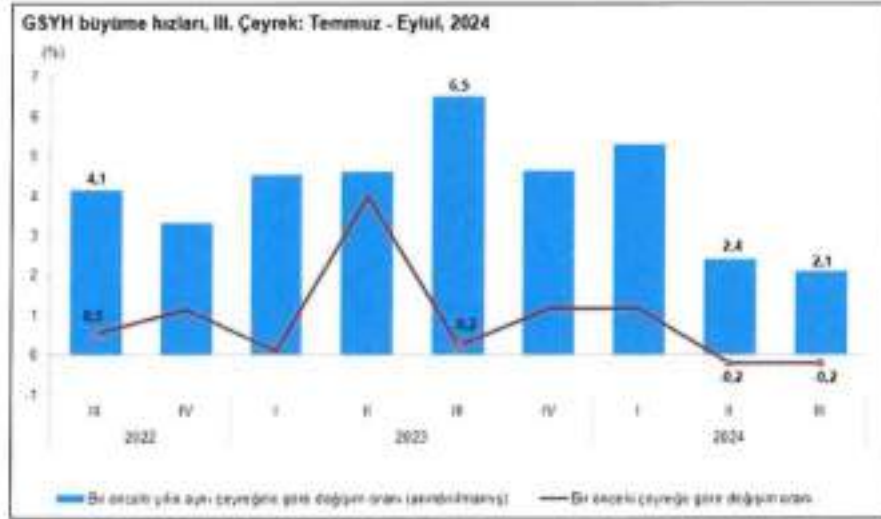
Türkiye’de ikamet eden nüfus, 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla bir önceki yıla göre 92 bin 824 kişi artarak 85 milyon 372 bin 377 kişi oldu. Erkek nüfus 42 milyon 734 bin 71 kişi olurken, kadın nüfus 42 milyon 638 bin 306 kişi oldu. Diğer bir ifadeyle toplam nüfusun %50,1’ini erkekler, %49,9’unu ise kadınlar oluşturdu.

Δ TÜFE/Enflasyon Endeksleri;



TÜFE’deki (2003=100) değişim 2024 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %2,24, bir önceki yılın Aralık ayına göre %42,91, bir önceki yılın aynı ayına göre %47,09 ve on iki aylık ortalamalara göre %60,45 olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı ayına göre en az artış gösteren ana grup %26,24 ile ulaştırma oldu. Buna karşılık, bir önceki yılın aynı ayına göre artışın en yüksek olduğu ana grup ise %92,49 ile eğitim oldu. Ana harcama grupları itibarıyla 2024 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre en çok azalan ana grup %0,25 ile giyim ve ayakkabı oldu. Buna karşılık, 2024 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre artışın en yüksek olduğu ana grup ise %5,10 ile gıda ve alkolsüz içecekler oldu. Endekste kapsanan 143 temel başlıktan (Amaca Göre Bireysel Tüketim Sınıflaması-COICOP 5’li Düzey) 2024 yılı Kasım ayı itibarıyla, 27 temel başlığın endeksinde düşüş gerçekleşirken, 10 temel başlığın endeksinde değişim olmadı. 106 temel başlığın endeksinde ise artış gerçekleşti. İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE’deki değişim, 2024 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %1,54, bir önceki yılın Aralık ayına göre %42,28, bir önceki yılın aynı ayına göre %45,68 ve on iki aylık ortalamalara göre %60,56 olarak gerçekleşti. (TÜİK)

Δ GSYİH/Büyüme Endeksleri:



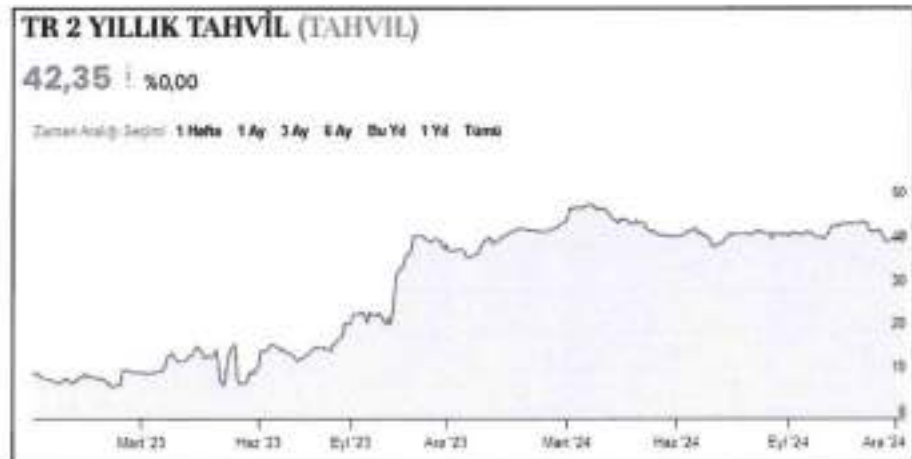
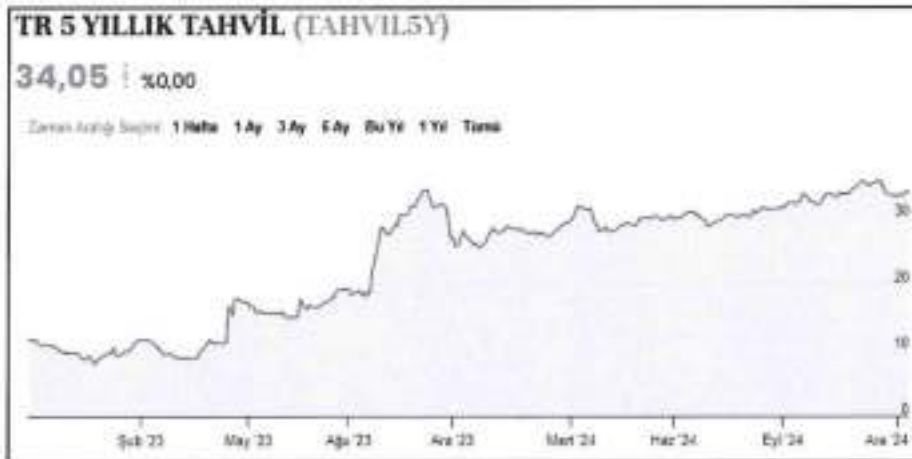
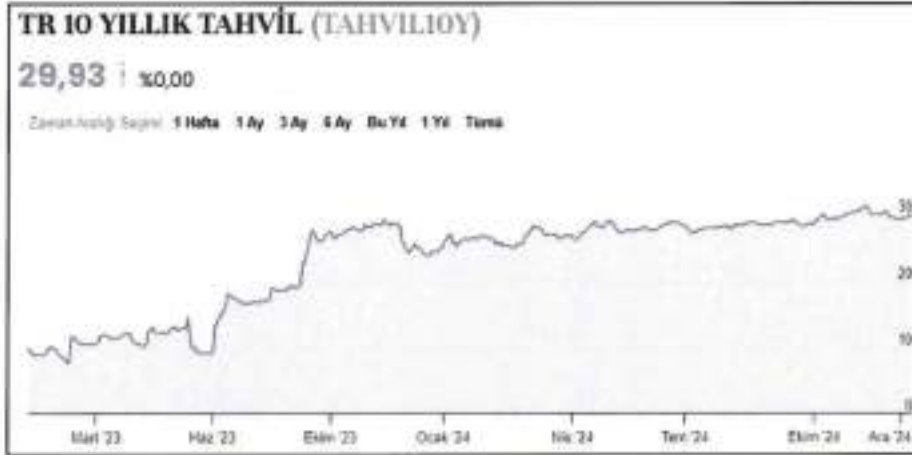
GSYİH 2024 yılı üçüncü çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %2,1 arttı. GSYİH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2024 yılı üçüncü çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; inşaat %9,2, finans ve sigorta faaliyetleri %6,2, tarım sektörü %4,6, gayrimenkul faaliyetleri %2,5, ürün üzerindeki vergiler eksi sübvansiyonlar %2,3, bilgi ve iletişim faaliyetleri %2,2, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %1,9 ve hizmetler %1,4 arttı. Diğer hizmet faaliyetleri %2,4, sanayi sektörü %2,2, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri ise %0,3 azaldı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYİH zincirlenmiş hacim endeksi, bir önceki çeyreğe göre %0,2 azaldı. Takvim etkisinden arındırılmış GSYİH zincirlenmiş hacim endeksi, 2024 yılı üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %1,9 arttı. Üretim yöntemiyle Gayrisafi Yurt İçi Hasıla tahmini, 2024 yılının üçüncü çeyreğinde cari fiyatlarla bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %53,3 artarak 11 trilyon 893 milyar 252 milyon TL oldu. GSYİH'nin üçüncü çeyrek değeri cari fiyatlarla ABD doları bazında 357 milyar 989 milyon olarak gerçekleşti. Yerleşik hanehalklarının nihai tüketim harcamaları 2024 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak %3,1 arttı. Devletin nihai tüketim harcamaları %0,9, gayrisafi sabit sermaye oluşumu ise %0,8 azaldı. Mal ve hizmet ihracatı, 2024 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak %0,8 artarken ithalatı %9,6 azaldı. İşgücü ödemelerinin cari fiyatlarla Gayrisafi Katma Değer içerisindeki payı geçen yılın üçüncü çeyreğinde %31,9 iken, bu oran 2024 yılında %36,4 oldu. Net işletme artışı/karma gelirin payı ise %47,8 iken %45,1 oldu. (TÜİK)

GSYİH sonuçları, III. Çeyrek: Temmuz - Eylül, 2024

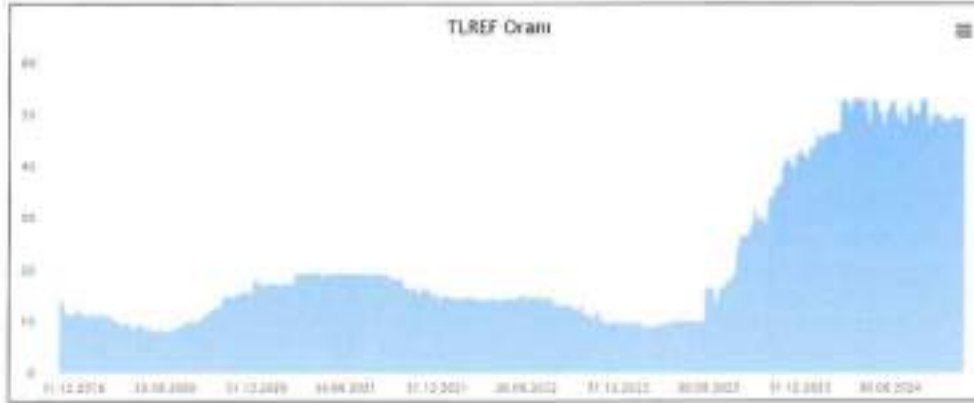
Yıl	Çeyrek	GSYİH			
		Cari fiyatlarla (Milyon TL)	Cari fiyatlarla (Milyon \$)	Zincirlenmiş hacim endeksi	Değişim oranı (%)
2022	Yılık	15 011 778	985 814	210,9	8,5
	I	2 519 789	161 490	126,9	7,8
	II	3 424 870	218 685	201,8	7,8
	III	4 273 130	242 410	223,8	4,1
	IV	4 794 179	282 243	221,2	3,3
2023	Yılık	26 848 722	1 139 889	221,8	8,1
	I	4 567 462	245 410	196,3	4,9
	II	6 571 440	274 908	210,9	4,6
	III	7 789 106	298 780	238,4	6,5
	IV	8 927 889	307 605	241,8	4,8
2024	I*	8 058 428	285 781	206,7	8,3
	II*	8 925 889	307 407	218,0	2,4
	III*	11 893 252	357 989	243,4	2,1

Δ TR 10 Yıllık Devlet Tahvili Değişimi:

Aşağıda verilen tablolarda görüldüğü üzere rapor tarihi itibarı ile TR 10 yıllık tahvil getirisi %30 bandında, TR 5 yıllık tahvil getirisi %34 bandında, TR 2 yıllık tahvil getirisi %42 bandındadır. Grafikler üzerinden geçmiş dönemler incelendiğinde bu oranların çok daha düşük düzeyde olduğu görülmektedir. Tahvil getirilerinin son dönemde yüksek seviyelerdeki seyir sebebi ülke ekonomisindeki enflasyonist ortamı düzeltmek adına uygulanan yeni ekonomi politikalarıdır. (Grafik: Bloomberght.com)

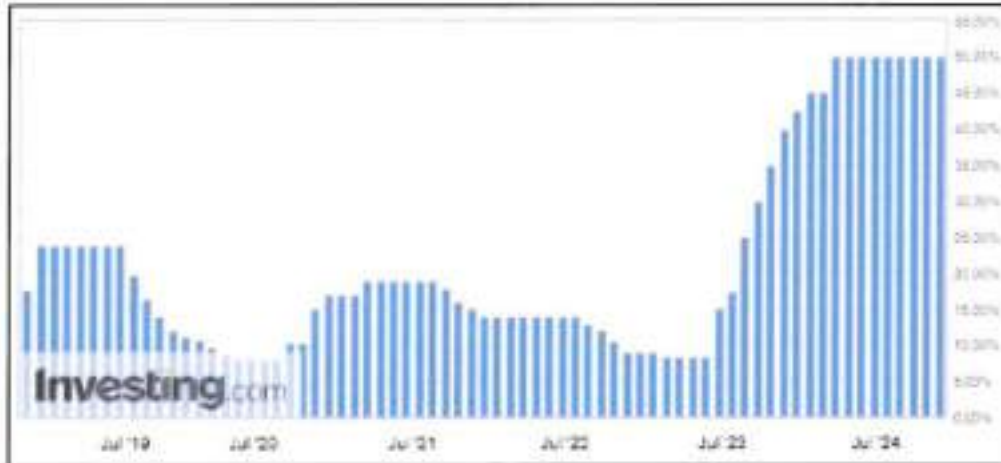


Δ Referans Faiz Oran Değişimi;



Türk Lirası Gecelik Referans Faiz Oranı, finansal türev ürünlerde, borçlanma araçlarında ve çeşitli finansal sözleşmelerde değişken faiz göstergesi, dayanak varlık veya karşılaştırma ölçütü olarak kullanılabilecek, Türk Lirası kısa vadeli referans faiz oranı ihtiyacını karşılamaya yönelik olarak oluşturulmuştur. Borsa İstanbul tarafından yayımlanan Türk Lirası Referans Faiz Oranları uygulamasıyla hazırlanmış yukarıdaki grafik yıllara göre TR referans faiz oranlarını göstermektedir. TR yıllık referans faiz oranı 2023 yılı ilk yarısında %10 düzeyinde iken rapora tarihi itibari ile %49 civarındadır.

Δ TCMB Faiz Oran Değişimi;



Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından açıklanan faiz oranı 2010-2018 yılları arasında ortalama %5,0 - %7,5 aralığında değişmekte iken 2018 Mayıs ayı itibariyle %20,00 seviyesi üzerlerine kadar çıkmış ve 2019 Haziran ayına kadar bu seviyelerde seyrini sürdürmüştür. 2019 Temmuz ayından itibaren düşüş eğilimi ile %8,50 seviyelerine gerilemiştir. 2021 Eylül ayı itibari ile %8,50 seviyelerinde seyrederken 2023 Haziran ayından itibaren gerçekleştirilen ekonomi politikalarındaki değişiklikler ile birlikte yükselişe geçmiş ve %50 seviyesine gelmiştir. Rapor tarihi itibari ile %50 seviyesindedir.

Δ Türkiye'de Elektrik Enerji Sektörü Hakkında;

Türkiye elektrik enerjisi tüketimi 2023 yılında bir önceki yıla göre %1,2 oranında artarak 335,2 TWh, elektrik üretimi ise bir önceki yıla göre %0,8 artarak 331,1 TWh olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye Ulusal Enerji Planı çalışmasının sonuçlarına göre elektrik tüketiminin 2025 yılında 380,2 TWh, 2030 yılında 455,3 TWh, 2035 yılında ise 510,5 TWh seviyesine ulaşması beklenmektedir.

2023 yılında elektrik üretimimizin, %36,2'si kömürden, %21'i doğal gazdan, %19,3'ü hidrolik enerjiden, %10,3'ü rüzgardan, %6,7'si güneşten, %3,4'ü jeotermal enerjiden ve %3,2'si diğer kaynaklardan elde edilmiştir.

2024 yılı Ekim ayı sonu itibarıyla ülkemiz kurulu gücü 114.599 MW'a ulaşmıştır.

2024 yılı Ekim ayı sonu itibarıyla kurulu gücümüzün kaynaklara göre dağılımı; %28,1'i hidrolik enerji, %21,5'i doğal gaz, %19,1'i kömür, %10,9'u rüzgâr, %16,6'sı güneş, %1,5'i jeotermal ve %2,4'ü ise diğer kaynaklar şeklindedir.

