



**Emek Taşınmaz Değerleme
ve Danışmanlık A.Ş.**

DEĞERLEME RAPORU

REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL - ESENYURT - ESENYURT

2642 ADA - 1 PARSEL

Bu taşınmaz değerleme raporu, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin istemi üzerine hazırlanmıştır. İlgilisi ve hazırlanış amacı dışında, Emek Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'nin yazılı onayı alınmadan üçüncü kişiler tarafından kullanılamaz, çoğaltılamaz ve dağıtılamaz.

www.emektd.com.tr
E-Posta : emek@emektd.com.tr
Telefon : + 90 (216) 201 21 12
Faks : + 90 (216) 201 21 15

ÖZET BİLGİLER

Rapor Tarihi	28.12.2016
Rapor No	REYS-201600022
Rapor Türü	Değerleme Raporu
Raporu Hazırlayanlar	Eyup AYKUT - Değerleme Uzmanı
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Fatih ÖZER
Değerleme Tarihi	27.12.2016
Dayanak Sözleşmenin Tarih ve Numarası	29.01.2016 - 001
Değerleme, SPK Düzenlemeleri Kapsamında mıdır?	SPK Standartlarına Uygunudur.

Taşınmazın Adresi	Akçaburgaz Mahallesi, 1589. Sokak, Esenyurt/İstanbul
Taşınmazın Kullanım Durumu	Üzerinde Depo Yapımı Sürmektedir.
Tapu Kayıt Bilgileri	İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Esenyurt Köyü, 2642 Ada, 1 Parsel
Taşınmazın Parselinin Güncel İmar Durumu	Sanayi Alanı, Ayrık Düzen, KAKS: 1,50, Hmax: 12,50 m
Rapor Tarihine Göre Taşınmazın Değeri	<u>Yasal Durum</u> KDV Hariç: 48.451.000.- TL KDV Dahil: 57.172.180.- TL <u>Mevcut Durum</u> KDV Hariç: 55.149.000.- TL KDV Dahil: 65.075.820.- TL

Uygunluk Açıklaması:

- ✓ Raporla sunulan bulgular, değerleme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- ✓ Raporla yer alan çözümleme ve sonuçlar, yalnızca belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- ✓ Değerleme uzmanının, değerleme konusunu oluşturan taşınmaz ve değerlemeyi talep eden müşteri ile herhangi bir ilişkisi bulunmamaktadır.
- ✓ Değerleme hizmetinin ücreti, raporla ilgili herhangi bir koşula bağlı değildir.
- ✓ Değerleme hizmeti, Sermaye Piyasası Kurulu'nun tebliğlerinde, taşınmaz değerleme şirketleri ve taşınmaz değerleme uzmanları için belirlenmiş ölçütler ve kurallara çerçevesinde gerçekleştirilmiştir.
- ✓ Değerleme uzmanı, bu değerleme için gerekli mesleki eğitim, bilgi ve deneyime sahiptir.
- ✓ Değerleme uzmanı, değerleme çalışması sırasında taşınmazı kişisel olarak görmüş ve incelemiştir.

BÖLÜM 1

MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER VE DEĞERLEMENİN KAPSAMI

1.1. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler ve Adresi

Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., temelleri 1989 yılında Ankara’da atılmış Reysaş Taşımacılık ve Lojistik Ticaret A.Ş.’nin iştirakidir. Depoculuk alanında taşınmaz ve taşınmaz projelerine yatırım yapmak, geliştirmek ve bu yerleri uzun süreli kiralamak üzere, 03.09.2008 tarihinde kurulmuştur. 12.07.2010 tarihinde halka arz edilmiş olup hisseleri RYGYO koduyla Borsa İstanbul’da işlem görmektedir. Depo geliştirmeye odaklanmış Türkiye’nin ilk ve tek gayrimenkul yatırım ortaklığıdır.

Merkezi; “*Küçük Çamlıca Mahallesi Erkan Ocaklı Sokak No:11 Üsküdar/İstanbul*” adresindedir.

1.2. Değerleme İsteminin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Esenyurt Mahallesi, 2642 ada, 1 parsel sayılı, 20.617,53 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “*Arsa*” olan, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin mülkiyetinde bulunan taşınmazın **pazar değerinin** belirlenmesi amacıyla Şirketimize değerlendirilme isteminde bulunulmuştur. Bu istemde, müşteri tarafından konulan herhangi bir sınırlama yoktur.

BÖLÜM 2

TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

2.1. Yer, Konum, Arazi ve Çevre Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz; “*Akçaburgaz Mahallesi, 1589. Sokak, 2642 Ada, 1 Parsel, Esenyurt/İstanbul*” adresinde yer almaktadır. Taşınmaz; Örnek Sanayi Bölgesi olarak bilinen, ağırlıklı olarak depolama ve lojistik amaçlı olarak yapılaşmanın sürmekte olduğu bir alanda yer almaktadır. Yakın çevresinde; Alkop Sanayi Sitesi, değişik büyüklükte depolama ve lojistik amaçlı binalar, ticari işletmeler ve boş araziler yer almaktadır.

Taşınmazın parseli geometrik olarak dikdörtgenimsi yamuk biçimli olup topografik olarak kuzeydoğudan güneybatıya doğru eğimli bir yapıdadır. Üzerinde depolama binası yapımı sürmektedir. Parselin; kuzeybatı sınırı 1589. Sokak’a yaklaşık 220 m, kuzeydoğu sınırı henüz açılmamış 1586. Sokak’a yaklaşık 110 m, güneybatı sınırı henüz açılmamış 1590. Sokak’a yaklaşık 120 m cepheli olup güneydoğu sınırı 2642 ada 2 parsel ile bitişiktir. Parsel, bölgedeki tüm altyapı hizmetlerinden yararlanmaktadır. Taşınmazın koordinatları; “41,069869 - 28,640945” biçimindedir.



2.2. Tapu Bilgileri ve Kısıtlayıcı Kayıtlar

ANA TAŞINMAZIN;			
İli	İstanbul	Ada No	2642
İlçesi	Esenyurt	Parsel No	1
Mahallesi	-	Yüzölçümü (m2)	20.617,53
Köyü	Esenyurt	Yevmiye No	4326
Sokağı	-	Cilt No	326
Mevkii	Haramidere Sıvat	Sayfa No	32368
Pafta No	F21D18C2A18C2D	Tapu Tarihi	22.01.2015
Niteliği	Arsa		
Sahibi	Adı, Soyad / Unvan		Pay Oranı
	Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.		Tam

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü bilgi sisteminden alınan TAKBİS çıktısına göre, değerlendirme konusu taşınmazın tapu kütüğünde aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır:

Gayrimenkul Rehin Hakları Bölümü;

- Akbank T.A.Ş. lehine, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin kullandığı ve kullanacağı krediler için, 1. derecede, 78.600.000.- (para birimi belirtilmemiş) ipotek (22.01.2015 - 4326).

2.3. İmar Durumu Bilgileri ve Yasal Belgeler

Esenyurt Belediyesi'nden alınan bilgiye göre, değerlendirme konusu taşınmazın güncel imar durumu; 12.07.2013 gün ve 1529 onay sayılı, 1/1.000 ölçekli Esenyurt TEM Güneyi 1. Etap Uygulama İmar Planı kapsamında, "Sanayi Alanı, Ayrık Düzen, KAKS: 1,50, Hmax: 12,50 m" biçimindedir.

Esenyurt Belediyesi'nde yapılan incelemede, parsel üzerinde yapımına sürmekte olan depo binasına ilişkin herhangi bir mimari proje ve yapı ruhsatına rastlanılmamıştır. Müşteriden alınan bilgiye göre, yapımına sürmekte olan binaya ilişkin ruhsat başvurusunda bulunulmuş ve yapıma başlamak için Belediye'den özel izin alınmıştır.

2.4. Yapılaşma Bilgileri

2.4.1. Bitmiş Yapılaşma

Yoktur.

2.4.2 Sürmekte Olan Yapılaşma

Değerleme konusu taşınmazın üzerinde yapımı sürmekte olan 4 katlı (2 bodrum, zemin ve 3 asma kat) depo binası bulunmaktadır.

Müşteriden elde edilen avan projesine göre; 2. bodrum katta (14.265 m²) depolama alanı, sığınak, mekanik tesisat, bay ve bayan wc bölümleri, 2. bodrum asma katta (682 m²) ofis ve mekanik tesisat bölümleri, 1. bodrum katta (13.057 m²) depolama alanı, mekanik tesisat, mescit, yemekhane, toplantı odaları, resepsiyon, revir, arşiv, satın alma bölümleri, 1. bodrum asma katta (1.492 m²) ofis bölümleri, zemin katta (11. 564 m²) depolama alanı, mekanik tesisat bölümleri, zemin asma katta (805 m²) ofis bölümleri bulunmaktadır. Depo binası projesine göre toplam 41.865 m² yapı inşaat alanlı olacaktır.

