



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



DEĞERLEME RAPORU

REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ESKİŞEHİR - ODUNPAZARI - 75. YIL

24146 ADA - 9 PARSEL

DEPO

Bu 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: bilgi@emektd.com.tr
Telefon: +90 (216) 201 21 12

ÖZET BİLGİLER

Rapor No	REYS-202200081
Rapor Tarihi	23.12.2022
Değerleme Tarihi	20.12.2022
Rapor Türü	Değerleme Raporu
Raporu Hazırlayanlar	Mustafa TATARCIM - Değerleme Uzmanı
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Fatih ÖZER
Dayanak Sözleşmenin Tarih ve Numarası	27.01.2022 / 05
Değerleme Raporu, SPK Formatında mıdır?	Evet

Taşınmazın Adresi	OSB Mahallesi, 21. Cadde, No: 11, Odunpazarı/Eskişehir
Taşınmaz ID	117181102
Tapu Kayıt Bilgileri	Eskişehir İli, Odunpazarı İlçesi, 75. Yıl Mahallesi, 24146 Ada, 9 Parsel
Tapu Kütüğündeki Niteliği	Çelik Depo ve Arsası
Taşınmazın Parselinin Güncel İmar Durum	Sanayi Alanı, Ayırık Düzen, TAKS: 0,70, Hmax: Serbest
Taşınmazın Güncel Kullanım Durumu	Depolama

Rapor Tarihine Göre Taşınmazın;	Yasal Durum Değeri	KDV Hariç	47.095.000.- TL
		KDV (% 18) Dahil	55.572.100.- TL
	Mevcut Durum Değeri	KDV Hariç	47.095.000.- TL
		KDV (% 18) Dahil	55.572.100.- TL

Bağımsızlık ve Uygunluk Açıklaması:

- ✓ Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- ✓ Raporda yer alan çözümleme ve sonuçlar, yalnızca belirtilen koşullar ve varsayımlarla sınırlıdır.
- ✓ Değerleme uzmanının, değerlendirme konusu 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 hukuksal düzenlemelerinde, değerlendirme kuruluşları ve değerlendirme uzmanları için belirlenmiş kurallar ve ölçütler çerçevesinde gerçekleştirilmiştir.
- ✓ Değerleme uzmanı, bu değerlendirme için gerekli mesleki eğitim, bilgi ve deneyime sahiptir.
- ✓ Değerleme uzmanı, değerlendirme çalışması sırasında taşınmazı kişisel olarak görmüş ve incelemiştir.

BÖLÜM 1

DEĞERLEMENİN İLGİLİSİ VE 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 Müşteri Tarafından Konulan Sınırlamalar

Eskişehir İli, Odunpazarı İlçesi, 75. Yıl Mahallesi, 24146 ada, 9 parsel sayılı, 16.714,24 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “Çelik Depo ve Arsası” olan, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin mülkiyetinde bulunan taşınmazın pazar değerinin belirlenmesi amacıyla Şirketimize değerlendirme isteminde bulunulmuştur. Bu istemde, müşteri tarafından konulan herhangi bir sınırlama yoktur.

1.3. Kullanılan Değer Tanımı ve Varsayımları

Değerleme çalışmamızda, müşterinin de istemi doğrultusunda, değerlendirme 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.

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

Bulunmamaktadır.

BÖLÜM 2

TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

2.1. Yer, Konum, Arazi ve Çevrenin Gelişim Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz; “OSB Mahallesi, 21. Cadde, No: 11, Odunpazarı/Eskişehir” adresinde yer almaktadır. Taşınmaz; Eskişehir Organize Sanayi Bölgesi içinde yer almaktadır. Bölgede, ağırlıklı olarak fabrika ve depolama amaçlı olarak yapılaşmanın sürmekte olduğu görülmektedir. Yakın çevrede; Atard Havacılık ve Savunma Sanayi Fabrikası, Esalpa Metal Sanayi Fabrikası, Gamay Mobilya Fabrikası Deposu, değişik büyüklükte fabrika, depolama ve lojistik amaçlı yapılar ile sanayi yapıları yer almaktadır.