Ayrıca Ülkemizde elektrik enerjisi üretim santrali sayısı, 2024 yılı Ekim ayı sonu itibarıyla 32.003'e (Lisanssız santraller dâhil) yükselmiştir. Mevcut santrallerin 765 adedi hidroelektrik, 69 adedi kömür, 365 adedi rüzgâr, 63 adedi jeotermal, 339 adedi doğal gaz, 29.929 adedi güneş, 473 adedi ise diğer kaynaklı santrallerdir.

4.3 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme tarihi itibarıyla süreç tamamlanana kadar geçen sürede, değerlendirme işlemi olumsuz etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör olmamıştır.

4.4 Santralin Fiziki, Yapısal, Teknik ve İnşaat Özellikleri

Δ Santrallerin Özellikleri;

1015 Numaralı Parsel; Tapu kayıtlarına göre 102252,69 m2 yüz ölçüme sahip olup geometrik olarak amorf, topoğrafik olarak ise hafif eğimli bir arazi yapısına sahiptir. Rapora konu Fortuna 3 GES, Fortuna 4 GES, Fortuna 5 GES, Fortuna 6 GES, Fortuna 7 GES ve Fortuna 8 isimli GES bu parsel üzerinde yer almaktadır. **Değerlemeye konu santrallerin bulunduğu parsellerin etrafında tarım arazileri, boş araziler, Murat Nehri ve Seyhan Çayı yer almaktadır. Parsel sınırları beton direkli tel örgü ile çevrilidir.

Fortuna 3 GES

Mahallinde yapılan incelemede konstrüksiyon işlerinin tamamlandığı, 325 Wp gücünde 3600 adet güneş enerji panellerinin (modül) yerleştirildiği, solar kablo bağlantılarının yapıldığı, 15 adet 66 kW gücünde inverter kutusunun bağlı bulunduğu, trafo köşkü, inverter köşkü ve DM binalarının yapılı olduğu ve 1170kWp/990kWe gücündeki Fortuna 3 GES de faal olarak elektrik üretimi yapıldığı tespit edilmiştir.

Fortuna 4 GES

Mahallinde yapılan incelemede konstrüksiyon işlerinin tamamlandığı, 325 Wp gücünde 3600 adet güneş enerji panellerinin (modül) yerleştirildiği, solar kablo bağlantılarının yapıldığı, 15 adet 66 kW gücünde inverter kutusunun bağlı bulunduğu, trafo köşkü, inverter köşkü ve DM binalarının yapılı olduğu ve 1170kWp/990kWe gücündeki Fortuna 4 GES de faal olarak elektrik üretimi yapıldığı tespit edilmiştir.

Fortuna 5 GES

Mahallinde yapılan incelemede konstrüksiyon işlerinin tamamlandığı, 325 Wp gücünde 3600 adet güneş enerji panellerinin (modül) yerleştirildiği, solar kablo bağlantılarının yapıldığı, 15 adet 66 kW gücünde inverter kutusunun bağlı bulunduğu, trafo köşkü, inverter köşkü ve DM binalarının yapılı olduğu ve 1170kWp/990kWe gücündeki Fortuna 5 GES de faal olarak elektrik üretimi yapıldığı tespit edilmiştir.

Fortuna 6 GES

Mahallinde yapılan incelemede konstrüksiyon işlerinin tamamlandığı, 325 Wp gücünde 3600 adet güneş enerji panellerinin (modül) yerleştirildiği, solar kablo bağlantılarının yapıldığı, 15 adet 66 kW gücünde inverter kutusunun bağlı bulunduğu, trafo köşkü, inverter köşkü ve DM binalarının yapılı olduğu ve 1170kWp/990kWe gücündeki Fortuna 6 GES de faal olarak elektrik üretimi yapıldığı tespit edilmiştir.

Fortuna 7 GES

Mahallinde yapılan incelemede konstrüksiyon işlerinin tamamlandığı, 325 Wp gücünde 3600 adet güneş enerji panellerinin (modül) yerleştirildiği, solar kablo bağlantılarının yapıldığı, 15 adet 66 kW gücünde inverter kutusunun bağlı bulunduğu, trafo köşkü, inverter köşkü ve DM binalarının yapıldığı olduğu ve 1170kWp/990kWe gücündeki Fortuna 7 GES de faal olarak elektrik üretimi yapıldığı tespit edilmiştir.

Fortuna 8 GES

Mahallinde yapılan incelemede konstrüksiyon işlerinin tamamlandığı, 325 Wp gücünde 3600 adet güneş enerji panellerinin (modül) yerleştirildiği, solar kablo bağlantılarının yapıldığı, 15 adet 66 kW gücünde inverter kutusunun bağlı bulunduğu, trafo köşkü, inverter köşkü ve DM binalarının yapılı olduğu ve 1170kWp/990kWe gücündeki Fortuna 8 GES de faal olarak elektrik üretimi yapıldığı tespit edilmiştir.

4.5 Varsa, Mevcut Yapıyla veya İnşaatı Devam Eden Projeye İlgili Tespit Edilen Ruhsata aykırı Durumlara İlişki Bilgiler

Söz konusu parsel üzerinde bulunan GES projeleri yasal izinlere uygun olarak yapılmıştır.

4.6 Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21.nci Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerekçendirir Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Söz konusu parsel üzerinde GES'ler mevcut olup bu şık ile ilgisi bulunmamaktadır.

4.7 Gayrimenkulün Değerleme Tarihi İtibariyle Hangi Amaçla Kullanıldığı, Gayrimenkul Arsa veya Arazi İse Üzerinde Herhangi Bir Yapı Bulunup Bulunmadığı ve Varsa, Bu Yapıların Hangi Amaçla Kullanıldığı Hakkında Bilgi

Rapora konu parsel üzerinde hâlihazırda GES'ler bulunmaktadır.

5. KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

UDS Tanımlı Değer Esası – Pazar Değeri:

Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır. Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

(a) "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak arttırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

(b) "El değiştirmesinde kullanılacak" ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır;

(c) "Değerleme tarihi itibarıyla" ifadesi değer belirlenmesinin belirli bir tarih itibarıyla belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır;

(d) "İstekli bir alıcı arasında" ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.

(e) "İstekli bir satıcı" ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.

(f) "Muvazaasız bir işlem" ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.

(g) "uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda" ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirme tarihinden önce gerçekleşmelidir,

(h) "Tarafların bilgilili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri" ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.

(i) "Zorlama altında kalmaksızın" ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.

➤ Pazar değeri kavramı, *katılımcıların* özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir. Bir varlığın pazarı, uluslararası veya yerel bir pazar olabilir. Bir pazar çok sayıda alıcı ve satıcıdan veya karakteristik olarak sınırlı sayıda *pazar katılımcısından* oluşabilir. Varlığın satışa sunulduğunun varsayıldığı pazar, teorik olarak el değiştiren *varlığın* normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.

➤ Bir *varlığın* pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir *varlığın* mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir *pazar katılımcısının* varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

➤ Değerleme girdilerinin yapısının ve kaynağının, sonuçta *değerleme amacı* ile ilgili olması *gerek* değer esasını yansıtmaması *gerekir*. Örneğin, pazar değerini belirlemek amacıyla, pazardan türetilmiş veriler kullanılmak şartıyla, farklı yaklaşımlar ve yöntemler kullanılabilir. Pazar yaklaşımı tanım olarak pazardan türetilmiş girdileri kullanır. Gelir yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, *katılımcılar* tarafından benimsenen girdilerin ve varsayımların kullanılması *gerekli görülmektedir*. Maliyet yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, eşdeğer kullanıma sahip bir varlığın maliyetinin ve uygun aşınma oranının, pazar esaslı maliyet ve aşınma analizleriyle belirlenmesi *gerekli görülmektedir*.

➤ Değerlemesi yapılan *varlık* için mevcut verilere ve pazarla ilişkili koşullara göre en geçerli ve en uygun değerlendirme yönteminin veya yöntemlerinin tespit edilmesi *gerekir*. Uygun bir şekilde analiz edilmiş ve pazardan elde edilmiş verilere dayanması halinde, kullanılan her bir yaklaşımın veya yöntemin, pazar değeri ile ilgili bir gösterge sağlaması *gerekli görülmektedir*.

➤ Pazar değeri bir *varlığın*, pazardaki diğer alıcıların elde edemediği, belirli bir malik veya alıcı için değer ifade eden niteliklerini yansıtmaz. Böyle avantajlar, bir *varlığın* fiziksel, coğrafi, ekonomik veya yasal özellikleriyle ilişkili olabilir. Pazar değeri, belirli bir tarihte belirli bir istekli alıcının değil, herhangi bir istekli bir alıcının olduğunu varsaydığından, buna benzer tüm değer unsurlarının göz ardı edilmesini gerektirmektedir.

Değerleme Yöntemleri

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımlarına aşağıda yer verilmektedir:

(A) Pazar Yaklaşımı (B) Gelir Yaklaşımı (C) Maliyet Yaklaşımı

NET KURUMSAL GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Emelyat Mh. 5. Kat No:15 Eminönü/ANKARA
Tic. Sic. No: 275460 Mersis No: 0813006500000015
Muhap. Vergi Dairesi: 031 254 9389

Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.

Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:

(a) değerlendirme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı, (b) olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri, (c) her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu, (d) yöntem(ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti.

5.1 Pazar Yaklaşımı

Δ Pazar Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Santrallere Değerleme İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedenleri

Pazar yaklaşımı *varlığın*, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir: (a) değerlendirme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması, (b) değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya (c) önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tıpatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, *değerlemeyi gerçekleştirenin* karşılaştırılabilir varlıklar ile değerlendirme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı bir analizini yapması gerekir. Bu karşılaştırmalı analize dayalı düzeltme yapılmasına genelde ihtiyaç duyulacaktır. Bu düzeltmelerin makul olması ve *değerlemeyi gerçekleştirenlerin* düzeltmelerin gerekçeleri ile nasıl sayısallaştırdıklarına raporlarında yer vermeleri gerekir. Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

Δ Fiyat Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri ve Bu Bilgilerin Kaynağı

Piyasadan toplanan bazı veriler değerlendirildiğinde, farklı lokasyon ve üretim kapasitesinde satışta olan bazı GES bulunduğu gözlemlenmiştir. Yapılan incelemeler neticesinde belirlenen satış fiyatlarını etkileyen birçok unsur tespit edilmiştir. GES yatırım tutarı oluşumunda makine, ekipman, tefrisat ve donanımlar yer alırken proje aşamasında satış yapılan santrallerde başvuru, harç, yasal prosedür harcamaları, vergi ve KDV, satıcı komisyon bedelleri gibi etkenler de devreye girmektedir.

Ayrıca, kurulu olan bölgenin güneş ışınım miktarının yüksek olması, kullanılan modül/panellerin yüksek teknoloji ve verime sahip olması, bağlantı anlaşıma tarihi, devlet alım garantisi durumu, yıllık operasyonel gider durumu, bağlantı uzunluğu/uzaklığı, tesisin bakımlı olma durumu gibi birçok faktör piyasadaki satış rakamlarında farklılık yaratmaktadır. El değiştirme de ise satışa niyetli şirketin üzerinde bulunan kısa ve uzun vade yükümlülükleri, borç durumu, varsa kredi riski, geçmişten doğabilecek her türlü sorun ve sorumluluğun devredilme durumu da ciddi etki yaratmaktadır.

Yukarıdaki açıklamalar ile sektörde GES için yapılan maliyet çalışmaları, akademik çalışmalar, ülke ve uluslararası piyasa değişimleri, istatistikler bir bütün olarak değerlendirildiğinde ortalama teknoloji makine ve ekipman ve donanıma sahip ortalama bir arazi mülkiyetli eksiksiz ve standart sayılabilecek diğer etkenleri içeren 1Mw kurulu güç kapasiteli santralin piyasa değeri değişkenlik göstermektedir. Diğer taraftan piyasada sık el değiştiren ve esasen alım-satım piyasası oluşmamış bir varlık grubudur.

Bu sebeple rapora konu santral için Pazar Yaklaşımı doğru seçim olmayacağından Gelir Yaklaşımı değerlemede esas alınmıştır.

5.2 Maliyet Yaklaşımı

Δ Maliyet Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Santrallerin Değerleme İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir. Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir: (a) katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,

(b) varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması ve/veya (c) kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır: (a) ikame maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değerin eşdeğer fayda sağlayan benzer bir varlığın maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem. (b) yeniden üretim maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değerin varlığın aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem. (c) toplama yöntemi: varlığın değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir.

Δ Yapı Maliyetleri ve Diğer Maliyetlerin Tespitinde Kullanılan Bilgiler, Bu Bilgilerin Kaynağı ve Yapılan Varsayımlar

Güneş Enerji Santrali yapımında birçok farklı kalem maliyet oluşturmaktadır. Genel olarak maliyete konu unsurlar aşağıdaki şekildedir. Her bir aşama kendi içerisinde çok detay ve tercihe göre farklı maliyetler barındırmaktadır.

1.Aşama

Uygun arazi belirlenmesi ve arazi maliyeti

Arazi fizibilite çalışması için yapılan harcama

Gerekli yasal izinler ve uygunluk için yapılan harcamalar

İmar planı için yapılan harcama

Bu aşama dâhilinde oluşabilecek diğer masraflar (şirket kurulumu, ofis vb giderleri gibi)

2.Aşama

GES için gerekli tüm makine-ekipman ve donanım için yapılacak maliyetler

Yazılımsal harcamalar

Bağlantı için yapılacak harcamalar

3.Aşama

Eğitim, iş güvenliği, işçilik gibi harcamalar

SGK, Sigorta ve/veya garanti uzatımı harcamaları

Sözleşmelerden doğan damga vergileri

Santral çevresi düzeni (peyzaj, çit, tel örgü vb...)

Mühendislik ve/veya danışmanlık giderleri

4.Aşama

Kabul sonrası faaliyete devam edebilmek için gerekli bakım vb maliyetler

Ön görülemeyen diğer harcamalar

►►► Projelendirme, fizibilite ve etki faktörlerinin belirlenmesi, malzeme seçimi, arazi bedelleri, kurumlara yapılacak ödemeler, tüm mühendislik işlemlerinin maliyeti, bakım onarım masrafları, sigorta işlemleri, dağıtım bedeli, istihdam kapasitesi gibi faktörler genel maliyet/kurulum kalemlerini oluşturmaktadır.

Yapılan araştırma ve incelemeler, piyasa verileri, akademik çalışmalar neticesinde ortalama 1 Mwp gücündeki GES için 1.2 Milyon \$ – 1.5 Milyon \$ maliyet olduğu gözlemlenmiştir. Bu maliyet içerisinde yukarıda bahsedilen tüm aşamadaki kalemler bulunmaktadır.

Burada tek bir yerde birden çok Mwp gücünde santral olması maliyetleri düşürücü bir etkidir. Yıllar geçtikçe yeni teknolojilerle birlikte özellikle donanımsal maliyetlerde bir düşüş gözlemlenmekle birlikte daha çok verim artırılmasına yönelik ar-ge çalışmaları da eskiye oranla ekstra maliyetler yaratabilmektedir.

Donanımsal ürünler haricinde piyasada GES projesi için uygunluk verilen ve tüm yasalığı sağlanan projeler için ise lisans bedeli şeklinde ayrıca bedeller istenmektedir.

Talep sahibinden temin edilene belgelere göre; Rapora konu santrallerden Fortuna 3 GES, Fortuna 4 GES, Fortuna 5 GES için kurulum dönemi oluşan **11.045.667,00-TL (KDV hariç)** tutarındaki makine-techizat İş Finansal Kiralama A.Ş. tarafından finansal kiralama yoluyla temin edilmiştir. Fortuna 3 Enerji A.Ş., Fortuna 4 Enerji A.Ş. ve Fortuna 5 Enerji A.Ş. ile İş Finansal Kiralama A.Ş. arasındaki Finansal Kiralama sözleşmesi 20.12.2019 tarihinde imzalanmıştır. Maliyetlerin olduğu 2019 yılı Aralık ayı ortalama dolar kuru **1 USD = 5,8462-TL'dir**. Buna göre dolar(USD) cinsinden oluşan maliyet **1.889.375,49-USD'dir**.

Rapora konu santrallerden Fortuna 6 GES için kurulum dönemi oluşan **3.900.141,54-TL(KDV Hariç)** tutarındaki makine-techizat İş Finansal Kiralama A.Ş. tarafından finansal kiralama yoluyla temin edilmiştir. Fortuna 6 Enerji A.Ş. ile İş Finansal Kiralama A.Ş. arasındaki Finansal Kiralama sözleşmesi 18.11.2019 tarihinde imzalanmıştır. Maliyetlerin olduğu 2019 yılı Aralık ayı ortalama dolar kuru **1 USD = 5,8462-TL'dir**. Buna göre dolar (USD) cinsinden oluşan maliyet **667.124,20-USD'dir**.