Yerinde yapılan incelemede depo binasının avan projesine göre yapımına başlandığı, parsel üzerindeki hafriyatın büyük bölümünün bitirildiği, hafriyatı bitirilen bölümde temelin atıldığı, bazı bölümlerde üst döşeme düzeyine çıkılıp kolon yapımına girildiği görülmüştür. Yapımı süren deponun tamamlanma düzeyi yaklaşık % 20'dir.

2.4.2.1. Yapılaşma Projesine İlişkin Bilgiler

Müşteriden elde edilen avan projesine göre; 2. bodrum katta (14.265 m²) depolama alanı, sığınak, mekanik tesisat, bay ve bayan wc bölümleri, 2. bodrum asma katta (682 m²) ofis ve mekanik tesisat bölümleri, 1. bodrum katta (13.057 m²) depolama alanı, mekanik tesisat, mescit, yemekhane, toplantı odaları, resepsiyon, revir, arşiv, satın alma bölümleri, 1. bodrum asma katta (1.492 m²) ofis bölümleri, zemin katta (11. 564 m²) depolama alanı, mekanik tesisat bölümleri, zemin asma katta (805 m²) ofis bölümleri bulunmaktadır. Depo binası projesine göre toplam 41.865 m² yapı inşaat alanlı olacaktır.

2.4.2.2. Yapılaşma Projesinin Yapı Denetimleri

-

2.5. Yasal Olmayan Yapılaşma

Esenyurt Belediyesi'nde yapılan incelemede, parsel üzerinde yapımına sürmekte olan depo binasına ilişkin herhangi bir mimari proje ve yapı ruhsatına rastlanılmamıştır. Müşteriden alınan bilgiye göre, yapımına sürmekte olan binaya ilişkin ruhsat başvurusunda bulunulmuş ve yapıma başlamak için Belediye'den özel izin alınmıştır.

2.6. Son Üç Yıllık Dönemde Hukuksal Durumda Oluşan Değişimler

Değerleme konusu taşınmazın son üç yıl içerisinde niteliği ve mülkiyeti değişmemiştir. Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin mülkiyetine olan taşınmaz üzerinde yakın dönem içinde depo yapımına başlanılmıştır. Depo binasının yapımına başlanılmadan önce

parselin imar yolunda kalan bölümü için, 918,72 m2 yola terk işlemi yapılmış ve yüzölçümü 20.617,53 m2 olmuştur.

BÖLÜM 3

TASINMAZ İLE İLGİLİ ÇÖZÜMLELER

3.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen/Sınırlayan Etmenler

Değerleme işlemi sırasında değerlemeyi olumsuz yönde etkileyen ya da sınırlayan etmenler söz konusu olmamıştır.

3.2. Kullanılan Değer Tanımı ve Varsayımlar

Değerleme çalışmamızda, müşterinin de istemi doğrultusunda, değerleme konusu taşınmazların değeri, “Pazar Değeri” tanımı çerçevesinde belirlenmiştir.

Pazar Değeri: Uygun süreli bir beğendirme (*pazarlama*) çalışmasının ardından, birbirinden bağımsız, bilgili, tutarlı, iyi düşünceli ve istekli bir alıcı ile istekli bir satıcı arasında, bir zorlama olmaksızın ve alıcı ile satıcının pazar dışı etkenlerden etkilenmeyecekleri koşullar altında yapacakları anlaşma çerçevesinde, taşınmaz için karşılık el değiştirmesi gereken kestirimsel (*tahmini*) tutardır.

Pazar Değeri Tanımının Temel Varsayımları:

- ✓ Alıcı ve satıcı bilinçli davranmaktadırlar.
- ✓ Alıcı ve satıcı taşınmazla ilgili tüm konuları eksiksiz bilmektedirler.
- ✓ Taşınmazın satışı için uygun bir süre tanınmıştır.
- ✓ Ödeme, para olarak ya da benzeri biçimlerde yapılacaktır.
- ✓ Taşınmazın satın alınmasında gerekebilecek kaynak, piyasa faiz oranları üzerinden, kolaylıkla sağlanabilecektir.

Bir taşınmazın pazar değeri, onun yalın yapısal durumundan çok, pazarın varsaydığı yararlılıklarını gösterir; pazarın ortak algılama ve eylemlerini yansıtır. Pazar değeri tabanlı değerlemelerde, alım satım işlemlerinin gerçekleştiği pazarın, pazar dışı etkenlerce sınırlandırılmadığı varsayılır.

3.3. Taşınmazın Değerini Etkileyen Olumlu ve Olumsuz Faktörler

3.4.1. Olumlu Faktörler

- Lojistik ve depolama amaçlı olarak gelişen bölgede bulunması,
- TEM Otoyolu’na yakın olması nedeniyle ulaşımın kolay olması.

3.4.2. Olumsuz Faktörler

-

3.4. En Etkin ve Verimli Kullanım Çözümlemesi

Sürekli kullanım ilkesinin sonucu olarak ortaya çıkmış bir kavram ve çözümleme (*analiz*) türüdür. Arazi kalıcı bir varlıktır ve taşınmazlığı nedeniyle tüm arazi parçalarının özgün birer durumları vardır. Arazinin kalıcılığı ve kendine özgü özellikleri onun en etkin ve verimli kullanımını belirler. Bir arazi parçası, kendisinde ya da üzerindeki yapılarda iyileştirmeler yapıldıkça değer değiştirir. Arazinin bir başına değeri ile iyileştirilmiş durumdaki değeri arasındaki ayırt (*fark*), en etkin ve verimli kullanım durumu ile açıklanabilir.

En etkin ve verimli kullanım şöyle tanımlanır:

- Yasal düzenlemelere uygun,
- Boyut ve biçim (*fiziksel*) olarak olanaklı,
- Finansal açıdan gerçekleştirilebilir

ve değerlemesi yapılan taşınmazı en yüksek değerine ulaştıran, en akılcı ve en gerçekçi kullanım biçimidir.

Yasal düzenlemelere uygun olmayan ya da boyut ve biçim açısından olanaklı olmayan kullanım, en etkin ve verimli kullanım biçimi olamaz. Çözümlemeler sonucunda, yasal düzenlemelere uygun, boyut ve biçim açısından olanaklı birden çok akılcı kullanım biçimi olduğu belirlenebilir. Bu durumda, birden çok akılcı ve gerçekçi kullanım seçeneği için finansal gerçekleştirilebilirlik (*fizibilite*) çalışması yapılır. Öteki sınamaların yanı sıra, finansal gerçekleştirilebilirlik sınamasında da en iyi değeri veren seçenek, en etkin ve verimli kullanım biçimi olarak belirlenir.

Bu çerçevede, değerlendirme konusu taşınmazın parselinin “*sanayi (depolama) alanı*” olarak kullanımının en etkin ve verimli kullanımı sağlayacağı kanısındayız.

3.5. Değerleme Yöntemleri

3.5.1. Karşılaştırma (*Emsal*) Yöntemi

Arsa: Değerlemesi yapılan taşınmaz ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki arsalar için yapılan araştırmalarda elde edilen bulgular aşağıdadır:

- **Satılık Arsa (HB Emlak / 530 - 200 02 24):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, aynı imar durumuna sahip, 20.000 m² yüzölçümlü arsa 46.000.000.- TL’den satılıktır. [*Metrekare satış fiyatı: 2.300.- TL*]
- **Satılık Arsa (Serkan Altaş / 212 - 264 38 94):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, aynı imar durumuna sahip, 6.246 m² yüzölçümlü arsa 15.000.000.- TL’den satılıktır. [*Metrekare satış fiyatı: 2.402.- TL*]
- **Satılık Arsa (Şeref Emlak / 532 - 515 39 71):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, aynı imar durumuna sahip, 9.200 m² yüzölçümlü arsa 20.700.000.- TL’den satılıktır. [*Metrekare satış fiyatı: 2.250.- TL*]
- **Satılık Arsa (Erol Özdemir / 554 - 330 09 72):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, aynı imar durumuna sahip, 6.500 m² yüzölçümlü arsa 15.450.000.- TL’den satılıktır. [*Metrekare satış fiyatı: 2.223.- TL*]

Değerlemesi yapılan taşınmazlar ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki arsalar için yapılan araştırmalarda, satış için istenen fiyatların 2.200 - 2.400 TL aralığında değiştiği görülmüş; yüzölçümü, imar durumu ve ana caddeye yakınlığı göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazın arsa piyasa metrekare satış fiyatının 2.350.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerleme konusu taşınmazın arsa değeri; (20.617,53 m² x 2.350.- TL) = ~ **48.451.000.- TL** olarak bulunmuştur.