Taşınmazın parseli, geometrik olarak güneybatı köşesi kesik dikdörtgen biçimli olup topografik olarak düz bir yapıdadır. Güneyindeki 21. Cadde ile batısındaki 26. Cadde kesişiminde yer almakta olup 21. Cadde’ye yaklaşık 114 m ve 26. Cadde’ye yaklaşık 146 m cephesi bulunmaktadır. Koordinatları; “39.7493, 30.6753” biçimindedir.



2.2. Tapu Bilgileri ve Kısıtlayıcı Kayıtlar

ANA TAŞINMAZIN;			
İli	Eskişehir	Ada No	24146
İlçesi	Odunpazarı	Parsel No	9
Mahallesi	75. Yıl	Yüzölçümü (m2)	16.714,24
Köyü	-	Yevmiye No	40412
Sokağı	-	Cilt No	37
Mevkii	-	Sayfa No	3665
Pafta No	I25-D-04-B-1-A	Tapu Tarihi	05.10.2021
Niteliği	Çelik Depo ve Arsası		

Sahibi	Adı, Soyadı / Unvan	Pay Oranı
	Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Tam

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

Şerhler Bölümü:

- Taşınmazın icra yoluyla satışını da içermek üzere, üçüncü kişilere devrinde OSB'den uygunluk alınması zorunludur. OSB'ce teminat olarak gösterilen ve bu nedenle satışına ya da katılımcıların borcundan dolayı satışına karar verilen taşınmazların icra yoluyla satışı durumunda, Bakanlık ve OSB alacaklarının öncelikle ödenmesi koşuluyla, Bölge'nin kuruluş protokolünde öngörülen niteliklere sahip alıcılara ve kredi alacaklısı kuruluşlara satış yapılabilir. Satış ilanlarında kuruluş protokolünde yer alan katılımcı niteliklerine de yer verilir. Taşınmazların kredi alacaklısı kuruluşa satılması durumunda, kredi alacaklısı kuruluş satın aldığı taşınmazı yalnızca Bölge'nin kuruluş protokolünde öngörülen nitelikleri taşıyan gerçek ve tüzel kişilere en geç iki yıl içerisinde satmak ya da aynı nitelikteki gerçek ve tüzel kişilere kiraya vermek zorundadır (09.04.2010 – 469).

Gayrimenkul Rehin Hakları Bölümü:

- Vakıf Katılım Bankası A.Ş. lehine, 1. derecede, 60.000.000.- TL'lik ipotek (16.05.2019 - 14644).

2.3. İmar Durumu Bilgileri ve Yasal Belgeler

Eskişehir Organize Bölge Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre, değerlendirme konusu taşınmazın parselinin güncel imar durumu; 13.10.2015 onay tarihli, 1/1.000 ölçekli Eskişehir OSB Uygulama İmar Planı kapsamında, "Sanayi Alanı, Ayırık Düzen, TAKS: 0,70, Hmax: Serbest" biçimindedir.

Eskişehir Organize Bölge Müdürlüğü'nde taşınmaza ilişkin, onay tarihi ve sayısı olmayan mimari proje incelenmiş; 12.03.2007 gün ve 350 sayılı yapı ruhsatı, 06.05.2010 gün ve 742 sayılı yenileme yapı ruhsatı, 08.06.2010 gün ve 266 sayılı yapı kullanım izin belgesi görülmüştür.

Yapı kullanma izin belgesi: 2-B yapı sınıfında, zemin kat depo olmak üzere, toplam 3.987 m2 yapı inşaat alanı için düzenlenmiştir.

Taşınmaza ilişkin yapı tatil tutanağı, encümen kararı vb. herhangi bir olumsuz bir belgeye rastlanılmamıştır.

2.4. Yapılaşma Bilgileri

2.4.1. Bitmiş Yapılaşma

Parsel üzerinde, ayırık düzende yapılmış, tek katlı çelik depo yapısı bulunmaktadır. Depolama binasının girişinin önünde yaklaşık 450 m2 alan beton kaplıdır.