Rapora konu santrallerden Fortuna 7 GES ve Fortuna 8 GES için kurulum dönemi oluşan **8.631.746,46-TL(KDV Hariç)** tutarındaki makine-techizat İş Finansal Kiralama A.Ş. tarafından finansal kiralama yoluyla temin edilmiştir. Fortuna 7 Enerji A.Ş. ve Fortuna 8 Enerji A.Ş. ile İş Finansal Kiralama A.Ş. arasında Finansal Kiralama sözleşmesi 10.10.2019 tarihinde imzalanmıştır. Maliyetlerin olduğu 2019 Aralık ayı ortalama dolar kuru **1 USD = 5,8462-TL'dir**. Buna göre dolar (USD)= cinsinden oluşan maliyet **1.476.471,29-USD'dir**.

Değerleme konusu olan Fortuna 3 GES, Fortuna 4 GES, Fortuna 5 GES, Fortuna 6 GES, Fortuna 7 GES ve Fortuna 8 GES için kuruluş dönemi toplam maliyet tutarı **KDV hariç 23.577.555,00-TL** olarak gerçekleşmiştir. Gerçekleşen maliyetin dolar (USD) karşılığı **4.032.970,98-USD'dir**. Maliyet kalemleri ekte sunulmuştur.

****Değerlemeye konu santrallerin finansmanı için finansal kiralama (leasing) yolu kullanılmış olduğundan dolayı maliyet kalemlerinde KDV muafiyetinden yararlanılmıştır.**

(Maliyet hesaplarında birim değerler firmanın tarafımıza göndermiş olduğu maliyet tabloları dikkate alınarak tespit edilmiştir. Maliyet kalemlerinin gözüktüğü detay liste raporun ekler kısmında mevcuttur)

5.3 Gelir Yaklaşımı

Δ Gelir Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Santrallerin Değerlemesi İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- (a) Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- (b) Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

→ İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi:

İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem *varlığın* bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Gelirlerin getirisi kapitalizasyonu (indirgemesi) olarak ta nitelendirilmektedir. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü *varlıklarla* ilgili bazı durumlarda, İNA, *varlığın* kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, *varlığın* değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. İNA yönteminin temel adımları aşağıdaki şekildedir:

- (a) değerlendirme konusu varlığın ve değerlendirme görevinin niteliğine en uygun nakit akışı türünün seçilmesi (örneğin, vergi öncesi veya vergi sonrası nakit akışları, toplam nakit akışları veya öz sermayeye ait nakit akışları, reel veya nominal nakit akışları vb.), (b) nakit akışlarının tahmin edileceği en uygun kesin sürenin varsa belirlenmesi, (c) söz konusu süre için nakit akış tahminlerinin hazırlanması, (d) (varsa) kesin tahmin süresinin sonundaki devam eden değer değerlendirme konusu varlık için uygun olup olmadığının; daha sonra da, varlığın niteliğine uygun devam eden değer belirlenmesi, (e) uygun indirgeme oranının belirlenmesi, (f) indirgeme oranının varsa devam eden değer de dâhil olmak üzere, tahmini nakit akışlarına uygulanması şeklindedir.

→ Direkt (Doğrudan) Kapitalizasyon Yöntemi:

Tüm risk veya genel kapitalizasyon oranının, temsili tek bir dönem gelirin uygulandığı yöntemdir. Gayrimenkulün o dönem için (yıl) üreteceği net gelirin, güncel gayrimenkul piyasası koşullarına göre oluşan bir kapitalizasyon oranına bölünerek, taşınmaz değeri hesaplanır. Bu kapitalizasyon oranı, birbirine emsal gayrimenkullerde satış ve gelir seviyeleri arasındaki ilişkiyle belirlenebilir. Burada Net Gelir kavramına dikkat edilmelidir. Tüm kaynaklardan elde edilecek gelirleri içeren mülkün potansiyel brüt gelir ve bundan beklenen boşluk/kayıpların arındırıldığı efektif brüt gelir sonrasında da efektif brüt gelirin faaliyet giderleri ile diğer harcamalardan arındırılması ile net faaliyet gelir elde edilmelidir. Potansiyel Brüt Kira Geliri: Gayrimenkulün kiralanabilir tüm birimlerinin kiraya verildiği ve kira bedellerinin kayıtsız olarak tahsil edildiği durumlardaki elde edilen gelir tutarıdır.

- Toplam yıllık potansiyel gelir / Kapitalizasyon oranı = Değer

Δ Nakit Giriş ve Çıktılarının Tahmin Edilmesinde Kullanılan Emsal Bilgileri, Bu Bilgilerin Kaynağı ve Yapılan Diğer Varsayımlar

► ÜRETİM VE GELİR

Söz konusu santraller elektrik üretimine 2020 ilk çeyreğinde başlamıştır. Nakit girişine konu kazançlar yıllık ortalama üretim (Kwh/Yıl) miktarı projeksiyonu ve KWh başı ortalama birim fiyat esasına göre yapılmıştır.

Projeksiyonda yıllara göre belirlenen üretim miktarları hem santrallerde gerçekleşen üretimler hem konu santrallerin bulunduğu lokasyonda bölgenin güneş ışınım miktarları hem de panel ve diğer teknolojik gereçler için yapılan verim ve performans artırıcı bakım ve Ar-Ge çalışmaları dikkate alınarak belirlenmiştir.

Santrallerin faaliyette olduğu sürece ürettikleri elektrik miktarı, uzun vadede oluşacak nakit akışları için sağlıklı bir veri sağlayabilmektedir. Bunun yanında konumlu oldukları bölgenin ışınım miktarları da (Kwh/m²) dikkate alınarak hesaplama oluşturulmuştur.

Bölge ışınım miktarları projeksiyonu aşağıda belirtilen kurum ve kuruluşlardan edinilen güncel bilgilere göre incelenmiştir.

- i. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı-Güneş Enerjisi Potansiyeli Atlası GEPA (Referans: www.gepa.enerji.gov.tr)
- ii. Global Solar Atlas (Referans: www.globalsolaratlas.info)
- iii. Avrupa Komisyonu – Fotovoltaik Coğrafi Bilgi Sistemleri (Referans: www.https://re.jrc.ec.europa.eu/pvg_tools/en/)

Santrallerde gerçekleşen üretim miktarları ve diğer referans ışınım miktarları neticesinde yıllara yaygın olarak İNA tablosunda yıl bazında ortalama bir üretim miktarı projeksiyonu öngörülerek hesaplama yapılmıştır. Gerçekleşmesi beklenen bu üretim miktarları gerek elde edilen veriler gerekse de küresel ısınmaya bağlı ışınım miktarındaki artış, güneşlenme süresi vb unsurlar ile yıllar içindeki teknolojik gelişmeler ışığında üretimde sağlanacak verim artışı anlamında dışsal etkenler ve santrallerin düzenli bakım, onarım ve kontrolü sayesinde degradasyonu (Fotovoltaik verim kaybı) azaltma gibi içsel etkenler çerçevesinde değerlendirilmiştir.

Santrallerin üretim miktarı başına kazançlarını belirleyen birim fiyat, santralin yasal olarak kurulduğu zamanda teşvik alıp almadığına, YEKDEM dahilinde olup olmadığına, EPİAŞ piyasa takas fiyatı (PTF) gelişimi, ulusal ve uluslararası enerji piyasası beklentileri gibi unsurları barındırmaktadır.

► GİDER

Bir santralde üretilen elektrik enerjisi üretildiği yerden tüketildiği noktaya taşınması gerekir. Üretilen elektrik, iletim hatlarıyla (TEİAŞ – Türkiye Elektrik İletim AŞ) yerleşim birimlerinin ve sanayi bölgelerinin yakınına ulaştırılır ve daha sonra dağıtım şebekesi üzerinden kullanıcıların hizmetine sunulur. Söz konusu santrallerin de EPDK tarafından dönemsel (Üç ayda bir) açıkladığı “Üreticiler İçin Veri Yönünde Tek Terimli Dağıtım Tarifesi” veya “Lisansız Üreticilere İlişkin Tek Terimli Dağıtım Tarifesi” başlıklarında yer alan birim değerler dikkate alınarak hesaplamada kullanılmıştır.

Bir diğer gider kalemini oluşturan unsur ise işletmenin operasyonel maliyeti (OpEx) dir. Bu maliyet kendi içerisinde, santralin faal şekilde elektrik üretebilmek adına üreticinin katlandığı unsurları içermektedir. Bunlar genel olarak; teknik ve güvenlik personel giderleri, sigorta ödemeleri, malzeme ve teknolojik yazılım masrafları vb.

Δ Nakit Akışı Tablosunda Kullanılan Veriler ile Diğer Varsayım ve Kabuller

- Değerleme periyodu yıllık bazda ve her yıl dönem sonunu gösterecek şekilde oluşturulmuştur. Tablo, santrallerin yasal olarak elektrik üretimine geçmesinden itibaren 49 yıl süre esasına göre hesaplanmıştır. Bu süre belirlenirken özellikle iki durum dikkate alınmıştır.

Birincisi, “Yenilenebilir Enerji Kaynaklarının Elektrik Enerjisi Üretimi Amaçlı Kullanımına İlişkin Kanun” un Üçüncü Bölüm Madde-6 (Değişik:25/11/2020-7257/13 md.) belirtmesidir. Burada, “*Lisanssız üretim faaliyeti kapsamındaki tesisler için on yıllık sürenin bitiminden itibaren lisans süresi boyunca elektrik piyasasında oluşan saatlik piyasa takas fiyatının yüzde on beşinin YEK Destekleme Mekanizmasına katkı bedeli olarak ödenmesi koşuluyla lisanslı üretim faaliyetine geçilmesine ilişkin ve/veya lisanssız üretim faaliyeti kapsamında üretilen ihtiyaç fazlası elektrik enerjisi için, elektrik piyasasında oluşan piyasa takas fiyatını geçmemek üzere uygulanacak fiyat ile uygulamaya ilişkin usul ve esaslar Cumhurbaşkanı tarafından belirlenir.*” Bu ise, lisanssız şekilde elektrik üretimi yapan bu santrallerin lisanslı santraller gibi 49 yıl süre boyunca elektrik üretim hakkına sahip olacağı anlamına gelmektedir.

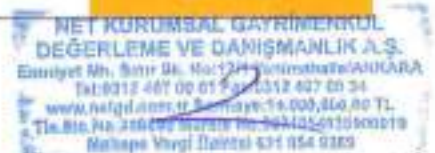
İkincisi ise, üretimde kullanılan güneş panellerin kullanım süresidir. Panel üreticileri, özellikle sigorta işlemleri çerçevesinde paneller için bir performans garantisi süresi tayin etmektedir. Bu garanti süresi genel olarak, laboratuvar ortamında verim kaybı ön görülerek yapılan çalışmalar neticesinde belirlenmektedir. Günümüz piyasa şartlarında 25 yıl olarak ön görülen performans garantisi süresi sonunda o günkü teknolojiyle üretilen ortalama bir güneş panelinin yaklaşık %90 seviyesinde verimle çalışabileceği belirtilmektedir. Buradaki önemli nokta, panellere tayin edilen garanti süresinin yaklaşık 25 yıl olduğu, ekonomik ömrünün 25 yıl olmadığıdır. Halihazırda 50 yıldır hala çalışan ve elektrik üreten panellerin varlığı bilinmektedir. Yüksek teknoloji ve düzenli bakım ile paneller daha uzun yıllar üretimde kullanılabilir. Bu sebeple paneller için ekonomik ömür 50 yıl alınabilmektedir.

→ İNA tablosunda projeksiyon süresi olarak kabul edilen 49 yılın daha sağlıklı bir sonuç vermesi amacıyla, gelişen teknoloji sebebiyle yüksek verim elde edilebilme imkânı, yıllar içinde oluşabilecek kayıp-kaçak durumu da göz önüne alınarak, üretime başladıktan itibaren 25 yılda her 1 Mwp kurulu güce sahip santral için bugünkü yapılacak maliyet, panel yenileme maliyeti olarak eklenmiştir. Böylelikle kümülatifte, bir panelin toplam kullanım ömrü de 49 yılı bulmamış olacaktır. Bu sebeplerden ötürü İNA tablosu 49 yıl süreyle (yasal üretim başlama tarihi itibarıyla) oluşturulmuştur. Süre içerisinde işletmenin devredilmediği/el değıştirmedeği ve süre sonunda faaliyetin sonlanmayacağı (üretim lisans süreleri uzatımı yapılabilmektedir.) kabulü ile nakit akışlarının bugünkü değer toplamına herhangi bir lisans/kullanım hakkı eklenmemiş, sadece Artık Değer (Terminal Değer) eklenmiştir.

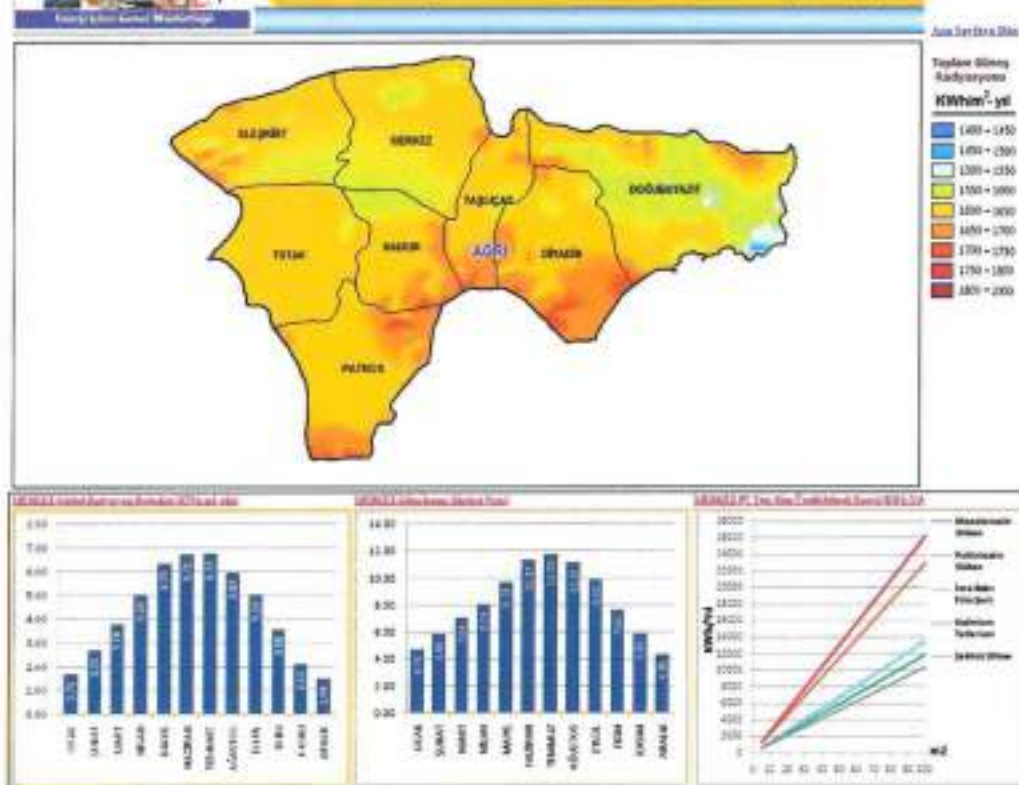
- Santrallerin yıllık ortalama üretim projeksiyonu 3 farklı referans ve gerçek üretim verilerinin teyidi ile belirlenmiştir. Projeksiyon her yıl için sabit ve **11.000.000 kWh/Yıl** olarak hesaba alınmış, bu miktar üzerinden kayıp (degradasyon) hesaplanmıştır. Projeksiyon süresince oluşan ortalama üretim miktarı ise yıllık **10.696.536 kWh** şeklinde oluşmuştur. Bu miktar yıllara yaygın beklenen ortalama üretim miktarını temsil etmektedir.

Referans	1 Mwp Başına Yıllık Ortalama Üretim kWh/Yıl	Santrallerin Toplam Faal Gücü (Mwp)	Projeksiyona Esas Ortalama Toplam Üretim (Kwh/Yıl)
1.Güneş Enerjisi Potansiyeli Atlası (GEPA)	1.575.000	7,02	11.056.500
2.Global Solar Atlas	1.557.000		10.930.140
3.Avrupa Komisyonu FV-CBS (EC-PV GIS)	1.567.000		11.000.340
4.Ortalama Gerçekleşen Üretim	1.552.707		10.900.000
Ortalama Üretim Projeksiyonu (Kwh/Yıl) (1 Mwp için)	1.562.927		10.971.745

*Referans bilgileri aşağıda sunulmuştur.