3.5.2. Maliyet Yöntemi

Yapı Değeri: Değerleme konusu taşınmazın yapı değerinin saptanabilmesi için maliyet yönteminin uygulanmasında, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı birim maliyet fiyatları ile 1319 sayılı Emlak Vergisi Kanunu'na dayanılarak çıkarılıp, 15.03.1972 tarih ve 14129 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Emlak Vergisine Matrah Olacak Vergi Değerlerinin Takdirine İlişkin Tüzük'te yer alan ve sonradan yapılan değişiklikleri 02.12.1982 tarih ve 17886 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan "Aşınma Paylarına İlişkin Oranları Gösteren Cetvel" kullanılmıştır.

Yapılar	Yapı Sınıfı	m ²	Metrekare Maliyeti (TL)	Maliyet Bedeli (TL)	Tamamlanma Oranı	Maliyet Bedeli (TL)
Depo	4-A	41.865	800	33.492.000	% 20,00	6.698.400
				33.492.000		6.698.400

Taşınmazın Mevcut Durum Değeri: Karşılaştırma (*emsal*) yöntemiyle ulaşılan yaklaşık 48.451.000.- TL'lik arsa değeri ve maliyet yöntemine göre yapımı sürmekte olan depo için bulunan yaklaşık 6.698.000.- TL'lik yapı değerinin toplamından **55.149.000.- TL** mevcut durum değerine ulaşılmaktadır. Sürmekte olan yapılanmanın ruhsata bağlanması ve bugün tamamlanması durumunda, maliyet yöntemine göre taşınmazın yasal durum değeri; 81.943.000.- TL olacaktır.

3.5.3. Gelir Yöntemi

3.5.3.1. Yöntemin Açıklaması

Taşınmazdan sağlanan ve gelecekte de sağlanacağı öngörülen harcanabilir (*net*) gelirlerin, uygun bir anaparaya dönüş oranı üzerinden bugünkü değeri saptanır. Bu yöntem taşınmazın harcanabilir gelirini taşınmazın değerine dönüştüren bir süreci kapsar. Anaparaya dönüş oranı da, beklenen getiri oranının bir yansıması olarak, yöntemin ana ögesidir.

Kullanılan Formüller

Taşınmaz Değeri Formülü:

Yıl sonlarında elde edileceği varsayılan harcanabilir gelir akımlarının bugünkü değeri (*indirgenmiş gelir akımları*) yönteminde kullanılan temel formül aşağıdadır:

$$Td = [Hg \times (((1 + Ao)^d - (1 + b)^d) / ((1 + Ao)^d \times (Ao - b)))] + [Ud / (1 + Ao)^{(d+1)}]$$

$$Ud = [Hg \times (1 + b)^{(d+1)}] / (Ao - b)$$

Td: Taşınmazın bugünkü değeri

Hg: Harcanabilir (*net*) gelir

Ao: Taşınmaz için anaparaya dönüş (*genel kapitalizasyon*) oranı

d: Dönem sayısı (*vade*)

Gd: Taşınmazın gelecekteki değeri

Ud: Uç değer

b: Büyüme oranı

Anaparaya Dönüş (Kapitalizasyon) Oranı Formülü:

$$Ao = [(((Ro + Rp) - Eo) / (1 + Eo)) \times (1 - Ya)] + Ya$$

Ao: Genel anaparaya dönüş (kapitalizasyon) oranı

Ro: Risksiz getiri oranı

Rp: Risk primi

Eo: Enflasyon oranı

Ya: Yapı değerinin taşınmazın toplam değeri içindeki ağırlığı

3.5.3.2. Yıllık Harcanabilir (Net) Gelir Üzerinden Yöntemin Uygulanması

Taşınmazın yıllık gelirinin belirlenmesi için karşılaştırma (*emsal*) yöntemi uygulanmıştır.

Taşınmazdan kira geliri elde edilecektir. Kira gelirinin ne olabileceğinin belirlenmesi yolunda, taşınmaz ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki taşınmazlar için yapılan araştırmalarda elde edilen bulgular aşağıdadır:

- **Kiralık Depo (Livane Gayrimenkul / 532 - 511 11 89):** Taşınmazla aynı bölgede, toplam 5.000 m2 kapalı alanlı depo binası aylık 95.000.- TL'den kiralıktır. [*Metrekare kira fiyatı: 19,00.- TL*]
- **Kiralık Depo (Kumkale Gayrimenkul / 533 - 619 21 31):** Taşınmazla aynı bölgede, toplam 5.000 m2 kapalı alanlı depo aylık 85.000.- TL'den kiralıktır. [*Metrekare kira fiyatı: 17,00.- TL*]
- **Kiralık Depo (Emin Emlak / 536 - 332 14 99):** Taşınmazla aynı bölgede, toplam 8.000 m2 kapalı alanlı depo binası aylık 150.000.- TL'den kiralıktır. [*Metrekare kira fiyatı: 18,75.- TL*]
- **Kiralık Depo - (ADF Emlak / 532 - 212 97 80):** Taşınmazla aynı bölgede, 6.500 m2 kapalı alanlı depo aylık yaklaşık 110.000.- TL'den kiralıktır. [*Metrekare kira fiyatı: 16,93.- TL*]

Kira değeri belirlenmesi yapılan taşınmaz ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki depolar için yapılan araştırmalarda, metrekare aylık kira fiyatlarının 17 - 19 TL aralığında değiştiği görülmüş; değerlendirme konusu taşınmaz üzerinde yapılacak depo binasının piyasa metrekare aylık kira fiyatının 18.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerlendirme konusu depo yapısının yıllık kira değeri; (41.865 m2 x 18.- TL x 12 Ay) = ~ **9.043.000.- TL** olacaktır.

Değerleme konusu taşınmaz GYO mülkiyetindedir. GYO'ların etkinlikleri dolayısıyla elde ettikleri kazançlar, kurumlar vergisinden ayırık (*istisna*) tutulmuş olup gelir vergisi stopaj oranı ise % 0'dır. Bu kapsamda GYO'lar portföy kazançları üzerinden kurumlar vergisi ödemezler. Buna karşın, değerlendirme konusu taşınmazın normal piyasa koşullarında sağlayacağı gelir üzerinden değerlendirme yapıldığından, elde edilen gelir üzerinden kurumlar vergisinin düşülmesi gerekmektedir. Tersisi durumda, değerlendirme konusu taşınmazın geliri ve dolayısıyla değeri yüksek çıkacaktır. Bunun anlamı, değerlendirme konusu taşınmazın mülkiyetinin GYO'da olup olmamasına değerinin de değişeceğidir ki, bu durum GYO için

ancak özel değer tanımı kapsamında açıklanabilir. Değerlememiz piyasa değerini belirlemeye yönelik olduğu için yıllık gelirden % 20 oranında kurumlar vergisi düşülmüştür.

Veriler

- Gösterge Devlet Tahvilinin Yıllık Yaklaşık Bileşik Faizi : ~ % 8,50
- Risk Primi : ~ % 3,00
- TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalar Göre Yaklaşık TÜFE Oranı : ~ % 8,00

Varsayımlar

- Gelirlerin yılsonlarında elde edildiği;
- Yapıların kalan ortalama ekonomik ömürlerinin (*yıkılıp yeniden yapılmadan ya da önemli tutarda yenileme yatırımı yapılmadan*) 25 yıl olacağı;
- Gerçek (*reel*) gelirlerin yıllara göre oransal olarak % 1 büyüyeceği.

Bu veriler ve varsayımlar ışığında aşağıdaki tabloda da görüleceği üzere, harcanabilir gelir akımlarının bugünkü değeri yöntemi üzerinden taşınmazın değeri yaklaşık 93.450.000.- TL olarak bulunmaktadır. Taşınmazda sürmekte olan yapılanmanın ruhsata bağlanarak bugün bitirilmesi durumunda elde edilecek kira geliri üzerinden değeri 93.450.000.- TL olmakla birlikte, yapılanmanın tamamlanması için yapılması gereken harcama tutarı olan 26.794.000.- TL'yi düşüğümüzde, gelir yöntemi üzerinden taşınmazın değeri **66.656.000.- TL** olmaktadır.