Onaylı mimari projesine göre, 3.987 m2 yapı inşaat alanlı depo yapısı; depolama ve sığınak alanlarından oluşmaktadır. Deponun zemin katta batı (26. Cadde) cephesinde 1 adet girişi

bulunmaktadır. Dış cephesi alüminyum doğrama, çatısı çelik konstrüksiyon üzeri panel sac, zemini betondur.

Deponun;

Yapı Tarzı	: Çelik
Yapı Düzeni	: Ayrık
Yapı Sınıfı	: 4-A
Binanın Kat Sayısı	: 1
Yapı İnşaat Alanı (m2)	: 3.987
Yaşı	: 12
Elektrik	: Şebeke
Su	: Şebeke
Kanalizasyon	: Şebeke
Su Deposu	: Yok
Hidrofor	: Yok
Isıtma Sistemi	: Yok
Jeneratör	: Yok
Asansör	: Yok
Kapı ve Pencereler	: Demir Doğrama
Yangın Tesisatı	: Yok
Çatı	: Panel Sac
Dış Cephe	: Alüminyum
Enerji Kimlik Belgesi ve Performans Sınıfı	: Yok
Manzarası	: Bulunmamaktadır
Park Yeri	: Var
Güvenlik	: Yok
Deprem Bölgesi	: 2. Derece

Yerinde yapılan incelemede, binanın; girişe göre sol tarafta 1 adet donuk hava deposu (~ 264 m2), 4 adet soğuk hava deposu (~ 932 m2) ve 1 adet ürün işleme bölümü (~ 65 m2) olmak üzere, toplam 1.261 m2 yapı inşaat alanı olduğu görülmüştür. İç bölümlerin kiracı tarafından oluşturulduğu, kiracının depodan çıkması durumunda bu bölümlerin sökülerek deponun eski durumuna getirileceği bilgisi alınmıştır. Bu bölümler, deponun yapı inşaat alanında değişime neden olmadığı için değerlemede göz önüne alınmamıştır.

2.4.2. Sürmekte Olan Yapılaşma

-

2.4.2.1. Sürmekte Olan Yapılaşmanın Yapı Denetimleri

-

2.4.3. Proje Aşamasındaki Yapılaşma

-

2.5. Yasal Olmayan Yapılaşma ve Buna İlişkin Yapılmış İşlemler ve Alınmış Kararlar

-

2.6. Riskli Yapı Kaydı

-

2.7. Taşınmazın Değerini Etkileyen Olumlu ve Olumsuz Faktörler

2.7.1. Olumlu Faktörler

- Organize Sanayi Bölgesi içerisinde yer alması,
- Eskişehir - Ankara Karayolu'na yakınlığı nedeniyle ulaşımının kolay olması.

2.7.2. Olumsuz Faktörler

-

BÖLÜM 3

DEĞERLEME VE YÖNTEMLERİ

Taşınmazın değerlemesinde karşılaştırma (*emsal*), maliyet ve gelir yöntemleri kullanılmıştır.