GÜNEŞ ENERJİSİ POTANSİYEL ATLASI (GEPA)



Map data

Specific photovoltaic device output	PVOUT specific	1556.7	W/m ²
Direct normal irradiation	DNI	1779.8	W/m ²
Globel horizontal irradiation	GHI	1682.3	W/m ²
Diffuse horizontal irradiation	DIF	408.1	W/m ²
Globel tilted irradiation at optimum angle	GTLopt	1818.7	W/m ²
Optimum tilt of PV modules	OPTA	32 / 188	°
Air temperature	TEMP	8.1	°C
Temper elevation	ELE	1617	m

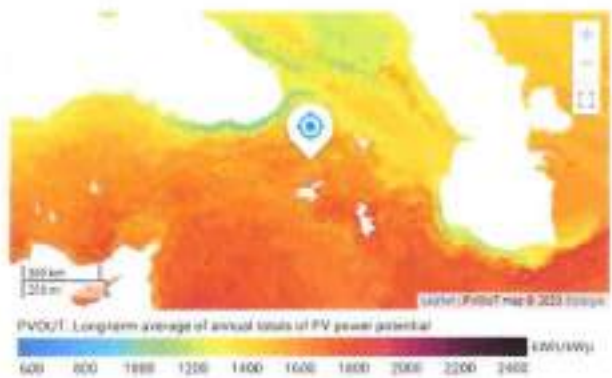
Horizon and zenith



Map



Pivot map



yapılan çalışmalar, döviz kurunun elektrik fiyatına yansımaları, elektrik fiyatlarının artışı, fosil yakıt kaynaklı enerji üretiminin yüksek maliyeti ve ulaşımındaki zorluklar, enerji sübvansiyonları, enerjide dışa bağımlılığın azaltılması politikası, nüfus artışı vb. bir çok içsel ve dışsal etkenler neticesinde alım garantisi süresi sonrası İNA tablosundaki projeksiyon süresi sonuna dek sabit bir oranda (%1,0) artış olacağı kabulüyle hesaplamalar yapılmıştır. Bu oran hem uzun vade ortalama USD bazında enflasyonun (%2,0-%2,50) hem ülkemiz yıllık enerji talebi oranının (%3,50-%4,0) hem doğalgaz 10 yıllık fiyat endeksi yıllık artış oranının (%3,0-%3,50) hem de diğer emtia ve yakıt oranlarının yıllık bazdaki artış oranlarının altında bırakılmıştır.

PTF, yani piyasa takas fiyatının güneş enerjisi santralleri için önemli olan noktası şudur: EPIAŞ tarafından saatlik şekilde tutulan veriler de incelendiğinde güneş enerjisinden faydalanan zaman dilimlerinde elektrik fiyatının pik yaptığı ve yüksek rakamlarla satıldığı saatler gündüz yani bu santrallerin elektrik ürettiği güneşlenme saatleridir. PTF ise günün 24 saatlik ortalamasını almaktadır ki GES'ler için ayrıca bir PTF hesaplanmış olsa elektrik ürettikleri saat ortalamasındaki fiyatlar belirlenen bu ortalama PTF fiyatlarının üstünde kalacaktır. Bir diğer deyişle, HES, RES, Biyokütle gibi 24 saat esasına göre çalışan yenilenebilir enerji santrallerinin de PTF ortalamasının bir miktar altında kalabileceği söylenebilir. Günümüzde PTF rakamları USD bazında devlet alım garantisi bedeli olan 13,3 USD Cent/Kwh'ı çok üstüne çıkmış durumdadır. İçinde bulunduğumuz yıl dahil PTF aylık ve yıllık ortalama birim fiyatları TL ve USD bazında aşağıdaki gibidir.

TEİAŞ tarafından yıllık olarak hazırlanan ve 2021 yılı için yayınladığı istatistiklerde, Türkiye'de Brüt Elektrik Talebi gelişiminin son 10 yılına bakıldığında ortalama yıllık bazda %3,5-%4,0 aralığında bir artış görülmektedir. Bu artışın projeksiyon yıllarında daha yüksek bir oranla artacağı düşünülmektedir. Bununla birlikte elektrik üretiminde büyük paya sahip kömür ve doğalgaz fiyatlarının da yıllara yaygın artışı beklenmektedir. Bu nedenle elektrik fiyatlarının artış trendinde olacağı söylenebilir.

2022 yılında ortalama PTF rakamının 147 USD/Mwh olduğu, Aralık 2022 için ise neredeyse 200 USD/Mwh olarak kayda girdiği görülmektedir. 2023 yılında ise bu ortalamanın yaklaşık 98 USD/Mwh olarak kaydedildiği, 2024 yılı rapor tarihi itibarıyla da ortalama 70 USD/Mwh olarak gözlemlenmiştir.

ETİ Ortalamaları	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ortalama
2024	TL/Mwh	61.214,25	61.098,58	61.203,85	61.818,71	61.087,94	61.189,02	61.809,11	61.305,84	61.415,83	61.353,80	61.383,00	61.492,97
	USD/Mwh	347,17	344,39	349,10	356,18	344,21	345,83	379,44	377,43	371,23	368,88	372,81	371,46
2023	TL/Mwh	64.432,49	62.800,71	61.218,23	61.770,82	61.307,28	61.803,92	61.377,40	61.251,03	61.806,84	61.249,84	61.114,25	61.121,17
	USD/Mwh	3142,96	3148,91	3112,18	3111,80	3071,01	3101,39	3141,88	3181,84	3141,37	3181,00	3141,00	3181,11
2022	TL/Mwh	61.177,99	61.404,50	61.878,85	61.898,58	61.783,09	61.343,14	61.333,27	61.066,55	61.858,59	61.476,02	61.438,81	61.700,18
	USD/Mwh	347,17	3109,19	3114,88	3114,79	3112,84	3138,01	3188,18	3179,19	3228,84	3188,97	3188,89	3188,88
2021	TL/Mwh	6297,72	6286,89	6311,42	6312,15	6340,39	6401,09	6328,37	6357,37	6320,86	6368,99	6310,88	63108,64
	USD/Mwh	340,18	340,58	341,11	338,28	348,31	358,77	340,28	341,78	341,23	379,12	348,27	374,89
2020-2019	TL/Mwh						6256,91						6256,91
	USD/Mwh						344,52						344,52
2017-2019	TL/Mwh						6150,88						6150,88
	USD/Mwh						342,49						342,49

Referans: İTİAŞ (İstanbul) A.Ş. (www.itiash.com.tr) ensonuncu yayımlanan/güncellenen verilerdir.

2024 yılı için güncel olarak Ağustos ortalama PTF 2.219,71 TL/Mwh, 69,23 USD/Mwh olarak değiştirilmiştir.

2023 yılı için güncel olarak Ağustos ortalama PTF 2.287,88 TL/Mwh, 67,97 USD/Mwh olarak değiştirilmiştir.

2022 yılı için güncel olarak Ağustos ortalama PTF 2.528,12 TL/Mwh, 148,81 USD/Mwh olarak değiştirilmiştir.

Yukarıda bahsedilen gerekçelerle beraber, İNA tablosunda projeksiyon süresince ortalama elektrik birim satış fiyatı çok makul bir oranda bırakılarak USD bazında yıllık %1,0'lık artış öngörüsüyle işlem yapılmıştır. Bu artış oranı belirlenirken özellikle son 10 yılın USD bazında enflasyon artışı ortalaması, elektrik tüketimi artışına bağlı elektrik arzı dengesinde üretime ve satış fiyatına yapılan/yapılacak olası artışlar ve özellikle de santralin piyasaya pik fiyatlarla satış yaptığı tarih ve saatler da dikkate alınmıştır.

Bu santral için projeksiyon dönemi olan 44 yıllık sürede ortalama 0,158USD Cent/Kwh birim satış fiyatı kabul edilmiştir.

Δ İndirgeme/İskonto Oranının Nasıl Hesaplandığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama ve Gerekçeler

İndirgeme oranı belirlenirken Hazinesin USD bazlı Eurobond Tahvil getirileri dikkate alınmıştır. İNA tablosunda kullanılan indirgeme oranı, rapor tarihi itibarıyla gerçekleşmiş ve son birkaç yıllık ortalama Eurobond getirileri de dikkate alınarak rapor tarihi esaslı olmak üzere 2025 yılı için %8,50, 2026 yılı için %8,25, 2027 yılı için %8,0, 2028 yılı için %7,75 ve 2029 yılından itibaren projeksiyon süresi boyunca **sabit %7,50** kabulüyle hesaplama yapılmıştır. Geçmiş ve günümüz koşulları değerlendirilerek uzun vadeye (2043-2045 tarihli) sahip Eurobond getirilerinin geçmiş dönemlerdeki Alış ve Satış getirileri ortalaması dikkate alınarak bu oran belirlenmiştir.

Eurobond: Eurobond, birikimlerini yabancı para cinsinden yatırım araçlarında değerlendirmeyi tercih eden ve uzun vadeli yatırım yapmayı düşünen kişi ve kuruluşlara yönelik yatırım aracıdır. Devlet Hazinesi tarafından ihraç edilen Eurobond'lar aksi belirtilmedikçe Devlet garantisi altındadır. Eurobond'lar faiz, ihracat, ülke, piyasa, kur, kredi ve likidite riski içermekte olup anapara garantisiz bulunmaktadır. Eurobond getirisi (faiz oranı), hem ihraç eden ülke veya kuruluşun mali ve ekonomik performanslarından, kredi notu ve risk priminden hem de uluslararası finansal piyasalardaki gelişmelerden etkilenmektedir.

Enerji talebinin artıyor olması, GES bazlı elektrik üretiminde hammadde maliyetinin ve tedarik riskinin olmaması, üretimi ciddi etkileyecek bir doğa olayı faktörünün olmaması, devlet alım garantisinin olması ve bu garanti sonrasında enerji piyasası için günün koşullarında yeni garanti ve kazanım tutarlarının belirlenecek olması, birim kazancın USD bazlı olması, indirgeme için belirlenen Eurobond oranının yukarıda bahsedilen riskleri içermesi ve aşağıda yapılan risk açıklamaları nedeni ile rapora konu Güneş enerji santrali için ayrıca bir risk primi eklenmemiştir. Kur, enflasyon vb. riskleri de içermesi ve ihraç eden ülkenin risk primi ile doğru orantılı olması sebebiyle hesaba dahil edilen indirgeme oranı uzun vade hesaplanan tabloda USD cinsinden Eurobond getirileri baz alınarak işleme dahil edilmiştir.

SSMK Bilinen Tarihi	Model No	Vade Sonu	Kesim Oranı	Alış Getiri	Satış Getiri	Ortalama Getiri
31.12.2014	US900121CB40	16.04.2043	8,80%	8,12%	8,09%	8,87%
	US900121CB37	17.02.2045	8,80%	8,12%	8,30%	8,24%
30.09.2014	US900121CB40	16.04.2043	8,80%	7,94%	7,78%	7,91%
	US900121CB37	17.02.2045	8,80%	7,92%	7,43%	7,88%
18.06.2014	US900121CB40	16.04.2043	8,80%	7,88%	7,79%	7,84%
	US900121CB37	17.02.2045	8,80%	7,88%	7,85%	7,95%
28.12.2013	US900121CB40	16.04.2043	8,80%	8,53%	8,41%	8,47%
	US900121CB37	17.02.2045	8,80%	8,38%	8,04%	8,16%
28.06.2013	US900121CB40	16.04.2043	8,80%	8,52%	8,41%	8,47%
	US900121CB37	17.02.2045	8,80%	8,38%	8,04%	8,16%
7.08.2013	US900121CB40	16.04.2043	8,80%	8,53%	8,41%	8,47%
	US900121CB37	17.02.2045	8,80%	8,38%	8,04%	8,16%
30.12.2012	US900121CB40	16.04.2043	8,80%	8,53%	8,41%	8,47%
	US900121CB37	17.02.2045	8,80%	8,38%	8,04%	8,16%
30.06.2012	US900121CB40	16.04.2043	8,80%	8,26%	8,14%	8,20%
	US900121CB37	17.02.2045	8,80%	35,23%	30,18%	38,17%
11.04.2011	US900121CB40	16.04.2043	8,80%	8,30%	8,11%	8,06%
	US900121CB37	17.02.2045	8,80%	8,71%	8,40%	8,59%
8.03.2011	US900121CB40	16.04.2043	8,80%	8,67%	8,59%	8,68%
	US900121CB37	17.02.2045	8,80%	7,31%	7,08%	7,08%
17.08.2010	US900121CB40	16.04.2043	8,80%	8,74%	8,69%	8,71%
	US900121CB37	17.02.2045	8,80%	7,28%	7,21%	7,25%
31.12.2009	US900121CB40	16.04.2043	8,80%	8,82%	8,77%	8,80%
	US900121CB37	17.02.2045	8,80%	8,77%	8,71%	8,75%
5.01.2018	US900121CB40	16.04.2043	8,80%	5,72%		5,72%
	US900121CB37	17.02.2045	8,80%	5,95%		5,95%
24.04.2017	US900121CB40	16.04.2043	8,80%	5,68%		5,68%
	US900121CB37	17.02.2045	8,80%	5,86%		5,86%
Ortalama						7,75%

SSMK cinsinden faiz oranları
Referans: www.isgortas.com.tr

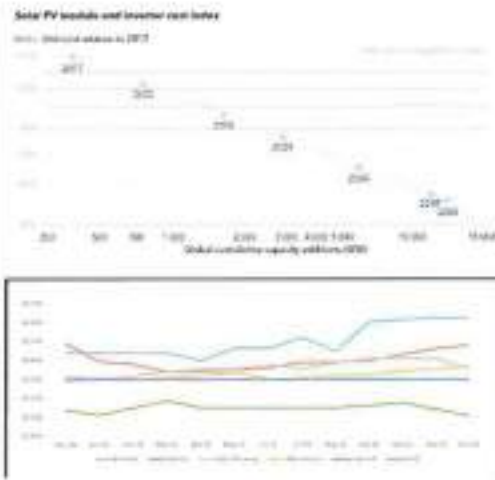
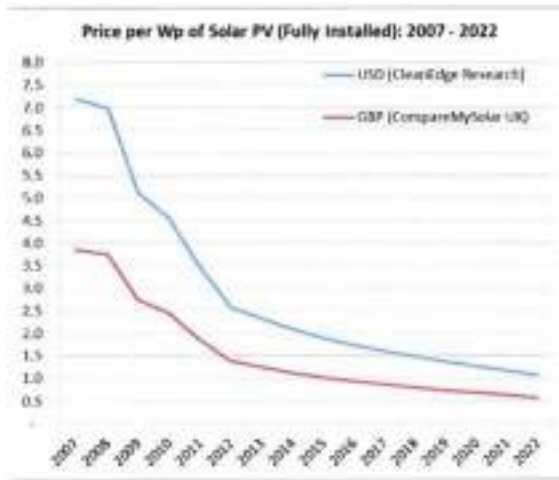
Diğer taraftan, İNA hesaplamalarında genel kabul edilen indirgeme oranı, risksiz faiz oranı + risk primi karşılığıyla da desteklenmiştir. Risksiz faiz oranı olarak ABD 30 yıllık Tahvil oranı uzun vade ortalaması, risk primi olarak ta CDS primi uzun vade ortalaması dikkate alındığında **Risksiz faiz oranı: %3,50-%4,00**, CDS risk primi olarak **%3,50-%4,00** seviyelerinde gerçekleştiği görülmektedir böylelikle ortalama **%7,00-%8,00** aralığında indirgeme oranı belirlenebilmektedir.

DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Tic. Sic. No: 258196 Mersis No: 03105410300019
Mersis Vergi Dairesi 621 054 9329

ASD 30 Yıllık Tahvil Faizi Cerrh Grafikleri



Teknik Analiz Süreçleri



Solar Panel fiyatlarının yıllara göre değişimini gösteren bazı grafiklerdir. ↑

**NET KURUMSAL GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.**
Emniyet Mh. Sincir Sk. No:234 Yürümlüce/ANKARA
Tel:0312 467 0051 Fx: 0312 467 00 54
www.netsoy.com.tr Sayfa No: 14.000.016.40 TL
Tic. Sic. No: 290900 Mersis No: 0827004031900019
Mikro Vergi Dairesi 031 954 9300

Δ Riskler Hakkında Değerlendirme

Elektrik üretimi yatırımlarındaki en sık rastlanan risk unsurları; fiyat riski, talep riski, hammadde/yakıt tedarik riski, finansal risk, teknoloji tedariki riski, performans riski, düzenleyici risk, rekabet riski, jeopolitik risk, iletim/dağıtım/şebeke riski, dengeleme riski, çevresel uyum riski ve sosyal kabul edilebilirlik riski olarak tanımlanabilir. Bahsedilen bu riskler, yenilenebilir enerji yatırımları ve GES bağlamında değerlendirildiğinde; çevresel uyum riski ve sosyal kabul edilebilirlik riski taşımadığı söylenebilir zira yenilenebilir enerjinin desteklenmesinin temel nedenlerinden birisi de çevreyle olan uyumdur ve bu yüzden pek çok paydaş, yatırımcı ve kullanıcı tarafından desteklenmektedir. Öte yandan özellikle sabit fiyattan alım garantilerinin olduğu ve serbest piyasada işlem yapılabilirdiği durum göz önüne alındığında herhangi bir talep veya fiyat riski söz konusu değildir. Ayrıca elektrige olan ihtiyacın artması sebebiyle elektrik için yeterli hatta fazlasıyla bir talep oluştuğu/oluşacağı da görülmektedir. Bununla beraber yenilenebilir enerji yatırımlarında GES için herhangi bir hammadde/yakıt tedarik riski de bulunmamaktadır. Hammadde Güneştir. Her ne kadar doğal gaz ve petrol gibi kaynaklara dayalı elektrik üretimi için jeopolitik risk bulunsada yenilenebilir enerjiye dayalı GES elektrik üretiminde böyle bir riskten söz edilmemekte aksine GES için jeopolitik fayda sağlanmaktadır. GES teknolojisi geçmiş yıllarda zor karşılanmış olsa da günümüzde birçok teknolojik çalışmalar, teknoloji ve ar-ge üretim tesisleri bulunmakta ve gelişmektedir. Bu sebeple teknoloji tedarik riski güvenilir düzeyde kalmaktadır. Finansal risk ise Türkiye’de sadece yenilenebilir enerji yatırımlarında değil her endüstride yatırımlarda karşılaşılan önemli risklerdendir. Kur, faiz ve enflasyon gibi ekonomik parametrelerde yaşanan olumsuz değişikliklerin elektrik üreticilerinin nakit akımlarını sektöre uğrattak bir risktir ancak, Türkiye’de sabit fiyattan alım garantilerinin Amerikan Doları cinsinden verilmesi, TL bazında enflasyondan ve radikal faiz değişikliklerinden etkilenmemesi finansal riski bir nebze de olsa azaltmaktadır. Güneşlenmedeki oynaklık önemli bir büyüklükte riski içermesine rağmen GES yer seçimleri, santrallerin teknolojik ve mekanik şekilde performansı artırıcı yönde düzenlenmesi, yeni teknolojilerle verim kaybının düşürülmesi ise üreticinin istenilen zamanda ve miktarda elektrik üretmesine imkân tanımakta böylece olası performans riskinin önüne geçilmektedir. İletim/dağıtım/şebeke riski ise mevcutta lisans, bağlantı anlaşma sahipleri için herhangi bir risk taşımamaktadır. Yenilenebilir enerji kaynaklarına dayalı elektrik üretim tesisleri dengeleme birimi olma yükümlülüğünden muaftırlar. Bu da dengeleme riskinin ortadan kalkması anlamına gelmektedir. Elektrik üreticisinin piyasada fazla sayıda rakiple karşılaşmasından ötürü katlanacağı maliyetlerin yükselmesi ve kârının azalması ise rekabet riski olarak tanımlanmakta ancak Türkiye’de GES’ler için istenilen üretim miktarlarına ulaşılmaması, daha çok elektrik arzının oluşması için düzenlemeler yapılması, enerjide yurtdışına bağımlılığın azaltılması istenmesi ise bu riski etkisiz kılmaktadır. Türkiye’de geçmiş yıllara nazaran yenilenebilir enerji yatırımları için bürokratik süreçlerin uzunluğu ve karmaşıklığının önüne geçilmiş, daha profesyonel bir yönetim sağlanmıştır. Hatta Aralık 2020 başında değişiklik yapılan kanunda ve alınan kurul kararında bu gelişmelerin olumlu yönde etkisi piyasada görülmektedir. Bu sebeple düzenleyici yani otorite riskinin bulunmadığı aksine desteklerin ve yeni olumlu düzenlemelerin yapıldığı söylenebilir.

Δ Gelir Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Gelir yaklaşımında yukarıda belirtilen veriler, kabul ve varsayımlar altında oluşan nakit akışları indirgenmiş ve nihai olarak bir değere ulaşmıştır. Ulaşılan değer rapor tarihi itibarıyla piyasa değerini yansıtmaktadır. Sonuç olarak rapora konu 7,02 Mwp kurulu güce sahip Güneş Enerjisi Santrali için takdir edilen piyasa değeri 13.638.000 USD olup değerlendirme tarihi itibarıyla TCMB Döviz Kuru 1\$: 35,2803 TL ile karşılığı yaklaşık **481.151.000 TL** olarak takdir edilmiştir.

▲ İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu / DCF Table aşağıda gösterilmiştir.

▲ İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu / DCF Table

[illegible]

2023 Values - Page 7/1	Project/Category (Row Header)		Project/Category (Col Header)																				2023	2024																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																														
	Title		Title																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																			
	Title		2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093	2094	2095	2096	2097	2098	2099	2100	2101	2102	2103	2104	2105	2106	2107	2108	2109	2110	2111	2112	2113	2114	2115	2116	2117	2118	2119	2120	2121	2122	2123	2124	2125	2126	2127	2128	2129	2130	2131	2132	2133	2134	2135	2136	2137	2138	2139	2140	2141	2142	2143	2144	2145	2146	2147	2148	2149	2150	2151	2152	2153	2154	2155	2156	2157	2158	2159	2160	2161	2162	2163	2164	2165	2166	2167	2168	2169	2170	2171	2172	2173	2174	2175	2176	2177	2178	2179	2180	2181	2182	2183	2184	2185	2186	2187	2188	2189	2190	2191	2192	2193	2194	2195	2196	2197	2198	2199	2200	2201	2202	2203	2204	2205	2206	2207	2208	2209	2210	2211	2212	2213	2214	2215	2216	2217	2218	2219	2220	2221	2222	2223	2224	2225	2226	2227	2228	2229	2230	2231	2232	2233	2234	2235	2236	2237	2238	2239	2240	2241	2242	2243	2244	2245	2246	2247	2248	2249	2250	2251	2252	2253	2254	2255	2256	2257	2258	2259	2260	2261	2262	2263	2264	2265	2266	2267	2268	2269	2270	2271	2272	2273	2274	2275	2276	2277	2278	2279	2280	2281	2282	2283	2284	2285	2286	2287	2288	2289	2290	2291	2292	2293	2294	2295	2296	2297	2298	2299	2300	2301	2302	2303	2304	2305	2306	2307	2308	2309	2310	2311	2312	2313	2314	2315	2316	2317	2318	2319	2320	2321	2322	2323	2324	2325	2326	2327	2328	2329	2330	2331	2332	2333	2334	2335	2336	2337	2338	2339	2340	2341	2342	2343	2344	2345	2346	2347	2348	2349	2350	2351	2352	2353	2354	2355	2356	2357	2358	2359	2360	2361	2362	2363	2364	2365	2366	2367	2368	2369	2370	2371	2372	2373	2374	2375	2376	2377	2378	2379	2380	2381	2382	2383	2384	2385	2386	2387	2388	2389	2390	2391	2392	2393	2394	2395	2396	2397	2398	2399	2400	2401	2402	2403	2404	2405	2406	2407	2408	2409	2410	2411	2412	2413	2414	2415	2416	2417	2418	2419	2420	2421	2422	2423	2424	2425	2426	2427	2428	2429	2430	2431	2432	2433	2434	2435	2436	2437	2438	2439	2440	2441	2442	2443	2444	2445	2446	2447	2448	2449	2450	2451	2452	2453	2454	2455	2456	2457	2458	2459	2460	2461	2462	2463	2464	2465	2466	2467	2468	2469	2470	2471	2472	2473	2474	2475	2476	2477	2478	2479	2480	2481	2482	2483	2484	2485	2486	2487	2488	2489	2490	2491	2492	2493	2494	2495	2496	2497	2498	2499	2500	2501	2502	2503	2504	2505	2506	2507	2508	2509	2510	2511	2512	2513	2514	2515	2516	2517	2518	2519	2520	2521	2522	2523	2524	2525	2526	2527	2528	2529	2530	2531	2532	2533	2534	2535	2536	2537	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545	2546	2547	2548	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	2558	2559	2560	2561	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581	2582	2583	2584	2585	2586	2587	2588	2589	2590	2591	2592	2593	2594	2595	2596	2597	2598	2599	2600	2601	2602	2603	2604	2605	2606	2607	2608	2609	2610	2611	2612	2613	2614	2615	2616	2617	2618	2619	2620	2621	2622	2623	2624	2625	2626	2627	2628	2629	2630	2631	2632	2633	2634	2635	2636	2637	2638	2639	2640	2641	2642	2643	2644	2645	2646	2647	2648	2649	2650	2651	2652	2653	2654	2655	2656	2657	2658	2659	2660	2661	2662	2663	2664	2665	2666	2667	2668	2669	2670	2671	2672	2673	2674	2675	2676	2677	2678	2679	2680	2681	2682	2683	2684	2685	2686	2687	2688	2689	2690	2691	2692	2693	2694	2695	2696	2697	2698	2699	2700	2701	2702	2703	2704	2705	2706	2707	2708	2709	2710	2711	2712	2713	2714	2715	2716	2717	2718	2719	2720	2721	2722	2723	2724	2725	2726	2727	2728	2729	2730	2731	2732	2733	2734	2735	2736	2737	2738	2739	2740	2741	2742	2743	2744	2745	2746	2747	2748	2749	2750	2751	2752	2753	2754	2755	2756	2757	2758	2759	2760	2761	2762	2763	2764	2765	2766	2767	2768	2769	2770	2771	2772	2773	2774	2775	2776	2777	2778	2779	2780	2781	2782	2783	2784	2785	2786	2787	2788	2789	2790	2791	2792	2793	2794	2795	2796	2797	2798	2799	2800	2801	2802	2803	2804	2805	2806	2807	2808	2809	2810	2811	2812	2813	2814	2815	2816	2817	2818	2819	2820	2821	2822	2823	2824	2825	2826	2827	2828	2829	2830	2831	2832	2833	2834	2835	2836	2837	2838	2839	2840	2841	2842	2843	2844	2845	2846	2847	2848	2849	2850	2851	2852	2853	2854	2855	2856	2857	2858	2859	2860	2861	2862	2863	2864	2865	2866	2867	2868	2869	2870	2871	2872	2873	2874	2875	2876	2877	2878	2879	2880	2881	2882	2883	2884	2885	2886	2887	2888	2889	2890	2891	2892	2893	2894	2895	2896	2897	2898	2899	2900	2901	2902	2903	2904	2905	2906	2907	2908	2909	2910	2911	2912	2913	2914	2915	2916	2917	2918	2919	2920	2921	2922	2923	2924	2925	2926	2927	2928	2929	2930	2931	2932	2933	2934	2935	2936	2937	2938	2939	2940	2941	2942	2943	2944	2945	2946	2947	2948	2949	2950	2951	2952	2953	2954	2955	2956	2957	2958	2959	2960	2961	2962	2963	2964	2965	2966	2967	2968	2969	2970	2971	2972	2973	2974	2975	2976	2977	2978	2979	2980	2981	2982	2983	2984	2985	2986	2987	2988	2989	2990	2991	2992	2993	2994	2995	2996	2997	2998	2999	3000	3001	3002	3003	3004	3005	3006	3007	3008	3009	3010	3011	3012	3013	3014	3015	3016	3017	3018	3019	3020	3021	3022	3023	3024	3025	3026	3027	3028	3029	3030	3031	3032	3033	3034	3035	3036	3037	3038	3039	3040	3041	3042	3043	3044	3045	3046	3047	3048	3049	3050	3051	3052	3053	3054	3055	3056	3057	3058	3059	3060	3061	3062	3063	3064	3065	3066	3067	3068	3069	3070	3071	3072	3073	3074	3075	3076	3077	3078	3079	3080	3081	3082	3083	3084	3085	3086	3087	3088	3089	3090	3091	3092	3093	3094	3095	3096	3097	3098	3099	3100	3101	3102	3103	3104	3105	3106	3107	3108	3109	3110	3111	3112	3113	3114	3115	3116	3117	3118	3119	3120	3121	3122	3123	3124	3125	3126	3127	3128	3129	3130	3131	3132	3133	3134	3135	3136	3137	3138	3139	3140	3141	3142	3143	3144	3145	3146	3147	3148	3149	3150	3151	3152	3153	3154	3155	3156	3157	3158	3159	3160	3161	3162	3163	3164	3165	3166	3167	3168	3169	3170	3171	3172	3173	3174	3175	3176	3177	3178	3179	3180	3181	3182	3183	3184	3185	3186	3187	3188	3189	3190	3191	3192	3193	3194	3195	3196	3197	3198	3199	3200	3201	3202	3203	3204	3205	3206	3207	3208	3209	3210	3211	3212	3213	3214	3215	3216	3217	3218	3219	3220	3221	3222	3223	3224	3225	3226	3227	3228	3229	3230	3231	3232	3233	3234	3235	3236	3237	3238	3239	3240	3241	3242	3243	3244	3245	3246	3247	3248	3249	3250	3251	3252	3253	3254	3255	3256	3257	3258	3259	3260	3261	3262	3263	3264	3265	3266	3267	3268	3269	3270	3271	3272	3273	3274	3275	3276	3277	3278	3279	3280	3281	3282	3283	3284	3285	3286	3287	3288	3289	3290	3291	3292	3293	3294	3295	3296	3297	3298	3299	3300	3301	3302	3303	3304	3305	3306	3307	3308	3309	3310	3311	3312	3313	3314	3315	3316	3317	3318	3319	3320	3321	3322	3323	3324	3325	3326	3327	3328	3329	3330	3331	3332	3333	3334	3335	3336	3337	3338	3339	3340	3341	3342	3343	3344	3345	3346	3347	3348	3349	3350	3351	3352	3353	3354	3355	3356	3357	3358	3359	3360	3361	3362	3363	3364	3365	3366	3367	3368	3369	3370	3371	3372	3373	3374	3375	3376	3377	3378	3379	3380	3381	3382	3383	3384	3385	33

[illegible]

GİRİŞ HATTI MALİYETLERİ (TL)														
Periyot	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Yıl	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
USD	\$17.128	\$17.385	\$17.646	\$17.910	\$18.179	\$18.452	\$18.728	\$19.009	\$19.296	\$19.588	\$19.879	\$20.178	\$20.478	\$20.786
İknaat Ören	6,50%	6,25%	6,00%	7,25%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%
İndirgenmiş	\$15.788	\$14.814	\$14.008	\$13.287	\$12.665	\$12.058	\$11.469	\$10.899	\$10.350	\$9.822	\$9.312	\$8.821	\$8.350	\$7.898
Özet Hesap														
Periyot	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29
Yıl	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053
USD	\$21.434	\$21.735	\$22.061	\$22.412	\$22.788	\$23.189	\$23.615	\$24.067	\$24.545	\$25.048	\$25.577	\$26.132	\$26.714	\$27.324
İknaat Ören	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%
İndirgenmiş	\$6.752	\$6.357	\$6.002	\$5.687	\$5.408	\$5.163	\$4.948	\$4.762	\$4.605	\$4.476	\$4.374	\$4.297	\$4.244	\$4.204
Özet Hesap														
Periyot	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41			
Yıl	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065			
USD	\$28.772	\$29.174	\$29.603	\$30.060	\$30.545	\$31.058	\$31.599	\$32.168	\$32.765	\$33.391	\$34.047			
İknaat Ören	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%			
İndirgenmiş	\$2.845	\$2.685	\$2.536	\$2.394	\$2.261	\$2.136	\$2.019	\$1.910	\$1.809	\$1.716	\$1.631			
Özet Hesap														

Giriş Hattı Maliyetleri Toplam Değer

\$217.889

NET KURUMSAL GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
 Etiler Mh. Sıhhiye Sk. No:17 Kat:17 Mahalle:ANKARA
 Tel:0312 487 00 61 / Fax:0312 487 00 34
 www.netgdl.com.tr / Etiler Mh. Sıhhiye Sk. No:17 Kat:17 Mahalle:ANKARA
 Tic Sic No:295626 Mersis No:083105403000018
 Müktesep Vergi Dairesi 634 554 9329

5.4 Diğer Tespit ve Analizler

Δ Takdir Edilen Kira Değerleri

Söz konusu GES ler için kira tespiti yapılmamıştır.

Δ Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu parsel üzerinde Güneş Enerji Santralleri bulunmaktadır. Farklı bir proje geliştirme yapılmamıştır.