"Bir Yıllık Harcanabilir (Net) Gelir Üzerinden Bugünkü Değer Yöntemi" ve "Anaparaya Dönüştürme Oranı" Tablosu	
Arsanın Ekonomik Yaşam Süresi (<i>Arsanın Ekonomik Ömrü</i>)	Sonsuz
Yapının Kalan Ekonomik Yaşam Süresi (Yıl) [Yy]	25
Taşınmazdan Elde Edilebilecek Bir Yıllık Potansiyel Hizmet Satış Cirosu (TL)	9.043.000
İlk Bir Yıllık Dönem İçin Yapıların Kapasite Kullanım Oranı	~ % 75,00
İşletme Giderleri [<i>Personel, Elektrik, Su, Sigorta vb.</i>] (TL)	~ 225.000
Kurumlar/Gelir Vergisi Oranı	% 20,00
Taşınmazdan Elde Edilen Bir Yıllık Harcanabilir (<i>Net</i>) Bugünkü Gelir (TL) [Hg]	5.245.800
Karşılaştırma (<i>Emsal</i>) Yöntemiyle Belirlenen Arsa Değeri (TL)	~ 48.451.000
Maliyet (<i>Gider</i>) Yöntemiyle Belirlenen Yıpranmalı (<i>Amortismanlı</i>) Yapı Değeri (TL)	~ 33.492.000
Taşınmazın Karşılaştırma ve Maliyet Yöntemleriyle Bulunan Toplam Değeri (TL)	81.943.000
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Değeri İçindeki Oranı [Yo]	~ % 40,87
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Değeri İçindeki Ağırlığı [Ya]	~ % 1,63
Arsa Değerinin Taşınmazın Toplam Değeri İçindeki Ağırlığı	~ % 98,37
Harcanabilir Gelir İçinde Arsanın Payı (TL)	3.101.720
Harcanabilir Gelir İçinde Yapının Payı (TL)	2.144.080
Risksiz (<i>Kesin</i>) Getiri Oranı = Gösterge Devlet Tahvilinin Yıllık Yaklaşık Bileşik Faiz Oranı [Ro]	% 8,50
Risk Primi (<i>Belirsizlik Karşılığı</i>) Oranı [Rp]	% 3,00
Yıllık Beklenen Ortalama Getiri Oranı [Bo]	% 11,50
Enflasyon Oranı = TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalara Göre Yaklaşık TÜFE Oranı [Eo]	% 8,00
Gerçek (<i>Reel</i>) İndirgeme Oranı	% 3,24
Taşınmaz İçin Genel Anaparaya Dönüştürme (<i>Kapitalizasyon</i>) Oranı [Ao]	% 4,82
Harcanabilir (<i>Net</i>) Gelirin Yıllık Olarak Gerçek (<i>Reel</i>) Büyüme Oranı [b]	% 1,00
10. Yılın Sonundaki Harcanabilir (<i>Net</i>) Gelir (TL)	5.794.627
Taşınmaz İçin Bugüne İndirgenmiş Uç Değer (TL) [Ud]	71.570.351
Bir Yıllık Harcanabilir Gelir Üzerinden Yapılı Taşınmazın Bugünkü Değeri (TL) [Td]	93.449.539
Not: Ortalama yıllık kapasite kullanım oranlarının yaklaşık % 95 düzeyinin üzerine çıkamayacağı ve harcanabilir (<i>net</i>) gelir akımlarının 10. yıldan sonra değişmeyeceği varsayılmıştır.	

3.6. Ortak ve Bölünmüş Alanların Değere Etkisi

Ortak kullanılan ya da belli taşınmaza özgülenmiş alanlar söz konusu değildir.

3.7. Taşınmazın Kira Değeri

Güncel ekonomik koşullar ve değeri göz önüne alınarak, taşınmazın yalnızca arsası için aylık 180.000.- TL dolayında bir kira değeri uygundur.

3.8. Taşınmazın Sigorta Değeri

Yıpranmasız yapı birim maliyetleri ve yapı inşaat alanı üzerinden sigorta değeri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Yapılar	Yapı Sınıfı	m2	Metrekare Maliyeti (TL)	Tamamlanma Oranı	Sigorta Değeri (TL)
Depo	4-A	41.865	800	% 20,00	6.698.400
					6.698.400

3.9. Geliştirilmiş Proje Değeri

-

3.10. Değerleme Konusu Taşınmaz İçin Son Üç Yılda Yapmış Olduğumuz Değerlemeler

Taşınmazla ilgili olarak, 16.01.2015 gün ve REYS-201500001 sayılı değerlendirme raporumuz, 03.08.2015 gün ve REYS-201500028 sayılı kira değeri belirleme raporumuz ile 29.12.2015 gün ve REYS-201500060 sayılı değerlendirme raporumuz bulunmaktadır.

BÖLÜM 4

CÖZÜMLEME SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

4.1. Farklı Değerleme Yöntemlerinin Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Taşınmazın;

- yasal durum ve arsa değeri, karşılaştırma (*emsal*) yöntemine göre, 48.451.000.- TL;
- mevcut durum yapıli değeri, maliyet yöntemine göre, 55.149.000.- TL;
- mevcut durum yapıli değeri, gelir (*verim*) yöntemine göre, yaklaşık 66.656.000.- TL'dir.

Taşınmazın gerçekçi piyasa değerinin;

- yasal durum için, karşılaştırma yöntemiyle elde edilen değer üzerinden, **48.451.000.- TL**;
- mevcut durum için maliyet yöntemiyle elde edilen değer üzerinden, 55.149.000.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

4.2. Yapılaşma Projesiyle İlgili Değerlemenin Geçerlilik Koşulu

Esenyurt Belediyesi'nde yapılan incelemelerde, yapılaşmayla ilgili herhangi bir mimari proje ve yapı ruhsatına ulaşılamamıştır. Parsel üzerinde yapımı sürmekte olan depo binasına ilişkin avan proje müşteriden elde edilmiştir. Avan projenin ilgili belediyece olduğu gibi onaylanıp ruhsata bağlanmaması durumunda oluşabilecek farklılıklar, hesaplamalar ve buna bağlı sonuçlarda değişiklik yaratabilecektir.

4.3. Raporda Yer Verilemeyen Asgari Bilgilerle İlgili Açıklama

Raporda yer verilmeyen bilgi bulunmamaktadır.

4.4. Bağlı Haklar İle Tapu Kütüğündeki Öteki Kayıtların Taşınmaz Değerine Etkisi

Taşınmazın tapu kütüğünde;

- Gayrimenkul Rehin Hakları Bölümü'nde; "Akbank T.A.Ş. lehine, Reysaş GYO'nun kullandığı ve kullanacağı krediler için ipotek"

kaydı yer almaktadır. Söz konusu kaydın taşınmazın değerine olumlu ya da olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

4.5. Yasal Gerekler, İzin ve Belgeler İle İlgili Açıklama

Esenyurt Belediyesi'nde yapılan incelemede, parsel üzerinde yapımına sürmekte olan depo binasına ilişkin herhangi bir mimari proje ve yapı ruhsatına rastlanılmamıştır. Müşteriden alınan bilgiye göre, yapımına sürmekte olan binaya ilişkin ruhsat başvurusunda bulunulmuş ve yapıma başlamak için Belediye'den özel izin alınmıştır.

4.6. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyünde Bulunabilirlik

Taşınmazın, tapu kütüğündeki niteliği "Arsa" olup üzerinde depolama binası yapımı sürmektedir. Yapımı sürmekte olan deponun tamamlanma oranı % 20 düzeyinde olup onaylı mimari projesi ve yapı ruhsatı bulunmamaktadır. Müşteriden alınan bilgiye göre, yapımına sürmekte olan binaya ilişkin ruhsat başvurusunda bulunulmuş ve yapıma başlamak için Belediye'den özel izin alınmıştır. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III.48.1 ve III.48.1a) 22. madde çerçevesinde, değerlendirme konusu taşınmazın, yalnızca "Arsa" niteliğiyle, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında bir sakınca olmadığı görüşündeyiz.

BÖLÜM 5

SONUC

5.1. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Değerlendirmesi

Bulunduğu bölge, konumu, imar durumu, yüzölçümü, ulaşım ve kullanım olanakları göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazın "SATILABİLİR" nitelikte olduğu öngörülmektedir.

5.2. Sonuç Değer

İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Esenyurt Mahallesi, 2642 ada, 1 parsel sayılı, 20.617,53 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği "arsa" olan, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin mülkiyetinde bulunan taşınmazın, yukarıda belirtilen olumlu olumsuz özellikleri göz önünde bulundurularak, güncel satış değerinin;

Yasal Durum İçin:

KDV hariç, 48.451.000.- TL;

KDV (% 18) dahil, 57.172.180.- TL;

Mevcut Durum İçin:

KDV hariç, 55.149.000.- TL;

KDV (% 18) dahil, 65.075.820.- TL

olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.