3.1. Karşılaştırma (*Emsal*) Yöntemi

3.1.1. Karşılaştırma (*Emsal*) Yöntemi Açıklaması

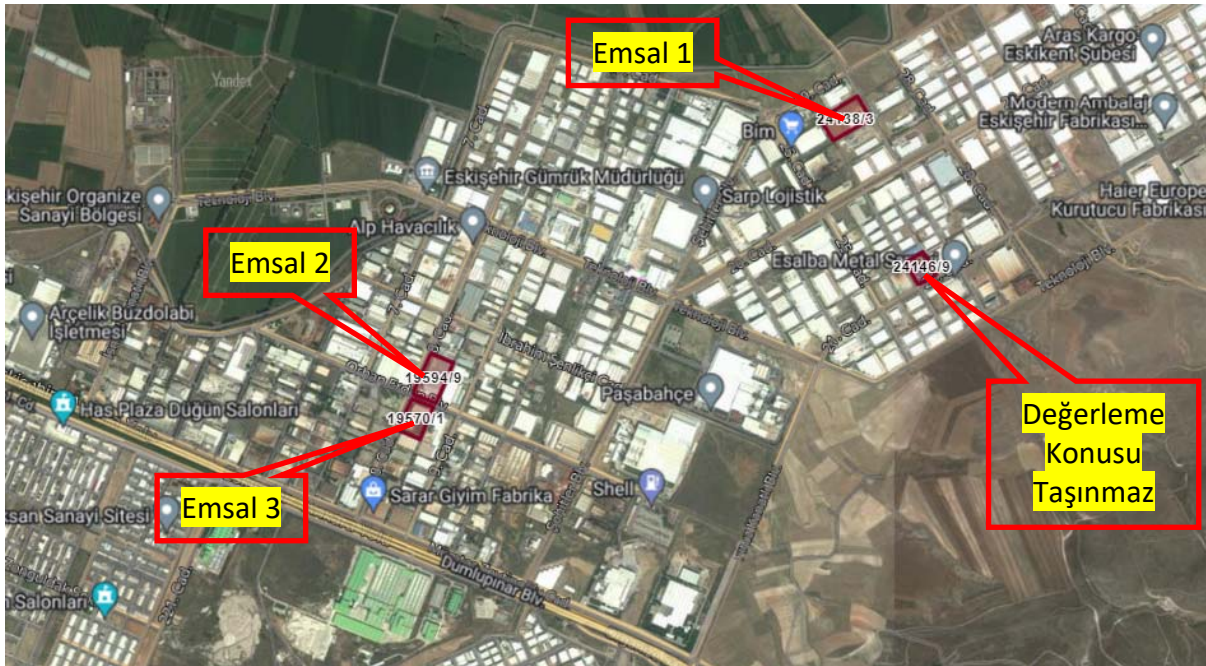
Bu yöntemde, değerlendirme konusu taşınmazın değeri, benzer nitelikli taşınmazlarla karşılaştırmalar (benzer konum, imar durumu, yüzölçümü, yapı sınıfı, yapı gereçleri, yapı yaşı, ulaşım, manzara vb.) yapılarak belirlenir. Bu yöntem, arsa ve arazi değerlerinin belirlenmesinde kullanılan başlıca yöntemdir.

3.1.2. Karşılaştırma (*Emsal*) Yönteminin Uygulanması

Arsa Değeri: Değerlemesi yapılan taşınmazın arsası ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki taşınmazlar için yapılan araştırmalardan elde edilen bilgi ve bulgular aşağıdadır:

- **Satılık Fabrika Binası (Tolga Örküp Real Estate / 532 – 168 99 00):** Değerleme konusu taşınmazla aynı OSB içinde, 24138 ada 3 parsel sayılı, 33.713,33 m² yüzölçümlü arsa ve üzerindeki yaklaşık 5.000 m² kapalı alanlı, yaklaşık 4 yıllık fabrika binası 100.000.000.- TL'den satılıktır. [*Bina değeri: (5.000 m² x 6.400.- TL x 0,94): 30.080.000.- TL; Müteahhitlik karı (% 10): 10.000.000.- TL; Arsa metrekaare değeri: ((100.000.000.- TL – 30.080.000.- TL – 10.000.000.- TL) / 33.713,33 m²) = 1.777.- TL]*]
- **Satılık Fabrika Binası (Başakent Gayrimenkul / 532 – 676 09 37):** Değerleme konusu taşınmazla aynı OSB içinde, merkezi konumda, 19594 ada 9 parsel sayılı, 32.689,60 m² yüzölçümlü arsa ve üzerindeki yaklaşık 24.000 m² kapalı alanlı, yaklaşık 30 yıllık fabrika binası 140.000.000.- TL'den satılıktır. [*Bina değeri: (24.000 m² x 3.450.- TL x 0,75): 62.100.000.- TL; Müteahhitlik karı (% 10): 14.000.000.- TL; Arsa metrekaare değeri: ((140.000.000.- TL – 62.100.000.- TL – 14.000.000.- TL) / 32.689,60 m²) = 1.955.- TL]*]
- **Satılık Arsa (Başakent Gayrimenkul / 532 – 676 09 37):** Değerleme konusu taşınmazla aynı OSB içinde, merkezi konumda, 19570 ada 1 parsel sayılı, 25.099,90 m² yüzölçümlü arsa 50.000.000.- TL'den satılıktır. [*Arsa metrekaare değeri: 1.992.- TL]*]