Δ En Verimli ve En İyi Kullanım Değeri Analizi

Söz konusu santrallerin mevcut durumu ve alınan gerekli izinler dikkate alındığında en verimli kullanım şeklinin GES olacağı kanaatine varılmıştır.

Δ Müsterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Söz konusu değerlendirme Güneş Enerji Santrallerinin değer tespitine yönelik hazırlanmıştır. Bölünmüş kısım değer analizi yapılmamıştır.

6. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

6.1 Farklı Değerleme Yöntemleri ile Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Metotların ve Nedenlerinin Açıklanması

Rapora konu 6 adet Güneş Enerjisi Santrali'nin değerlendirme çalışmasında Pazar, Maliyet ve Gelir Yöntemi ayrı ayrı analiz edilmiştir. Maliyet yaklaşımı, müşteriden edinilen ve ilgili tarihteki muhasebe kayıtları esasına göre belirlenmiştir. Pazar yaklaşımında Türkiye geneli farklı güç ve büyüklükteki halihazırda satışta olan santrallerin piyasa değerlerinde büyük değişkenlik bulunduğu gözlemlenmiş olup pazar yaklaşımı ile değer tespiti yapılmamıştır. Pazar ve Maliyet yaklaşımlarının neden değerlemede esas alınmayacağı raporun ilgili kısımlarında bahsedilmiştir. Santralin gelir getirmesi ve faaliyet şeklinin de buna dayanması sebebi ile değer takdirinde Gelir Yöntemi esas alınmıştır.

6.2 Asgari Husus ve Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Neden Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Değerleme çalışması için gerekli tüm asgari husus ve bilgilere raporda yer verilmiştir.

6.3 Yasal Gerekleri Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

İlgili kurumlarda yapılan araştırma ve incelemeler neticesinde, GES ler için alınması gereken tüm yasal belge ve bilgilerin mevcut olduğu, yasal gerekliliklerin de yerine getirildiği görülmüştür. Değerleme tarihi itibarıyla de herhangi bir yasal kısıt, karar vb olumsuzluğunun bulunmadığı bilgileri edinilmiştir.

6.4 Varsa, Santrallerin Kurulu Olduğu Taşınmazın Üzerindeki Takyidat ve İpotekler ile İlgili Görüş

Konu GES arazisi üzerinde bulunan takyidatlar raporun 3.3 bölümünde açıklanmıştır.

6.5 Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan ve Önemli Ölçüde Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Santrallerin devrine ilişkin bu maddede belirtildiği üzere herhangi bir sınırlama veya kısıtlama bulunmamaktadır.

6.6 Değerleme Konusu Arsa veya Arazi ise, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufla Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi

Değerleme konusu taşınmazlar arsa veya arazi değildir, parsel üzerinde rapor içerisinde bilgileri detaylı şekilde verilen izinleri alınmış, 6 adet GES bulunmaktadır.

6.7 Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devre Mülk Hakkı İse, Üst Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Söz konusu Güneş Enerjisi Santrallerinin bulunduğu arsa için 2015 tarihli kira sözleşmesi yapılmış, üst hakkı tesis edilmiştir. Kira sözleşmesine göre 01.01.2016 tarihinden başlamak üzere 14.980 USD/Yıl olarak belirlenen kira, her yıl için ödeme takvimine ait yıllık %1,5 oranında artış sağlayacak şekilde kira şeklinde anlaşılmıştır.

6.8 Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fıili Kullanım Şeklinin ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Portföye Alınmasında Herhangi Bir Sakınca Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu GYO işlemi olmaması sebebi ile portföy ile ilgili bir durum bulunmamaktadır.

7. SONUÇ

7.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Müşteri talebi üzerine; Ağrı İli, Merkez İlçesi, Suçatağı mahallesi sınırları içerisinde yer alan 1015 numaralı parsel üzerinde kurulu toplam 7,02 MWp / 5,94 MWe güce sahip 6 adet Güneş Enerjisi Santraline ait piyasa değerinin tespitine yönelik SPK mevzuatı kapsamında asgari unsurları içeren bu değerlendirme raporu tarafımızca hazırlanmıştır.

Tarafımızca işleme alındığı tarihteki değerlendirme konusu santrallerin mevcut durum piyasa değer tespiti; santrallerin mahallinde yapılan inceleme ve araştırma ile resmi kurum ve kuruluşlardan edinilen bilgi, izin ve onaylar, müşteriden edinilen bilgi ve belgeler, ulusal ve uluslararası düzeydeki çalışma ve veriler ve değerlemeye etki edecek faktörler göz önünde bulundurularak yapılmıştır.

Değerleme tarihi itibarıyla, santrallerin tüm yasal izinlerinin alındığı görülmüş tesislerin faal olarak çalıştığı gözlemlenmiştir.

Santraller gelir sağlayan projeler olması sebebi ile değerlemede Gelir Yöntemi esas alınmıştır.

Santrallerin mevcut durumları, enerji piyasası, ekonomik veriler ve yasal onayları dikkate alındığında satış kabiliyetinde herhangi bir olumsuzluk gözükmemektedir.

Santrallerin geçmiş dönem üretim verileri (ay ve yıl bazında), bulundukları konumun yıllık bazda ortalama alacağı güneş ışınım miktarları ve mevcut hali üzerine santrallerin üretim verimini artırıcı Ar-Ge vb benzeri çalışmalar dikkate alınarak toplam yıllık ortalama üretim miktarı üzerinden yıllara yaygın bir projeksiyon yapılmıştır.

Ülke dinamikleri ve ekonomisi ile uluslararası piyasalarda yaşanacak çok ciddi ve radikal değişiklikler ayrıca yaşanabilecek doğal afetler gibi durumlar rapor içeriğinin ve nihai sonucun değişmesine yol açabilecektir. Bu durumda değerlemenin yenilenmesi önerilmektedir.

Soho Giyim ve Enerji A.Ş. ye ait toplamda 7,02 Mwp / 5,94 MWe kurulu güce sahip Güneş Enerji Santralleri için değerlendirme işlemi yapılmıştır.

7.2 Nihai Değer Takdiri

Santrallere değer takdir edilirken, rapor içerisinde ilgili maddelerde belirtilen olumlu ve olumsuz tüm etkenler dikkate alınmıştır. Yapılan incelemeler neticesinde ulaşılan veriler ve kullanılan yöntemlerin sonuçları anlamlı şekilde neticelenmiştir.

Santrallerin 31.12.2024 değerleme tarihi itibarıyla mevcut durum piyasa değeri;

Soho Giyim ve Enerji A.Ş.' ye ait raporda detayları verilen 7,02 Mwp / 5,94 Mwe güce sahip 6 adet Güneş Enerji Santrali için 13.638.000,00-USD karşılığı rakamla; **481.151.000,00 -TL** yazıyla; Dört yüz seksenbirmilyonyüzellibirbin Türk Lirası değer takdir edilmiştir.

(KDV Dâhil: 577.381.200.000- TL)

1. Tespit edilen bu değerler taşınmazın peşin satışına yöneliktir.
2. Nihai değer, KDV Hariç değeri ifade eder.
3. İş bu rapor, ekleriyle bir bütündür.
4. Nihai değer takdir, raporun içeriğinden ayrı tutulamaz.
5. Değerleme tarihi itibarıyla TCMB Döviz Kuru 1\$:35,2803 TL dir.

Değerleme Uzmanı	Değerleme Uzmanı	Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
Mehmet AKBALIK SPK Lisans No: 911340	Özge ÖZTÜRK (Makine Mühendisi) SPK Lisans No: 401029	Raci Gökcehan SONER Kontrolör SPK Lisans No: 404622	Erdeniz BALIKÇIOĞLU SPK Lisans No: 401418

8. UYGUNLUK BEYANI

Hazırlanan rapor için aşağıdaki maddelerin doğruluğunu beyan ederiz;

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Rapor, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Raporun konusunu oluşturan gayrimenkul ile mevcut veya potansiyel hiçbir menfaatimiz ve ilgimiz bulunmamaktadır.
- Bu raporun konusunu oluşturan gayrimenkul veya ilgili taraflarla ilgili hiçbir önyargımız bulunmamaktadır.
- Uzman olarak vermiş olduğumuz hizmet karşılığı ücret, raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme Uzman(lar)ı mesleki eğitim şartlarına haiz bulunmaktadır.
- Değerleme Uzmanı(lar)ı, gayrimenkulün yeri ve rapor içeriği konusunda deneyim sahibidir.
- Rapor konusu mülk, kişisel olarak denetlenmiş ve ilgili resmi kurumlarda gerekli incelemeler yapılmıştır.
- Rapor içeriğinde belirtilen Değerleme Uzmanı/Değerleme Uzmanlarının haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımı bulunmamaktadır.
- Çalışma, iş gereksinimlerinin kapsamına uygun olarak geliştirilmiş ve Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak raporlanmıştır.

→ İş bu rapor, müşteri talebine özel olarak hazırlanmıştır. İlgilisi ve hazırlanış amacı dışında 3.şahıslar tarafından kullanılamaz, kopyalanamaz ve çoğaltılamaz.

9. RAPOR EKLERİ

Δ Takyidat Belgeleri

Δ Geçici Kabul Tutanakları ve Diğer Yasal Evraklar

Δ İmar Durum Yazıları

Δ Panel Yerleşim Planları

Δ Değerleme Konusu Güneş Enerjisi Santrallerine İlişkin Fotoğraflar

Δ SPK Lisans Belgeleri ve Mesleki Tecrübe Belgeleri

54
15.12.2019

23.12.2019

NET KURUMSAL DEĞERLEME

NET KURUMSAL DEĞERLEME

NET KURUMSAL DEĞERLEME

NET KURUMSAL DEĞERLEME

NET KURUMSAL DEĞERLEME

NET KURUMSAL DEĞERLEME

NET KURUMSAL DEĞERLEME

NET KURUMSAL DEĞERLEME

NET KURUMSAL DEĞERLEME

NET KURUMSAL DEĞERLEME

NET KURUMSAL DEĞERLEME
Gözetim ve Denetim A.Ş.
Kurumlar Kanunu / 13297/151
Tic. Sic. No: 258105 / 02718540396/019
Tic. Sic. No: 918770

NET KURUMSAL GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Kurumlar Kanunu / 13297/151
Tic. Sic. No: 258105 / 02718540396/019
Tic. Sic. No: 918770

1. Giriş

1.1. Bu rapor, Soho Menajer ve Danışmanlık A.Ş. (Soho Menajer) tarafından hazırlanmıştır.

1.2. Raporun hazırlanma amacı, Soho Menajer'in...

1.3. Raporun hazırlanma yöntemi, Soho Menajer'in...

1.4. Raporun hazırlanma tarihi, Soho Menajer'in...

1.5. Raporun hazırlanma yeri, Soho Menajer'in...

1.6. Raporun hazırlanma amacı, Soho Menajer'in...

2. Kurumun Tanıtımı

2.1. Kurumun Tanıtımı, Soho Menajer'in...

2.2. Kurumun Tanıtımı, Soho Menajer'in...

3. Kurumun İşletme ve Yönetim

3.1. Kurumun İşletme ve Yönetim, Soho Menajer'in...

3.2. Kurumun İşletme ve Yönetim, Soho Menajer'in...

3.3. Kurumun İşletme ve Yönetim, Soho Menajer'in...

3.4. Kurumun İşletme ve Yönetim, Soho Menajer'in...

3.5. Kurumun İşletme ve Yönetim, Soho Menajer'in...

4. Kurumun İşletme ve Yönetim

4.1. Kurumun İşletme ve Yönetim, Soho Menajer'in...

4.2. Kurumun İşletme ve Yönetim, Soho Menajer'in...

4.3. Kurumun İşletme ve Yönetim, Soho Menajer'in...

4.4. Kurumun İşletme ve Yönetim, Soho Menajer'in...

4.5. Kurumun İşletme ve Yönetim, Soho Menajer'in...

4.6. Kurumun İşletme ve Yönetim, Soho Menajer'in...

4.7. Kurumun İşletme ve Yönetim, Soho Menajer'in...

4.8. Kurumun İşletme ve Yönetim, Soho Menajer'in...

4.9. Kurumun İşletme ve Yönetim, Soho Menajer'in...

4.10. Kurumun İşletme ve Yönetim, Soho Menajer'in...

İSTANBUL GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Sakarya Mahallesi / İSTANBUL
Tic. Sic. No: 280698 Mersis No: 34010100000000000000
Tic. Sic. No: 280698

NET KURUMSAL GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Etiler Mahallesi / Beşiktaş / İstanbul
Tic. Sic. No: 280698 Mersis No: 34010100000000000000
Tic. Sic. No: 280698

Fortuna 3 GES

Gecici Kabul Tutanağı

T.C.
ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI
(TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ)
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

AGÜRE
TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ
YATIRIM SİSTEMLERİ
KARA İSTİSNAİ KURULUŞU
FORTUNA 3 ENERJİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ
TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ

GECİCİ KABUL TUTANAĞI

Gecici Kabul Tutanağı: 07/02/2020
Tarih: 07/02/2020

KARAR VERİCİ

Başkan:  Eya:  Eya:  Eya:  Eya: 

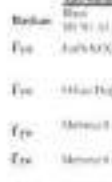
Yatırımcı Kuruluş: T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI

Gecici Kabul Tutanağı: 07/02/2020
Tarih: 07/02/2020

GECİCİ KABUL TUTANAĞI

07/02/2020 tarih ve 07/02/2020 tarihli Gecici Kabul Tutanağına Katılan Kuruluşlar
T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI (TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ)
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Başkan:  Eya:  Eya:  Eya: 

Kuruluş: T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI (TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ)
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Gecici Kabul Tutanağı: 07/02/2020
Tarih: 07/02/2020

Yatırımcı Kuruluş: T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI (TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ)
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Gecici Kabul Tutanağı: 07/02/2020
Tarih: 07/02/2020

Yatırımcı Kuruluş: T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI (TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ)
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Gecici Kabul Tutanağı: 07/02/2020
Tarih: 07/02/2020

Yatırımcı Kuruluş: T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI (TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ)
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Gecici Kabul Tutanağı: 07/02/2020
Tarih: 07/02/2020

Yatırımcı Kuruluş: T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI (TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ)
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

TEKNOLOJİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ

No	Kuruluş	Proje Adı
1	T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI (TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ) GENEL MÜDÜRLÜĞÜ	T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI (TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ) GENEL MÜDÜRLÜĞÜ
2	T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI (TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ) GENEL MÜDÜRLÜĞÜ	T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI (TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ) GENEL MÜDÜRLÜĞÜ
3	T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI (TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ) GENEL MÜDÜRLÜĞÜ	T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI (TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ) GENEL MÜDÜRLÜĞÜ
4	T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI (TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ) GENEL MÜDÜRLÜĞÜ	T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI (TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ) GENEL MÜDÜRLÜĞÜ
5	T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI (TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ) GENEL MÜDÜRLÜĞÜ	T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI (TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ) GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Başkan:  Eya:  Eya:  Eya:  Eya: 

T.C.
ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI
(TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ)
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

GECİCİ KABUL TUTANAĞI

Gecici Kabul Tutanağı: 07/02/2020
Tarih: 07/02/2020

Yatırımcı Kuruluş: T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI (TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ)
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Gecici Kabul Tutanağı: 07/02/2020
Tarih: 07/02/2020

Yatırımcı Kuruluş: T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI (TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ)
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Gecici Kabul Tutanağı: 07/02/2020
Tarih: 07/02/2020

Yatırımcı Kuruluş: T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI (TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ)
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Gecici Kabul Tutanağı: 07/02/2020
Tarih: 07/02/2020

Yatırımcı Kuruluş: T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI (TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ)
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Gecici Kabul Tutanağı: 07/02/2020
Tarih: 07/02/2020

Yatırımcı Kuruluş: T.C. ENERJİ VE TİBBİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI (TİBBİ ELEKTRİK ENERJİSİ VE YATIRIM SİSTEMLERİ)
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Bağlantı Anlaşması

L'ESAMMERZELLENTHICK FÜR DIE KLEBEREICHENBAGELN DER SEITLICHEN, RINGEL- UND
VIELKANTIGE

© 1999 by John Wiley & Sons, Inc.

11/11/2011 11:11:11 AM

[illegible]

Fazla:	Şeyma Yılmaz 0532 310 44 44 / 0532 310 44 44	Emine 0532 310 44 44 / 0532 310 44 44
Konu: İhtiyaçlar	Şeyma Yılmaz 0532 310 44 44 / 0532 310 44 44	Emine 0532 310 44 44 / 0532 310 44 44
Yazma Yorum	Şeyma Yılmaz 0532 310 44 44 / 0532 310 44 44	Emine 0532 310 44 44 / 0532 310 44 44

© 2006 Blackwell Publishing Ltd, *Journal of Internal Medicine* 260: 395–403

NOTICE TO SUBSCRIBERS
We are pleased to announce that the Journal of the American Academy of Child and Adolescent Psychiatry is now available online. The online version of the journal is available at the following URL: <http://www.jaacp.org>. The online version of the journal is available at the following URL: <http://www.jaacp.org>. The online version of the journal is available at the following URL: <http://www.jaacp.org>.