Değerleme Uzmanı

Eyup AYKUT

SPK Lisans No: 402955



Emek Taşınmaz Değerleme
ve Danışmanlık A.Ş.
Osakdar V.D. – 3330 730 793
www.emektd.com.tr


Sorumlu Değerleme Uzmanı

Fatih ÖZER

SPK Lisans No: 400799

- Bu rapor incelemelerin yapıldığı tarihte var olan verileri yansıtmaktadır.
- Katma Değer Vergisi'ne ilişkin muafiyet, istisna ve oran ile ilgili özel düzenlemeler dikkate alınmamıştır.

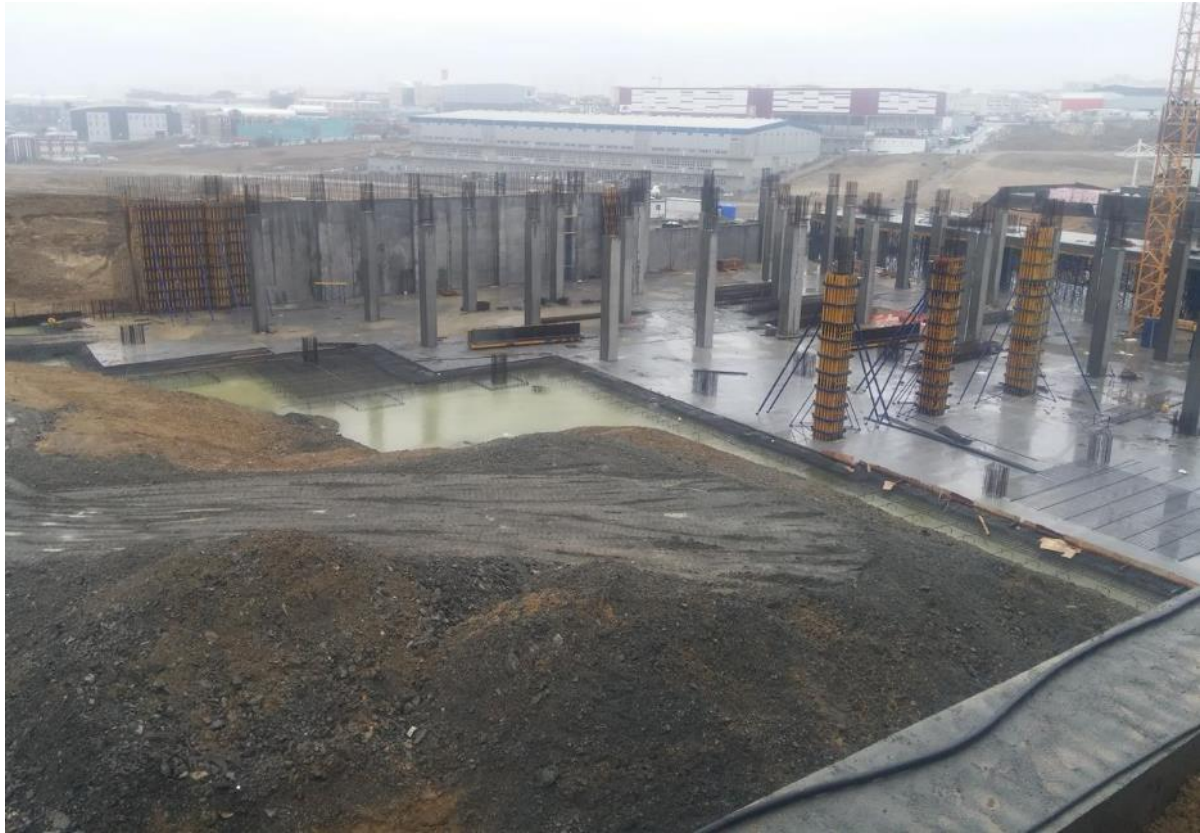
BÖLÜM 6

İLİŞİKLER

6.1. Uydu Görüntüsü



6.2. Fotoğraflar





6.3. Sitüasyon Tablosu

İŞİN CİNSİ	İŞİN DETAYI	Bitmiş	Gerçekleşen
		%	%
TEMEL KABA İNŞAAT ÇATI	Temel	13,00	10,00
	Kalıp	5,00	2,00
	Demir	20,00	2,00
	Beton	20,00	5,00
	Duvar	10,00	1,00
	Çatı	5,00	0,00
DOĞRAMA	Kapılar	2,00	0,00
	Pencereler	1,00	0,00
KAPLAMA İŞLERİ	Zemin Kaplama	3,00	0,00
	Merdiven Mermerleri	1,00	0,00
TESİSAT İŞLERİ	Mekanik Tesisat	5,00	0,00
	Temiz Su	1,00	0,00
	Pis su	1,00	0,00
ELEKTRİK	Boru Döşenmesi	1,50	0,00
	Kablolama	1,50	0,00
	Pano-Sayaç-Sigorta	1,00	0,00
SIVA İŞLERİ	Dış Sıva	1,00	0,00
	İç Sıva	1,50	0,00
BOYA BADANA	Dış Boya	1,00	0,00
	İç Boya	1,50	0,00
ÇEVRE DÜZENLEMESİ	Bahçe Düzenleme İşleri	2,00	0,00
	Bahçe Duvarı	2,00	0,00
TOPLAM %		100,00	20,00

6.4. Tapu Kaydı

TAŞINMAZA AİT TAPU KAYDI			
Zemin Tipi	AnaTasınmaz	Mevki	HARAMİDERE SIVAT
Zemin No	19593204	Cilt / Sayfa No	326 / 32368
İl / İlçe	İSTANBUL / ESENYURT	Ada / Parsel	2642 / 1
Kurum Adı	Esenyurt	Yüzölçüm	20617,53000
Mahalle / Köy Adı	ESENYURT Köyü	Ana Taşınmaz Nitelik	ARSA
MÜLKİYET BİLGİLERİ			
Malik	Hisse Pay/Payda	Edinme Sebebi - Tarih - Yevmiye	
REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	1000 / 1000	Satış ve İpotek - 22.1.2015 - 4326	
İpotek			
Alacaklı	Borç	Derece	Tesis Tarih - Yevmiye
AKBANK T.A.Ş.	78600000,00	1.0	22.1.2015 - 4326
İpoteğin Konulduğu Hisse Bilgisi			
Taşınmaz	Hisse Pay/Payda	Borçlu Malik	Tescil Tarih-Yevmiye
Esenyurt TM ESENYURT Köyü 2642 Ada 1 Parsel	1000/1000	REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	22.1.2015 - 4326