- **Satılık Fabrika Binası (Estürk Gayrimenkul / 542 – 646 79 77):** Değerleme konusu taşınmazla aynı OSB içinde, 23.500 m2 yüzölçümlü arsa ve üzerindeki 11.500 m2 kapalı alanlı, yaklaşık 15 yıllık fabrika binası 86.500.000.- TL'den satılıktır. [Bina değeri: (11.500 m2 x 3.450.- TL x 0,85): ~ 33.724.000.- TL; Müteahhitlik karı (% 10): 8.650.000.- TL; Arsa metrekare değeri: ((86.500.000.- TL – 33.724.000.- TL – 8.650.000.- TL) / 23.500 m2) = 1.878.- TL]
- **Piyasa Araştırması (OSB Genel Müdürlüğü / 222 – 236 10 80):** Yapılan görüşmede; Eskişehir Organize Sanayi Bölgesi içerisinde altyapısı tamamlanmış arsaların, konumlarına göre, metrekare satış fiyatlarının 1.750 – 2.000 TL dolayında olduğu bilgisi edinilmiştir. [Ortalama metrekare satış fiyatı: 1.875.- TL]



Karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki taşınmazların arsaları için yapılan araştırmalar ve değerlendirmeler sonucunda; değerleme konusu taşınmazın arsasının metrekare satış fiyatının 1.800.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerleme konusu taşınmaz arsa değeri; (16.714,24 m2 x 1.800.- TL) = ~ **30.086.000.- TL** bulunmuştur.

3.2. Maliyet Yöntemi

3.2.1. Maliyet Yöntemi Açıklaması

Maliyet yöntemi; ekonominin ana kavramlarından olan yerine koyma (*ikame*) ilkesinden yola çıkarak, taşınmazın değerleme günündeki maliyet tutarına ulaşmayı amaçlar. Taşınmaz; arsa, yapı ve özel işletme donatıları olarak bileşenlere ayrılır. Arsa ya da arazi değeri, genellikle karşılaştırma (*emsal*) yöntemiyle ve ayrıca belirlenir. Belirlenen yapı maliyetinden yapı yıpranma payı (*amortisman*) tutarı düşülür ve elde edilen tutara arsa ya da arazi için belirlenen değer eklenerek taşınmazın değerine ulaşılır. Bu yöntem, gereksinimlere yönelik ve kendine

özgü yapılaşma farklılıkları taşıyan sanayi, depolama, eğitim, sağlık yapılarında özellikle kullanılır.

3.2.2. Maliyet Yönteminin Uygulanması

Yapılı Değer: 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.

Yapı	Yapı Sınıfı	Alan (m2)	Yapım Yılı	Yaş	Metrekare Maliyeti (TL)	Maliyet Bedeli (TL)	Yıpranma Oranı	Yıpranma Payı Tutarı (TL)	Yıpranmalı Maliyet Bedeli (TL)
Depo	4-A	3.987	2010	12	4.950	19.735.650	% 15,00	2.960.348	16.775.303
Çevre Düzenlemesi	1-A	450	2010	12	650	292.500	% 20,00	58.500	234.000
						20.028.150		3.018.848	17.009.303

Taşınmazın Değeri: Karşılaştırma (*emsal*) yöntemiyle ulaşılan yaklaşık 30.086.000.- TL'lik arsa değeri ve maliyet yöntemine göre bulunan yaklaşık 17.009.000.- TL'lik yapı değerinin toplamından **47.095.000.- TL** değere ulaşılmaktadır.