Sistem Kullanım Anlaşması

UZANSIZ ELEKTRİK (REFRİJERANTIN) BİLGİSİM SİSTEMİ KULLANIMI
ANLAŞIMLARI

Revised: 2005134
 File: 710070020

Supra: 2004-02-02 00:00:00

The *Artemisia* genus was common in karstic karstogenic soils, and the highest frequency of species was recorded in the 2020 sample. *Urtica* species (karstic) and *Urtica* species (karstic) were the most common species in karstic karstogenic soils. *Urtica* species (karstic) were the most common species in karstic karstogenic soils. *Urtica* species (karstic) were the most common species in karstic karstogenic soils.

Tanggal	Diagnosa Terkini ARUS TIGA-6 Dapet A-5	Tanda PORTUNA 7 FENED A-6
Revisi/Revisi	Nikmatyana Mulya, STK Lajunandar Sals, Sst/IT/1990 Intanisa (RUP/RI/1)	Melinda (RUP/RI/1) Mulya, RUP/RI/1 Pangestika (RUP/RI/1) C. Ruk, Sst/IT Cakelawa (RUP/RI/1)
Tanda Terkini Killer	 Nikmatyana Mulya, STK Lajunandar Sals, Sst/IT/1990 Intanisa (RUP/RI/1)	 PORTUNA 7 FENED A-6 Mulya, RUP/RI/1 Mulya, RUP/RI/1 Pangestika (RUP/RI/1) C. Ruk, Sst/IT Cakelawa (RUP/RI/1)

Be informed your Attorney General Robert F. Kennedy is now authorized to share your story with the public. He will be releasing a statement to that effect within 24 hours.

Fortuna 4 GES

Gecici Kabul Tutanağı

ŞİŞİ
ENERJİ VE TİBBİ KAYNAK ARKANAĞI
TİBBİ ELEKTRİK BAĞLAMA ANONİM ŞİRKETİ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

ŞİŞİ
MORKEZİ ÇİÇEK
MUTLAKA MÜHÜRLENE
9 ADA 100 PARSEL (SİMA 252 PARSEL)
FORTUNA 4 GECİCİ KABUL TUTANAĞI
FORTUNA 4 GECİCİ KABUL TUTANAĞI

GECİCİ KABUL TUTANAĞI

Tarih: 15.05.2024
Sıra No: 19

ŞİŞİ

İmza: [İmza] Tarih: 15.05.2024
İmza: [İmza] Tarih: 15.05.2024
İmza: [İmza] Tarih: 15.05.2024
İmza: [İmza] Tarih: 15.05.2024
İmza: [İmza] Tarih: 15.05.2024

ŞİŞİ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ
ŞİŞİ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

[İmza] [Mühür] [İmza]

GECİCİ KABUL TUTANAĞI

ŞİŞİ
ENERJİ VE TİBBİ KAYNAK ARKANAĞI
TİBBİ ELEKTRİK BAĞLAMA ANONİM ŞİRKETİ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

İmza: [İmza] Tarih: 15.05.2024
İmza: [İmza] Tarih: 15.05.2024
İmza: [İmza] Tarih: 15.05.2024
İmza: [İmza] Tarih: 15.05.2024
İmza: [İmza] Tarih: 15.05.2024

ŞİŞİ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ
ŞİŞİ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ
ŞİŞİ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ
ŞİŞİ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ
ŞİŞİ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

[İmza] [İmza] [İmza] [İmza] [İmza]

ŞİŞİ

Sıra No	Kuruluş	Proje/İşin Adı
1	ŞİŞİ	ŞİŞİ
2	ŞİŞİ	ŞİŞİ
3	ŞİŞİ	ŞİŞİ

İmza: [İmza] Tarih: 15.05.2024
İmza: [İmza] Tarih: 15.05.2024
İmza: [İmza] Tarih: 15.05.2024
İmza: [İmza] Tarih: 15.05.2024
İmza: [İmza] Tarih: 15.05.2024

ŞİŞİ
ENERJİ VE TİBBİ KAYNAK ARKANAĞI
TİBBİ ELEKTRİK BAĞLAMA ANONİM ŞİRKETİ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

ŞİŞİ

ŞİŞİ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ
ŞİŞİ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ
ŞİŞİ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ
ŞİŞİ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ
ŞİŞİ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

[İmza] [İmza] [İmza]

Bağlantı Anlaşması

100% 99% 98% 97% 96% 95% 94% 93% 92% 91% 90% 89% 88% 87% 86% 85% 84% 83% 82% 81% 80% 79% 78% 77% 76% 75% 74% 73% 72% 71% 70% 69% 68% 67% 66% 65% 64% 63% 62% 61% 60% 59% 58% 57% 56% 55% 54% 53% 52% 51% 50% 49% 48% 47% 46% 45% 44% 43% 42% 41% 40% 39% 38% 37% 36% 35% 34% 33% 32% 31% 30% 29% 28% 27% 26% 25% 24% 23% 22% 21% 20% 19% 18% 17% 16% 15% 14% 13% 12% 11% 10% 9% 8% 7% 6% 5% 4% 3% 2% 1% 0%
 100% 99% 98% 97% 96% 95% 94% 93% 92% 91% 90% 89% 88% 87% 86% 85% 84% 83% 82% 81% 80% 79% 78% 77% 76% 75% 74% 73% 72% 71% 70% 69% 68% 67% 66% 65% 64% 63% 62% 61% 60% 59% 58% 57% 56% 55% 54% 53% 52% 51% 50% 49% 48% 47% 46% 45% 44% 43% 42% 41% 40% 39% 38% 37% 36% 35% 34% 33% 32% 31% 30% 29% 28% 27% 26% 25% 24% 23% 22% 21% 20% 19% 18% 17% 16% 15% 14% 13% 12% 11% 10% 9% 8% 7% 6% 5% 4% 3% 2% 1% 0%

Copyright © 2004 John Wiley & Sons, Inc.

© 2004 Blackwell Publishing Ltd *Journal of Internal Medicine* 255: 101–108

Dr. William Wines, president of the American Society of Human Genetics, Phoenix, Arizona (Arizona), stated that the American Society of Human Genetics, which supports the work of the Human Genome Foundation, is the only organization in the United States that supports the Human Genome Foundation. Dr. Wines said that the American Society of Human Genetics is the only organization in the United States that supports the Human Genome Foundation.

The collage consists of five business cards:

- Top Left:** "The Office" card with contact information for a company in Italy.
- Top Right:** "Tosch" card, featuring a logo and contact details.
- Middle Left:** "Linnaker" card, with a stylized logo and contact information.
- Middle Right:** "FORTUNA & SIRELLI" card, with a logo and contact details.
- Bottom Left:** "Tecnica Sistemi" card, with a logo and contact information.

© 2006 Blackwell Publishing Ltd *Journal of Internal Medicine* 260: 493–501

Sistem Kullanım Anlaşması

İNSANSİZ ELEKTRİK ÜRETİCİLERİ İÇİN DAĞITIM SİSTEMLERİNİN KULLANIMI
AYLAŞIMI

Referrals No. 2016/718
Date: 11/04/2016

Suppose that the W and W' are

[illegible]

Taraf:	Diğerine (Arkası): ARAS Çelikler Dişper A.Ş.	Çevre: İSTİTUN 4 ÇEVRE A.Ş.
Gözetilene (Arkası):	Yatırımcı Mev. TBK Fikihane No. 26/2019 Yatırımcı TBK (E.Ç.Ş.)	Bilgiye Erişim Mev. 6429 Sayılı Fikihane No. 26/2019 Çalışma/ADANA
Tamamla Yönetim Kısmı:	 Nurettin Ayhan Genel Yönetim Kurulu Başkanı  Nurettin Ayhan ARAS ÇELİKLER Genel Müdür Yardımcısı	 Nurettin Ayhan ARAS ÇELİKLER Genel Müdür Yardımcısı

By signing your petition, you are not making any statement or taking any action on behalf of the National Labor Relations Board or the National Labor Relations Act. The Board and the Act are the responsibility of the National Labor Relations Board and the National Labor Relations Act.

Maliyet Kalemleri

YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI

Sıra No	Maliyet Kalemi Adı	Miktar (m³)	Birim Fiyat (TL/m³)	Toplam Fiyat (TL)	Kalem Açıklaması		Kalem Açıklaması Açıklatma
					Yatırımcı	Yatırımcı	
1	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
2	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
3	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
4	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
5	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
6	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
7	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
8	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
9	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
10	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
11	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
12	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
13	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
14	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
15	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
16	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
17	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
18	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI

Sıra No	Maliyet Kalemi Adı	Miktar (m³)	Birim Fiyat (TL/m³)	Toplam Fiyat (TL)	Kalem Açıklaması		Kalem Açıklaması Açıklatma
					Yatırımcı	Yatırımcı	
19	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
20	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
21	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
22	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
23	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
24	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
25	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
26	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
27	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
28	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
29	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
30	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
31	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
32	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
33	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
34	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
35	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
36	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
37	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
38	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
39	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
40	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI

Sıra No	Maliyet Kalemi Adı	Miktar (m³)	Birim Fiyat (TL/m³)	Toplam Fiyat (TL)	Kalem Açıklaması		Kalem Açıklaması Açıklatma
					Yatırımcı	Yatırımcı	
41	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
42	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
43	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
44	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
45	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
46	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
47	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
48	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
49	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI
50	YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI	1	1000000	1000000			YATIRIMCI VE YATIRIMCIYI

Fortuna 5 GES

Gecici Kabul Tutanağı

İÇİ
ENERJİ VE TABİİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI
TARAFINDAN İZLENİMLİ DAVETİYE ANKARA ŞİRKETİ
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

AKİF Dİ
MURAT KURBAN
MUSTAFA MURAT
FARUK PARLAK
FORTUNA 5 ENERJİ SANAYİ A.Ş. MÜDÜRLÜĞÜ
FORTUNA 5 ENERJİ SANAYİ A.Ş. MÜDÜRLÜĞÜ

GEÇİCİ KABUL TUTANAĞI

Tarih: 17.05.2023
Saat: 10:00

KABUL EDİLEN

İmza: Akif D. Murat K. Mustafa M. Faruk P. Fortuna 5 Enerji Sanayi A.Ş. Müdürlüğü

Tarih: 17.05.2023
Saat: 10:00

İmza: Akif D. Murat K. Mustafa M. Faruk P. Fortuna 5 Enerji Sanayi A.Ş. Müdürlüğü

GEÇİCİ KABUL TUTANAĞI

İÇİ
ENERJİ VE TABİİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI
TARAFINDAN İZLENİMLİ DAVETİYE ANKARA ŞİRKETİ
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

AKİF Dİ
MURAT KURBAN
MUSTAFA MURAT
FARUK PARLAK
FORTUNA 5 ENERJİ SANAYİ A.Ş. MÜDÜRLÜĞÜ
FORTUNA 5 ENERJİ SANAYİ A.Ş. MÜDÜRLÜĞÜ

Tarih: 17.05.2023
Saat: 10:00

İmza: Akif D. Murat K. Mustafa M. Faruk P. Fortuna 5 Enerji Sanayi A.Ş. Müdürlüğü

GEÇİCİ KABUL TUTANAĞI

No	Başlık	Proje/Görev
1	Genel Bilgi	Genel Bilgi
1.1	Proje Adı	Fortuna 5 Enerji Sanayi A.Ş. Müdürlüğü
1.2	Proje No	17.05.2023
1.3	Proje Tarihi	17.05.2023
1.4	Proje Yeri	Fortuna 5 Enerji Sanayi A.Ş. Müdürlüğü
1.5	Proje İçeriği	Fortuna 5 Enerji Sanayi A.Ş. Müdürlüğü
2	Genel Bilgi	Genel Bilgi
2.1	Proje Adı	Fortuna 5 Enerji Sanayi A.Ş. Müdürlüğü
2.2	Proje No	17.05.2023
2.3	Proje Tarihi	17.05.2023
2.4	Proje Yeri	Fortuna 5 Enerji Sanayi A.Ş. Müdürlüğü
2.5	Proje İçeriği	Fortuna 5 Enerji Sanayi A.Ş. Müdürlüğü
3	Genel Bilgi	Genel Bilgi
3.1	Proje Adı	Fortuna 5 Enerji Sanayi A.Ş. Müdürlüğü
3.2	Proje No	17.05.2023
3.3	Proje Tarihi	17.05.2023
3.4	Proje Yeri	Fortuna 5 Enerji Sanayi A.Ş. Müdürlüğü
3.5	Proje İçeriği	Fortuna 5 Enerji Sanayi A.Ş. Müdürlüğü

İmza: Akif D. Murat K. Mustafa M. Faruk P. Fortuna 5 Enerji Sanayi A.Ş. Müdürlüğü

İÇİ
ENERJİ VE TABİİ KAYNAKLAR BAKANLIĞI
TARAFINDAN İZLENİMLİ DAVETİYE ANKARA ŞİRKETİ
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

GEÇİCİ KABUL TUTANAĞI

Tarih: 17.05.2023

İmza: Akif D. Murat K. Mustafa M. Faruk P. Fortuna 5 Enerji Sanayi A.Ş. Müdürlüğü

İmza: Akif D. Murat K. Mustafa M. Faruk P. Fortuna 5 Enerji Sanayi A.Ş. Müdürlüğü

Bağlantı Anlaşması

FIG. 3. A. 100% CATIONIC POLYMERIZATION OF 1,4-DIOXOLANE. B. 100% ANIONIC POLYMERIZATION OF 1,4-DIOXOLANE.

Florida Nat. Group, Inc.
Tallah. 901-2-2000

Source: *U.S. Census Bureau, 1992*

[illegible]

Taxpayer	Company Name: SUNNY CREDIT CO. INC.	Form: 990-CR-1 (2008)
Form Number:	1041-SS (2008) 1041-SS (2008) 1041-SS (2008) 1041-SS (2008)	1041-SS (2008) 1041-SS (2008) 1041-SS (2008) 1041-SS (2008)
Taxpayer Name:	Company Name: SUNNY CREDIT CO. INC.	Form: 990-CR-1 (2008)
Form Number:	1041-SS (2008) 1041-SS (2008) 1041-SS (2008) 1041-SS (2008)	1041-SS (2008) 1041-SS (2008) 1041-SS (2008) 1041-SS (2008)

© 2000 Blackwell Science Ltd
Journal of Internal Medicine 247: 361–368

Sistem Kullanım Anlaşması

(İSANSIZ ELEKTRİK ÇİFTLİĞİ)NİN İNŞAAT SİSTEMLERİ VE ANLARINDA

Available from: 2002/11/09
 URL: <http://www.who.int>

Page 100 of 100

[illegible]

Tarixlar	Diqqətə alınıb, MÜVAFİQƏLƏNİB KİMLƏR VƏ	Ünvanı TƏBİQƏNƏ GƏLMƏSİ VƏ
Sənəd təqdim edən	Məktəblər Mərk. Vət. Ləzizbəyli Nəzi. Nəzi. TƏBİQƏ Məktəblər - TƏBİQƏLƏNİB	Məktəblər Mərk. Mərk. TƏBİQƏLƏNİB Təqdimatçı Vət. C. Vət. Nəzi Təqdimatçı VƏTƏN
Təqdimatçı Kimi	 Vət. Nəzi. TƏBİQƏLƏNİB Kimi Məktəblər Mərk.	 Vət. Nəzi. TƏBİQƏLƏNİB Kimi Məktəblər Mərk.

The authors gratefully acknowledge the financial support of the National Natural Science Foundation of China (Grant No. 81273055).

Bağlantı Anlaşması

HEAVY METALS IN FISHES FROM THE MEDITERRANEAN SEA AND THE ADRIATIC

Received 14 May 2006
 Accepted 11 July 2006

Copyright © 2006 John Wiley & Sons, Inc.

His influence was felt throughout the scientific community and beyond, as he mentored many students and colleagues. He was a member of the American Academy of Arts and Sciences, the National Academy of Sciences, and the National Academy of Medicine. He was also a member of the National Academy of Engineering, the National Academy of Design, and the National Academy of Sciences. He was a member of the National Academy of Sciences, the National Academy of Medicine, the National Academy of Engineering, the National Academy of Design, and the National Academy of Sciences.

[illegible]

Reprints: 100 copies for \$100; 250 copies for \$250; 500 copies for \$500; 1,000 copies for \$1,000. Reprints are available for purchase in quantities of 100 or more. For more information, contact the publisher at (800) 354-2722 or www.wiley.com/go/reprints.