Sayfa 17 / 25

6.5. İmar Durumu

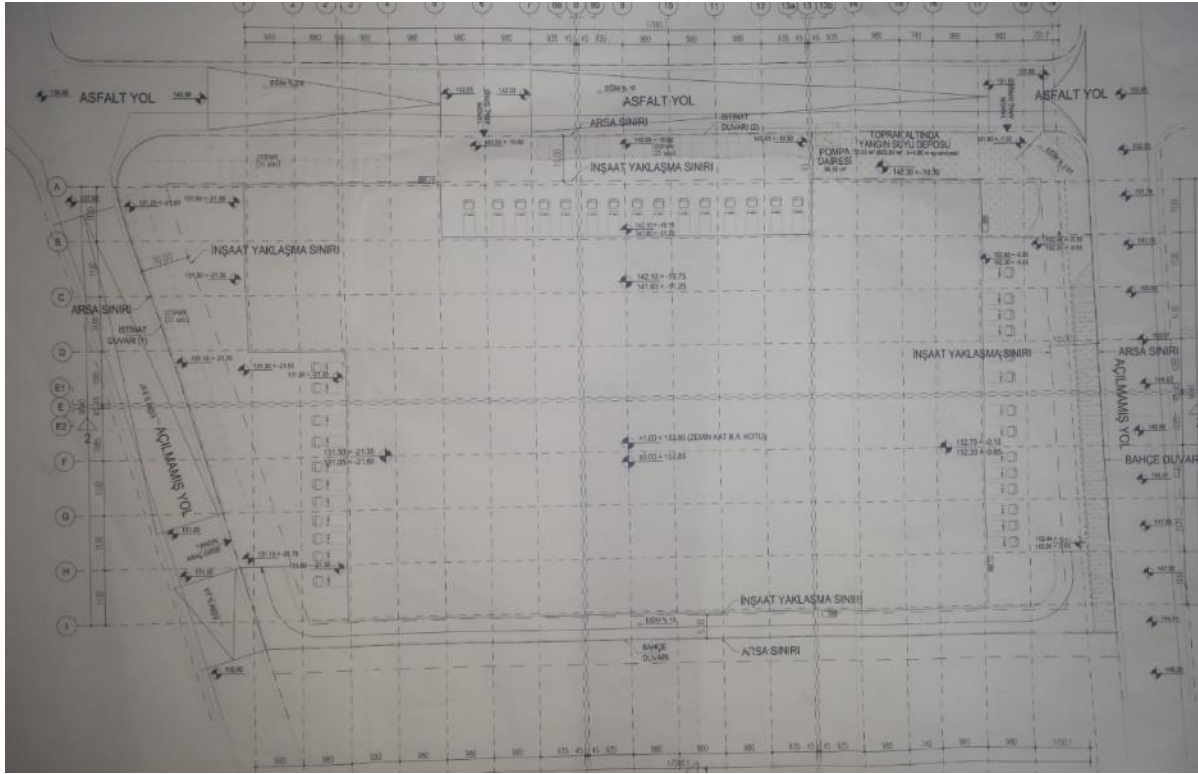


6.6. Avan Proje Görselleri

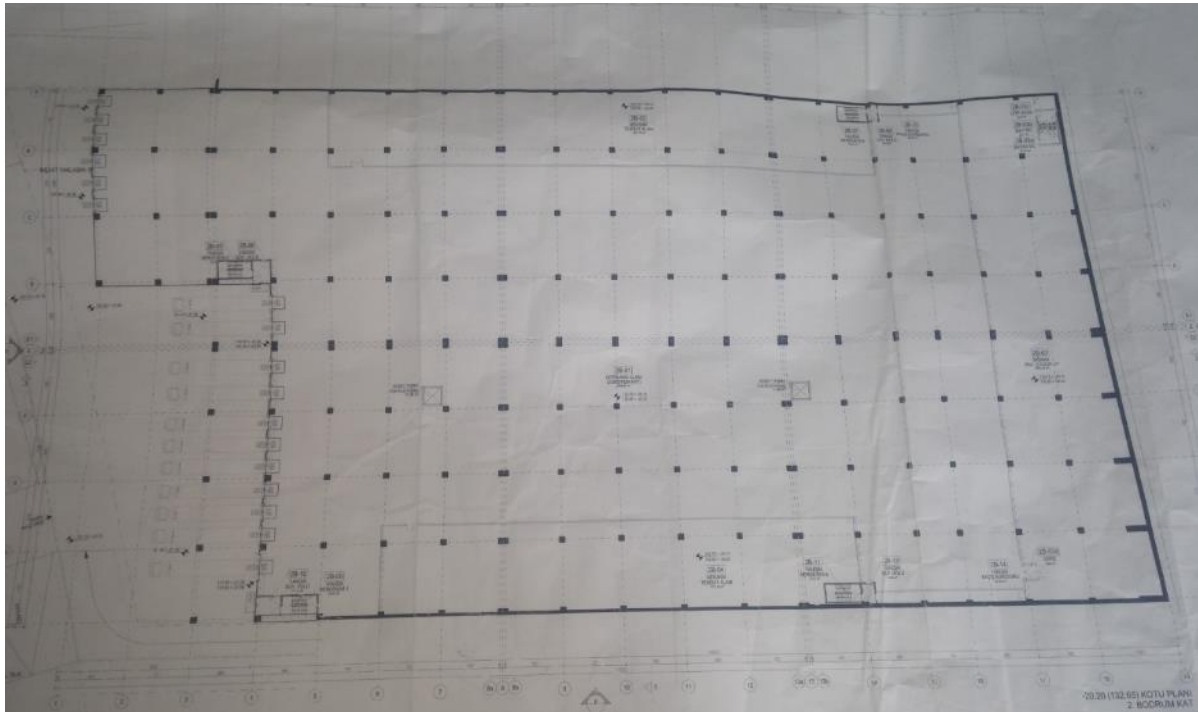
6.6.1. Proje Kapağı

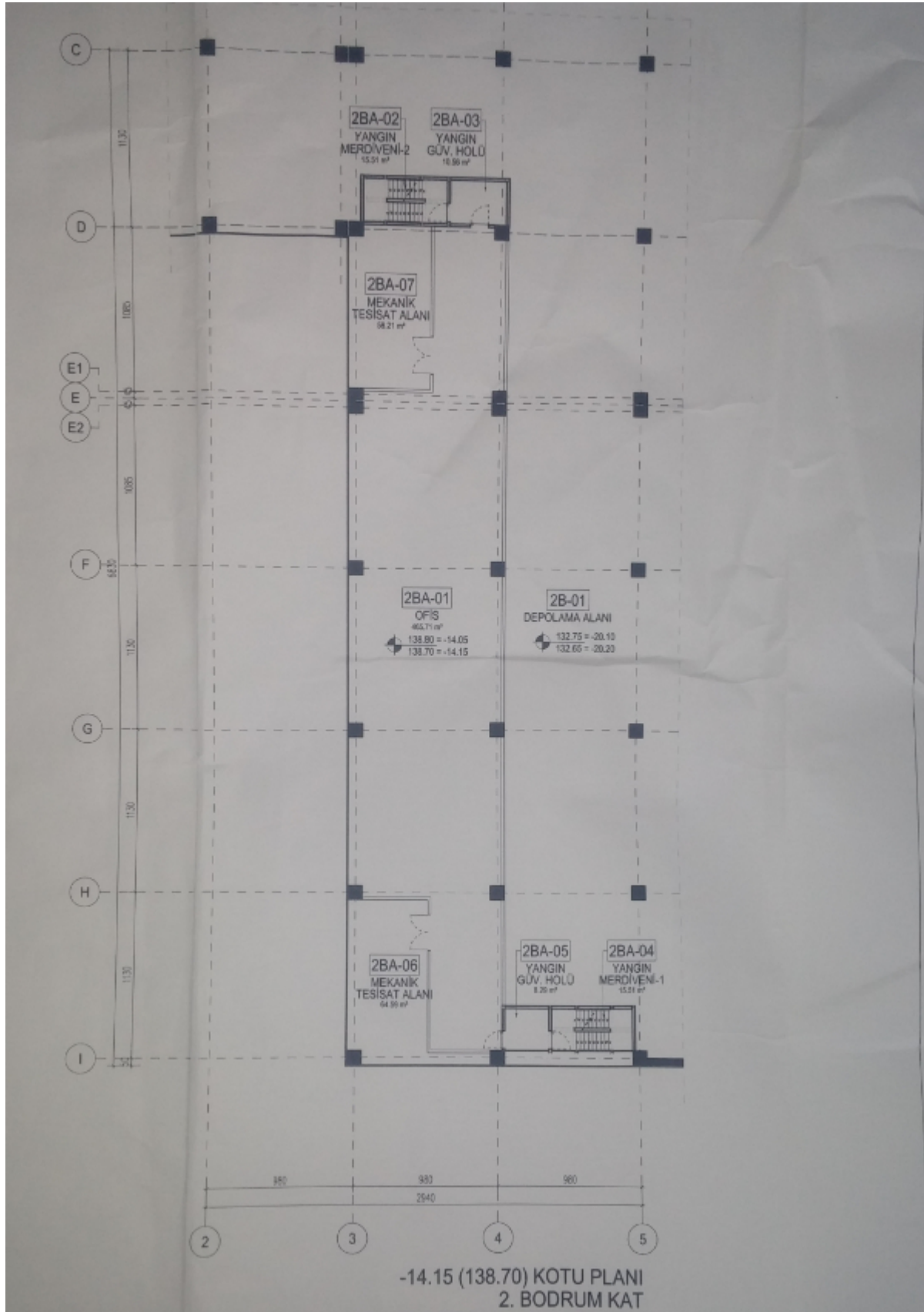
arCAD		ADRES : Birlik sokak Akıldız sitesi C Blok No:22 D:9 34340 - 1.Levent / İSTANBUL TEL-FAKS : 0-212-279 64 63 / 0-212-283 73 53 - 283 70 49 E-MAIL : arcad@reysas @ arcadlid.com WEB : http://www.arcadlid.com							
Mimarlık Hizmetleri Ltd. Şti.									
	ADI SOYADI - ÜNVANI	ODA NO	DİPL. NO	BÜRO TSC.	BEL. NO	V.D. SİC. NO	İMZA		
MİMARİ	Zeycan ÖNDER - Y. Mimar	17038	61312965	34-3193		073 001 4609			
PEYZAJ									
STATİK									
ELEKTRİK									
TESİSAT									
T.U.S.									
YAPININ									
SAHİBİ	REYSAŞ GYO A.Ş.								
KULLANILIŞI	DEPO BİNASI								
ARSANIN									
İLİ	İLÇESİ	MAHALLESİ	SOKAĞI	PAFTA NO	ADA NO	PARSEL NO	İMAR DURUMU NO TARİH		
KOCAELİ	ESENYURT	-	-	F21 D18 C2A	2642	1	- -		
BELGE UYGULAMASI ESASLARINA GÖRE YAPININ									
MİMARİ SINIFI	STATİK SINIFI	MALİYET GRUBU	KAT ADEİ	ALAN m2	İNŞAAT SÜRESİ	TAŞIYICI SİSTEM	EN BÜYÜK AÇIKLIK	EN BÜYÜK YÜKSEKLİK	HAREKETLİ YÜK
DOSYA			RUHSAT			ÖLÇEK			
TARİH			TARİH			1/500-1/200			
NO			NO						
ONAYLAR									