3.3. Gelir Yöntemleri

Gelir yöntemlerinde bir taşınmazın değeri, doğrudan o taşınmazın sağlayacağı gelirler ile ilişkilendirilmektedir. Gelir yöntemleri, genel olarak gelir getiren ya da gelir getirme yeteneği olan taşınmazların değerlemesinde kullanılırlar.

Üzerindeki yapılaşma tamamlanmış olan taşınmazın için yıllık gelir akımları üzerinden "Harcanabilir Gelir Akımlarının Bugünkü Değeri Yöntemi" uygulanmıştır.

3.3.1. Harcanabilir Gelir Akımlarının Bugünkü Değeri Yöntemi 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 öğesidir.

Taşınmaz Değeri Formülü:

Yılsonlarında 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

3.3.2. Harcanabilir Gelir Akımlarının Bugünkü Değeri Yönteminin Uygulanması

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

Taşınmazdan kira geliri elde edilmektedir. Kira geliri belirlenmeye çalışılan taşınmaz ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki taşınmazlar için yapılan araştırmalarda elde edilen bulgular aşağıdadır:

- **Kiralanmış Depo + İdari Bina (Başakkent Gayrimenkul / 532 – 676 09 37):** Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu OSB içinde, 30.000 m2 arsa üzerindeki 10.000 m2 kapalı alanlı depo + idari bina yakın dönemde aylık 400.000.- TL'den kiralanmıştır. [*Metrekare kira fiyatı: 40.- TL*]
- **Kiralanmış Depo + İdari Bina (Ünlü Gayrimenkul / 222 – 225 54 44):** Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu OSB içinde, 8.000 m2 arsa üzerindeki 4.000 m2 kapalı alanlı depo + idari bina yakın dönemde aylık 175.000.- TL 'den kiralanmıştır. [*Metrekare kira fiyatı: 44.- TL*]
- **Piyasa Araştırması (OSB Genel Müdürlüğü / 222 – 236 10 80):** Yapılan görüşmede; Eskişehir Organize Sanayi Bölgesi içerisinde benzer nitelikli depo ya da üretim amaçlı kullanılabilir yapıların aylık kira fiyatının 45 - 50 TL/m2 aralığında olabileceği bilgisi edilmiştir. [*Ortalama metrekare kira fiyatı: 48.- TL*]
- **Piyasa Araştırması (Estürk Gayrimenkul / 222 – 226 24 44):** Yapılan görüşmede; Eskişehir Organize Sanayi Bölgesi içerisinde benzer nitelikli depo ya da üretim amaçlı kullanılabilir yapıların aylık kira fiyatının 45.- TL/m2 dolayında olabileceği bilgisi edilmiştir. [*Metrekare kira fiyatı: 45.- TL*]

Karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki depo + idari binalar için yapılan araştırmalar ve değerlendirmeler sonucunda; değerlendirme konusu depolama yapısının piyasa metrekare aylık kira fiyatının 45.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerlendirme konusu taşınmazın yıllık kira geliri; $(3.987 \text{ m}^2 \times 45.- \text{ TL} \times 12 \text{ Ay}) = \sim 2.153.000.- \text{ TL}$ olarak bulunmuştur.

Veriler

- Gösterge Devlet Tahvilinin Yıllık Yaklaşık Bileşik Faizi : $\sim \% 25,00$
- Risk Primi : $\sim \% 3,50$
- TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalar Göre Yaklaşık TÜFE Oranı : $\sim \% 25,00$
- Anaparaya Dönüştürme (Kapitalizasyon) Oranı : $\sim \% 4,56$

Varsayımlar

- Gelirler yılsonlarında elde edilecek;
- Çelik yapının kalan ortalama ekonomik ömrü (yıkılıp yeniden yapılmadan ya da önemli tutarda yenileme yatırımı yapılmadan) 20 yıl olacaktır.

Bu veriler ve varsayımlar ışığında aşağıdaki tabloda da görüleceği üzere, potansiyel ve gerçekleştirilmesi olanaklı harcanabilir gelir akımlarının bugünkü değeri yöntemi üzerinden taşınmazın değeri yaklaşık **28.964.000.- TL** olarak bulunmaktadır.