Sistem Kullanım Anlaşması

LEONARDO E. ECHIBURU, FORTITUDINE, UN DAZZOSO SISTEMI KILLER
ANALISI

Mathematics 2021, 9, 1240
Title: Axioms

Received 23 June 2010; accepted 12 July 2010

[illegible]

Tanggal:	Keputusan (Putusan) ARAS, Laksana Keputusan A.R.	Contoh HIMPUN A DAN B
Konsep Asli (Asli)	Informasi Asli, TER Eksistensi Asli, No. 32/2005 Volume : 1 (1/10, 5)	Putusan Eksp. Asli, 34/20/04 Putusan Eksp. C, 34/20/04 Laksana/ALAS
Terdapat Putusan Asli	 Terdapat Putusan Asli ARAS LAKSANA KEPUTUSAN Terdapat Putusan Asli ARAS LAKSANA KEPUTUSAN	 HIMPUN A DAN B HIMPUN A DAN B HIMPUN A DAN B HIMPUN A DAN B

Be indolent, good behavior is more likely to be rewarded than bad behavior is punished (see below). A child's tendency to behave in a particular way is more likely to be reinforced than it is to be punished.

Bağlantı Anlaşması

THE ASSOCIATION OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA LIBRARY AND ARCHIVES

English – **Grade 10**

Copyright © 2005 John Wiley & Sons, Ltd.

[illegible][illegible]

As indicated, until 1994, the United States was not a signatory to either of the two treaties that have been developed to protect the environment. The major environmental treaties that the United States has signed are listed in Table 1.

Sistem Kullanım Anlaşması

LIBANSSIZ ELEKTRİK ÜRETİMLERİ İÇİN BAĞITIM SİSTEMLERİ İLE ANA
KULANIMI

Author: No. 2012/00
Title: 2012/00

Subject: CHEMISTRY (1000014)

Dr. Arslanbey, son yıllar içinde bu konuda denendiği birçok araştırma ve testlerin sonuçları ile ilham alınarak, 2020 yılını TAMAMLI Piyano Kursumu/Kurumu ve 1000 saati Niyetle enter Tuncel Kuyulu ile beraber Elifurcu Tuncel, Gökçe Arslan, Kadirhan Kızı, Bekir Karaman (13.12.2020) ile de toplanarak piyano ve klavyer için en güzel ve en iyi eğitimci ve öğretmen olarak kabul edilmiştir. Bu konuda HAKKINI ve şerefini kaybetmedi.

Terima	Diagram Terkirim KEAS (Kantor KEAS) A.S.	Emanasi FORTUNA 7 EMBRELL A.S.
Korupsi Substansi	Widhiyana Mah. 11K Lokalisasi S.K. No. 27.240.06 Tulungagung - (0821.86.5)	Dinas Penerbit Mah. 44230 Sdk Pusat Penerbit (P.P. Blok No. 2) Cibinong - NDAAA
Formula Terkirim Korupsi	 Gita NRB KEAS IDPS Kantor Menteri Koordinator Yudi Yudi NRB II KEAS (IDP) Kantor YKOR Yandana	 FORTUNA 7 EMBRELL A.S. Kantor Penerbit, Blok 11, Nomor 11/11 Tulungagung - (0821.86.5) Pusat Penerbit (P.P. Blok No. 2) Cibinong - NDAAA

Bir anlaşma, genel hükümleri içeren birer hükmün ve diğer hükümlerin bir arada bulunmasıyla meydana gelir.

Bağlantı Anlaşması

Downloaded from <http://ajph.org/> on March 11, 2015. All rights reserved. No reuse allowed without permission.

Wiley InterScience, Wiley Subscription Dept.
Subscription Dept., 605 Third Avenue
New York, NY 10158-1500

© 2000 Blackwell Science Ltd

[illegible]

Severit	Magnum Bank AG Gartenstr. 10 • 10119 Berlin • D	Comodo 10119 Berlin • D • 030 2060 93 55
Internet-aktivitäten	Telefon: +49 30 2060 93 55 E-Mail: info@magnumbank.de Webseite: www.magnumbank.de	Telefon: +49 30 2060 93 55 E-Mail: info@comodo.de Webseite: www.comodo.de
Versteckter Textblock	 MAGNUM BANK 10119 Berlin Telefon: +49 30 2060 93 55	FOETURA E INSELE A E Telefon: +49 30 2060 93 55 E-Mail: info@foetura.de Webseite: www.foetura.de 
Versteckter Textblock	 MAGNUM BANK 10119 Berlin Telefon: +49 30 2060 93 55	

Die Gestaltung dieser Publikation wurde finanziell unterstützt von der Universität zu Köln, dem Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) und dem Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB).

Sistem Kullanım Anlaşması

İSVEVİSİZ İLERİTİM ÇERÇİLESİ İÇİN BAĞITIM SİSTEMİ KULLANIM
KILAVUZU

Wall Group Inc. 2006-07-01
 1999-10-01/2000-01-01

Ngày 10-11-2000

[illegible]

Taxatör	Hüseyin Yılmaz ARASIZLAR, Hüseyin A.S.	Faizet FÜRTUNELERLER A.S.
İzlemci (Adresler)	Şişli Çarşı Sok. ETK Laportasyon Sok. No:17 21000 Talatpaşa - ÜRÜMLÜ	Cihangirpaşa Sok. Nispetiye Cad. No:41 Etki Apts. No: 150 Beşiktaş/İSTANBUL
Faizetli (Adresler)	 Hüseyin Yılmaz ARASIZLAR Sok. Laportasyon Sok. No:17 21000 Talatpaşa - ÜRÜMLÜ	 FÜRTUNELERLER Cihangirpaşa Sok. Nispetiye Cad. No:41 Etki Apts. No: 150 Beşiktaş/İSTANBUL

Reprints: 100 copies of *Journal of Interpersonal Violence* 25(2) September 11, 2010, Volume 25(2) Number 2, available for purchase. To purchase, please contact the publisher.

Maliyet Kalemleri

[illegible]

Üst Kullanım Hakkı Sözleşmesi

1. **Executive Order**
 2. **Executive Order**
 3. **Executive Order**
 4. **Executive Order**
 5. **Executive Order**
 6. **Executive Order**
 7. **Executive Order**
 8. **Executive Order**
 9. **Executive Order**
 10. **Executive Order**
 11. **Executive Order**
 12. **Executive Order**
 13. **Executive Order**
 14. **Executive Order**
 15. **Executive Order**
 16. **Executive Order**
 17. **Executive Order**
 18. **Executive Order**
 19. **Executive Order**
 20. **Executive Order**
 21. **Executive Order**
 22. **Executive Order**
 23. **Executive Order**
 24. **Executive Order**
 25. **Executive Order**
 26. **Executive Order**
 27. **Executive Order**
 28. **Executive Order**
 29. **Executive Order**
 30. **Executive Order**
 31. **Executive Order**
 32. **Executive Order**
 33. **Executive Order**
 34. **Executive Order**
 35. **Executive Order**
 36. **Executive Order**
 37. **Executive Order**
 38. **Executive Order**
 39. **Executive Order**
 40. **Executive Order**
 41. **Executive Order**
 42. **Executive Order**
 43. **Executive Order**
 44. **Executive Order**
 45. **Executive Order**
 46. **Executive Order**
 47. **Executive Order**
 48. **Executive Order**
 49. **Executive Order**
 50. **Executive Order**
 51. **Executive Order**
 52. **Executive Order**
 53. **Executive Order**
 54. **Executive Order**
 55. **Executive Order**
 56. **Executive Order**
 57. **Executive Order**
 58. **Executive Order**
 59. **Executive Order**
 60. **Executive Order**
 61. **Executive Order**
 62. **Executive Order**
 63. **Executive Order**
 64. **Executive Order**
 65. **Executive Order**
 66. **Executive Order**
 67. **Executive Order**
 68. **Executive Order**
 69. **Executive Order**
 70. **Executive Order**
 71. **Executive Order**
 72. **Executive Order**
 73. **Executive Order**
 74. **Executive Order**
 75. **Executive Order**
 76. **Executive Order**
 77. **Executive Order**
 78. **Executive Order**
 79. **Executive Order**
 80. **Executive Order**
 81. **Executive Order**
 82. **Executive Order**
 83. **Executive Order**
 84. **Executive Order**
 85. **Executive Order**
 86. **Executive Order**
 87. **Executive Order**
 88. **Executive Order**
 89. **Executive Order**
 90. **Executive Order**
 91. **Executive Order**
 92. **Executive Order**
 93. **Executive Order**
 94. **Executive Order**
 95. **Executive Order**
 96. **Executive Order**
 97. **Executive Order**
 98. **Executive Order**
 99. **Executive Order**
 100. **Executive Order**

संज्ञा संकेतः

[illegible]

John Langley, *President of International Commission on the History of Statistics*

[illegible]

Abstract The purpose of this study was to determine the effect of a 12-week training program on the physical fitness and health-related quality of life (HRQL) of sedentary, middle-aged women. The study was a randomized, controlled trial. The subjects were randomly assigned to a 12-week training program (n = 15) or a control group (n = 15). The training program consisted of three sessions per week, each lasting 45 minutes. The control group did not participate in any training program. The subjects were assessed at baseline and at 12 weeks. The primary outcome was the change in HRQL, measured using the EuroQol-5D questionnaire. The secondary outcome was the change in physical fitness, measured using the 6-minute walk test. The results showed that the training program had a significant positive effect on HRQL and physical fitness. The subjects in the training group showed a significant increase in HRQL and a significant increase in the 6-minute walk test compared to the control group. The results suggest that a 12-week training program can improve the physical fitness and HRQL of sedentary, middle-aged women.

[illegible][illegible]

Left margin: The Text

[illegible]

3. Formative Test Hasil Belajar Kognitif, Keterampilan

Id	id(3)
Revol	MS/REV(2)
Modelo/Clase	CCC, C.T, M/R, C/V
Motor	500/120V, 1/3 HP
Potencia (W)	200000, 170
Acta No.	-
Forma No.	101 C/252 para el caso (plano)
Ubicación	101-252, 600 m ²
Cuánto Tiempo Estuvo en el Estado	1000 años
Exposición (Fecha)	-
Notas	PL, ANEXO 100
Arch	MARTIN, M. TARIAN, ARAYZA - ARAYZA

2. *For Halldorson Street, Baylana vs. Hilly Carib*

- [illegible]

548

**NET KURUMSAL GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.**
Emniyet Mh. Sokağı No:179 Kat:Merkezi/AHİKARA
0312 467 00 61 0312 4212 882 80 54
www.netagc.com - net@netagc.com.tr
Tic.Sic.No: 255466 Menşei No:02/03/2004/3329/0019
Muhapir Vergi Dairesi 031 054 3225

İmar Durum Yazısı



SOHO
AGARDELEME DANIŞMANLIK
İmar Durum Yazısı

İmar Durum Yazısı
İmar Durum Yazısı
İmar Durum Yazısı

İmar Durum Yazısı

İmar Durum Yazısı

İmar Durum Yazısı
İmar Durum Yazısı
İmar Durum Yazısı

İmar Durum Yazısı
İmar Durum Yazısı

İmar Durum Yazısı

İmar Durum Yazısı



SAHA GÖRÜNTÜLERİ







TSPAKB TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI
ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ

Tarih : 04.08.2020

No : 00019

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANLIĞI LİSANSI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VIII, No: 34 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyetler
Bakımından İçin Uzmanlara ve ŞKİ Tutarına Eşdeğer Emsal Haklarında Tebliğ"i uyarınca

Erdeniz BALIKÇIOĞLU

Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı Lisansına almayı hak kazanmıştır.

[Signature]
Baş. ARILAN
GENEL MÜDÜR

[Signature]
E. BALIKÇIOĞLU
BAKAN

TSPAKB TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI
ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ

Tarih : 11.05.2020

No : 00018

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANLIĞI LİSANSI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VIII, No: 34 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyetler
Bakımından İçin Uzmanlara ve ŞKİ Tutarına Eşdeğer Emsal Haklarında Tebliğ"i uyarınca

Özge ÖZTÜRK

Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı Lisansına almayı hak kazanmıştır.

[Signature]
Baş. ARILAN
GENEL MÜDÜR

[Signature]
E. BALIKÇIOĞLU
BAKAN

 **SPL**
Sermaye Piyasası Kurumu

Tarih: 12.08.2019 No: 40402

GAYRİMENKUL DEĞERLEME LİSANSI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutumları İlgilin Esaslar Hakkında Tebliği" (YB-128.7) uyarınca

Raci Gökcehan SONER

Gayrimenkul Değerleme Lisansını almaya hak kazanmıştır.

 **Ercan HANLIOĞLU**
LİSANSLAMA VE SİCİL MÜDÜRÜ

 **Tuba ERTUGAY YILDIZ**
GENEL MÜDÜR



 **SPL**
Sermaye Piyasası Kurumu



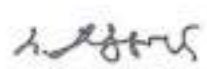
Gayrimenkul Değerleme Tarihi: 15.08.2019 Belge No: 511340

GAYRİMENKUL DEĞERLEME LİSANSI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun YB-128.7 sayılı Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutumları İlgilin Esaslar Hakkında Tebliği uyarınca

MEHMET AKBALIK

Gayrimenkul Değerleme Lisansını almaya hak kazanmıştır.

 **Ercan HANLIOĞLU**
LİSANSLAMA VE SİCİL MÜDÜRÜ

 **Tuba ERTUGAY YILDIZ**
GENEL MÜDÜR VE KONTROL KURULU BAŞKANI



 **TDUB**
Ticari Değerleme Uzmanları Derneği

MESLEKİ TECRÜBE BELGESİ

Belge Tarihi: 02.08.2019 Belge No: 2019-01.1374

Sayın Erdeniz BALIKÇIOĞLU
(T.C. Kimlik No: 29039108440 - Lisans No: 401418)

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından gayrimenkul değerlendirme alanındaki tecrübenin kontrolüne ilişkin belirlenen ilke ve esaslar çerçevesinde "Sorumlu Değerleme Uzmanı" olmak için aranan 5 (beş) yıllık mesleki tecrübe şartını sağladığınız tespit edilmiştir.

 **Doruk KARŞI**
Genel Sekreter

 **Encan AYDOĞDU**
Başkan

NET KURUMSAL GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Emniyet Bld. Sıra No: 172/1 Kat: 10/10 ANKARA
Tic. Sic. No: 275236 Mersis No: 081100407000019
www.netkurumsal.com.tr
Bilgiye Yönelik Telefon: 0312 467 00 54
Bilgiye Yönelik Faks: 0312 467 00 54



MESLEKİ TECRÜBE BELGESİ

Belge Tarihi: 02.08.2019

Belge No: 2019-01.1378

Sayın Özge SONER

(T.C. Kimlik No: 21404539132 - Lisans No: 401029)

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından gayrimenkul değerlendirme alanındaki tecrübenin kontrolüne ilişkin belirlenen ilke ve esaslar çerçevesinde "Sorumlu Değerleme Uzmanı" olmak için aranan 5 (beş) yıllık mesleki tecrübe şartını sağladığınız tespit edilmiştir.

Doruk KARŞI
Genel Sekreter

Encan AYDOĞDU
Başkan



MESLEKİ TECRÜBE BELGESİ

Belge Tarihi: 27.02.2019

Belge No: 2019-01.1044

Sayın Raci Gökcehan SONER

(T.C. Kimlik No: 43053302195- Lisans No: 404622)

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından gayrimenkul değerlendirme alanındaki tecrübenin kontrolüne ilişkin belirlenen ilke ve esaslar çerçevesinde "Sorumlu Değerleme Uzmanı" olmak için aranan 5 (beş) yıllık mesleki tecrübe şartını sağladığınız tespit edilmiştir.

Doruk KARŞI
Genel Sekreter

Şinasi BAYRAKTAR
Başkan



MESLEKİ TECRÜBE BELGESİ

Belge Tarihi: 13.08.2020

Belge No: 2019-01.3309

Sayın Mehmet AKBALIK

(T.C. Kimlik No: 26802721448 - Lisans No: 511340)

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından gayrimenkul değerlendirme alanındaki tecrübenin kontrolüne ilişkin belirlenen ilke ve esaslar çerçevesinde "Sorumlu Değerleme Uzmanı" olmak için aranan 5 (beş) yıllık mesleki tecrübe şartını sağladığınız tespit edilmiştir.

Doruk KARŞI
Genel Sekreter

Encan AYDOĞDU
Başkan

NET KURUMSAL GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Esniliyol Mh. Sırt Sk. No:113 Kat:2/2A/ANKARA
Tel:0312 437 00 00
www.netgdl.com.tr Sermaye:14.000.000 TL
Tic Sic No:25666 Mersis No:08330039900019
Muhasebe Vergi Dairesi 071 934 9039