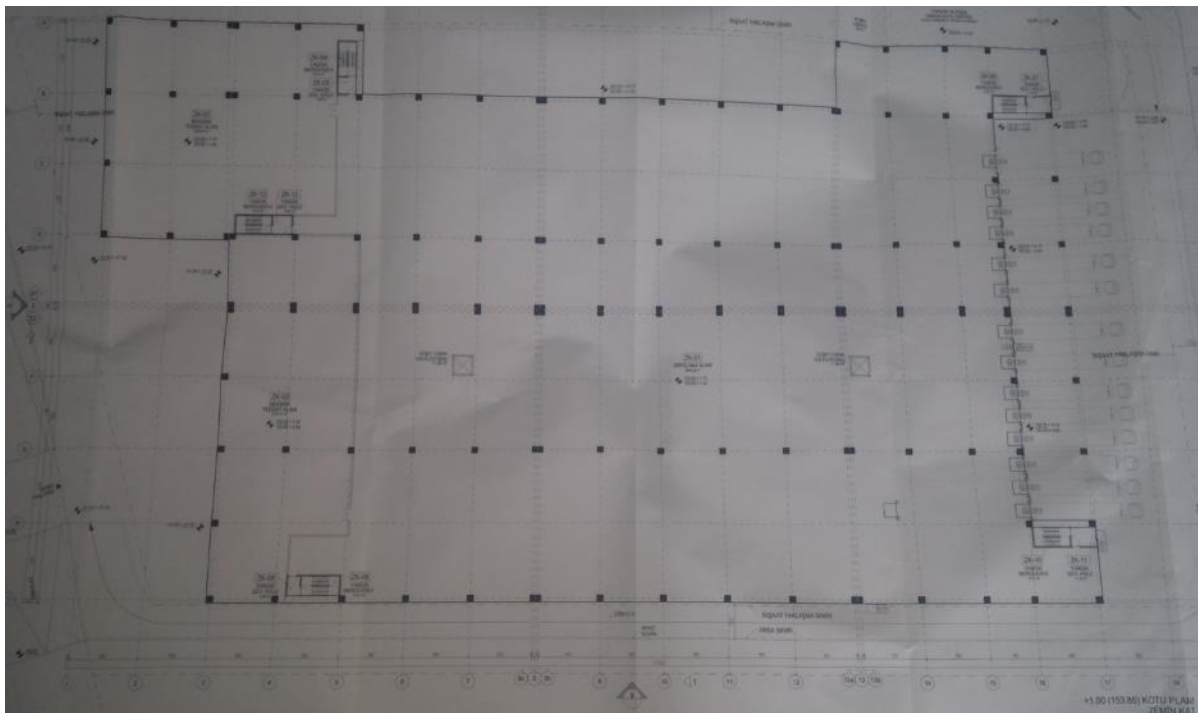
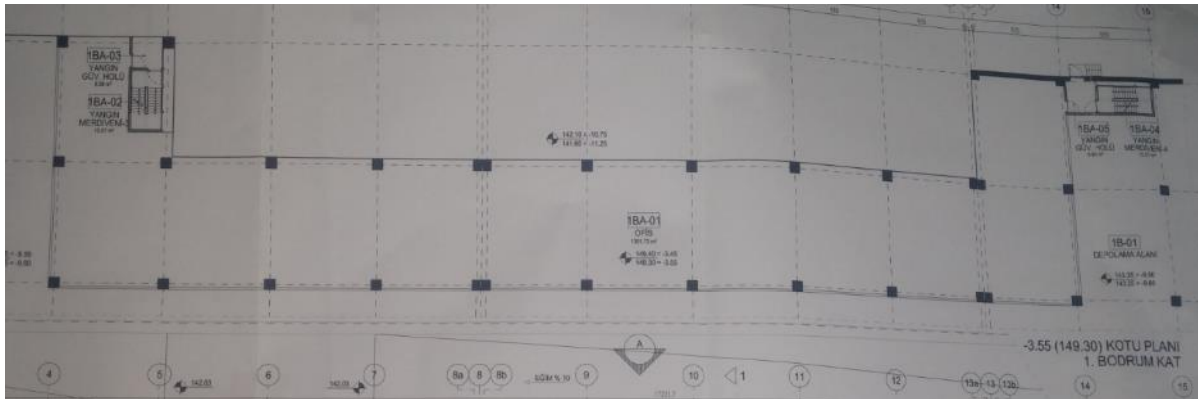
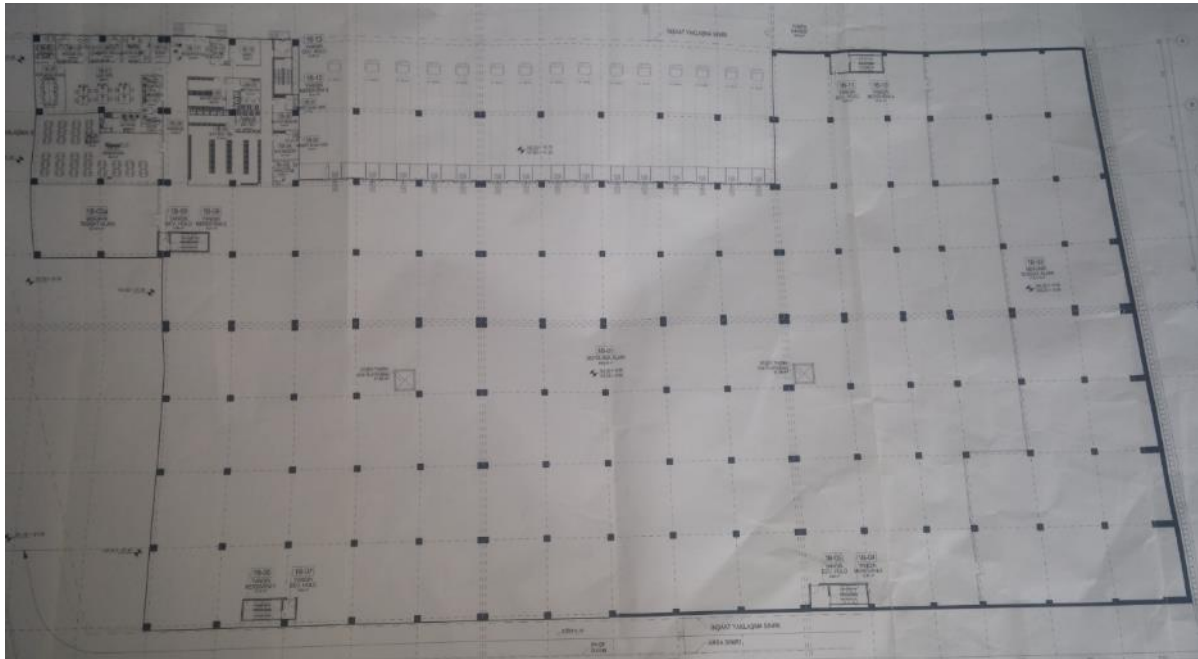
6.6.2. Vaziyet Planı

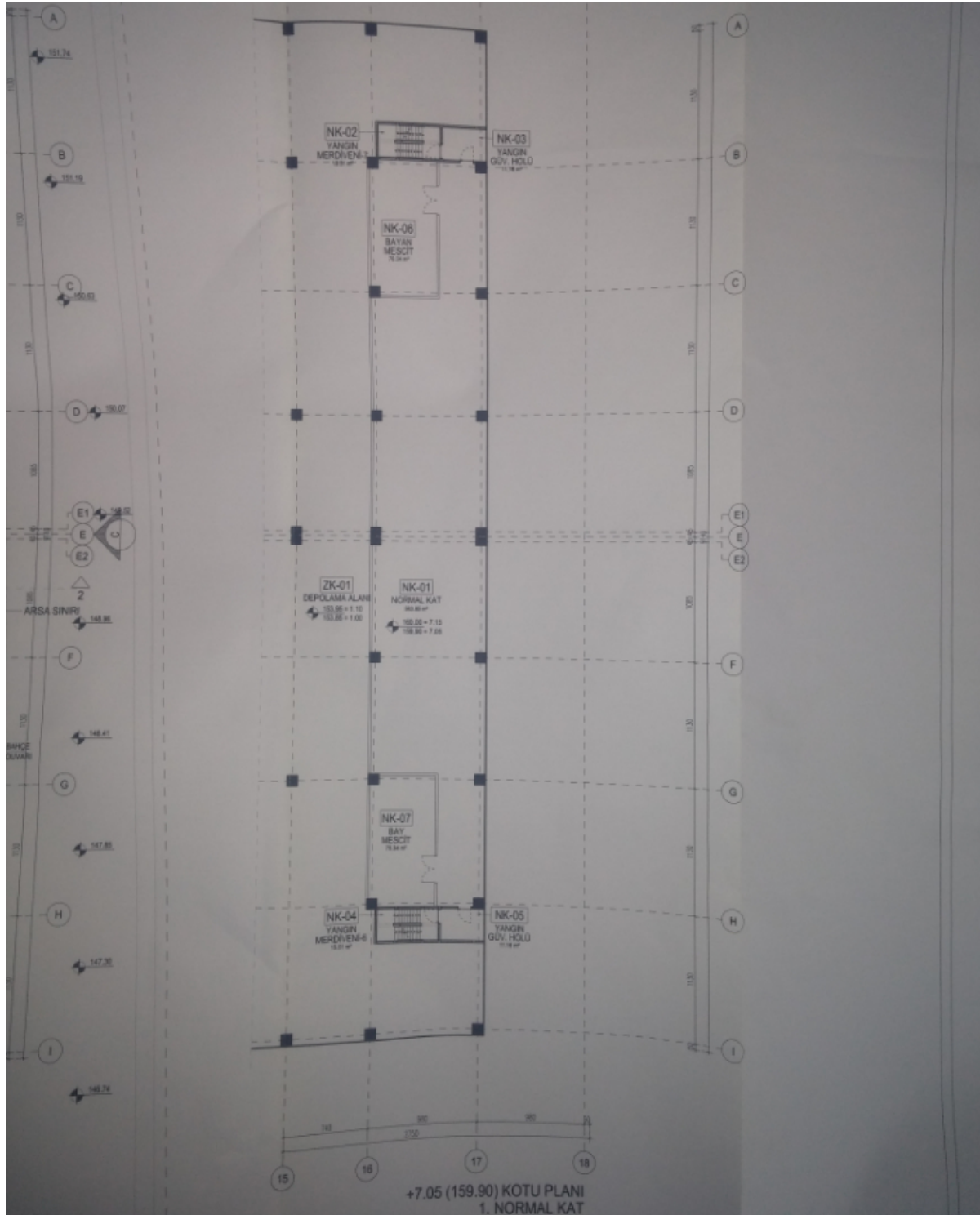


6.6.3. Kat Planları

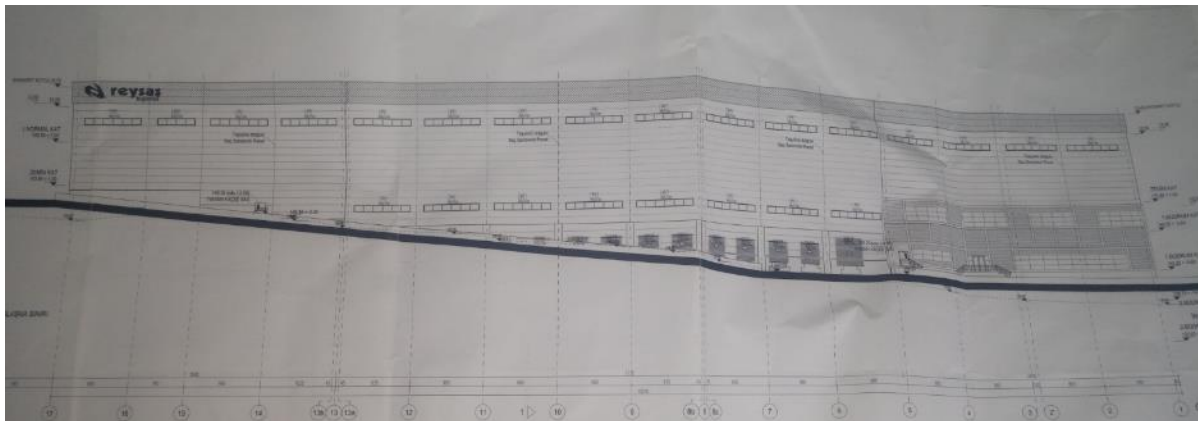
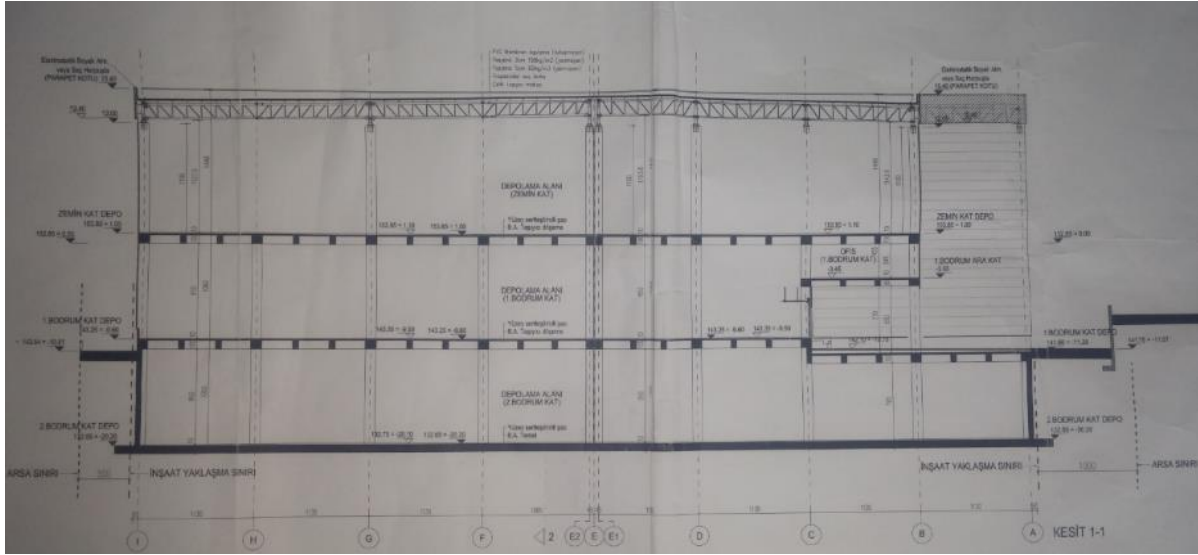
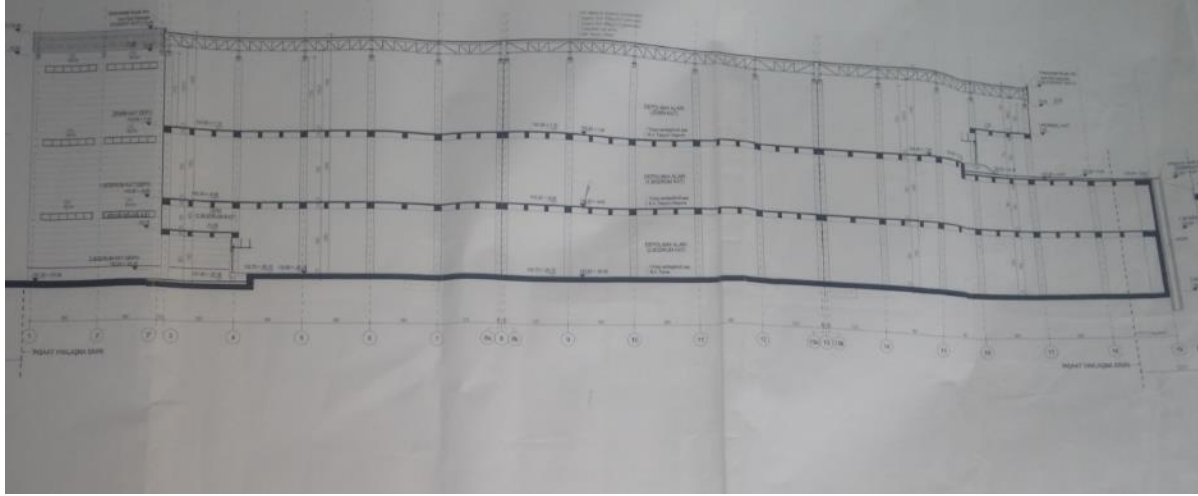








6.6.4. Kesit ve Görünüş



6.7. Değerleme Uzmanının Lisans Belgesi



6.8. Sorumlu Değerleme Uzmanının Lisans Belgesi