"Bir Yıllık Harcanabilir (Net) Gelir Üzerinden Bugünkü Değer Yöntemi" ve "Anaparaya Dönüştürme Oranı" Tablosu	
Arsanın Ekonomik Yaşam Süresi (Arsanın Ekonomik Ömrü)	Sonsuz
Yapının Kalan Ekonomik Yaşam Süresi (Yıl) [Yy]	20
Taşınmazdan Elde Edilebilecek Bir Yıllık Potansiyel Hizmet Satış Cirosu (TL)	2.153.000
İlk Bir Yıllık Dönem İçin Yapıların Kapasite Kullanım Oranı	$\sim \% 90,00$
İşletme Giderleri [Personel, Elektrik, Su, Sigorta vb.] (TL)	~ 175.000
Kurumlar/Gelir Vergisi Oranı	$\% 23,00$
Taşınmazdan Elde Edilen Bir Yıllık Harcanabilir (Net) Bugünkü Gelir (TL) [Hg]	1.357.279
Karşılaştırma (Emsal) Yöntemiyle Belirlenen Arsa Değeri (TL)	$\sim 30.086.000$
Maliyet (Gider) Yöntemiyle Belirlenen Yıpranmalı (Amortismanlı) Yasal Yapı Değeri (TL)	$\sim 17.009.000$
Taşınmazın Karşılaştırma ve Maliyet Yöntemleriyle Bulunan Toplam Değeri (TL)	47.095.000
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Oranı [Yo]	$\sim \% 36,12$
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı [Ya]	$\sim \% 1,81$
Arsa Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı	$\sim \% 98,19$
Harcanabilir Gelir İçinde Arsanın Payı (TL)	867.079
Harcanabilir Gelir İçinde Yapının Payı (TL)	490.200
Risksiz (Kesin) Getiri Oranı = Gösterge Devlet Tahvilinin Yıllık Yaklaşık Bileşik Faiz Oranı [Ro]	$\% 25,00$
Risk Primi (Belirsizlik Karşılığı) Oranı [Rp]	$\% 3,50$
Yıllık Beklenen Ortalama Getiri Oranı [Bo]	$\% 28,50$
Enflasyon Oranı = TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalara Göre Yaklaşık TÜFE Oranı [Eo]	$\% 25,00$
Gerçek (Reel) İndirgeme Oranı	$\% 2,80$
Taşınmaz İçin Genel Anaparaya Dönüştürme (Kapitalizasyon) Oranı [Ao]	$\% 4,56$
Harcanabilir (Net) Gelirin Yıllık Olarak Gerçek (Reel) Büyüme Oranı [b]	$\% 0,00$
10. Yılın Sonundaki Harcanabilir (Net) Gelir (TL)	1.357.279
Taşınmaz İçin Bugüne İndirgenmiş Uç Değer (TL) [Ud]	18.253.742
Bir Yıllık Harcanabilir Gelir Üzerinden Yapılı Taşınmazın Bugünkü Değeri (TL) [Td]	28.964.390
Not : Ortalama yıllık kapasite kullanım oranlarının yaklaşık $\% 95$ düzeyinin üzerine çıkmayacağı ve harcanabilir (net) gelir akımlarının 10. yıldan sonra değişmeyeceği varsayılmıştır.	

3.4. Taşınmazın Kira Değeri

Taşınmaz için kira değeri belirlemesi, “3.3.2. Harcanabilir Gelir Akımlarının Bugünkü Değeri Yönteminin Uygulanması” başlığı altında yapılmıştır.

3.5. Ortak ve Bölünmüş Alanların Değere Etkisi

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

3.6. Taşınmazın Sigorta Değeri

Yıpranmasız yapı yaklaşık birim maliyetleri ve yapı inşaat alanı üzerinden, parsel üzerinde yer alan yapının sigorta değeri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Yapılar	Yapı Sınıfı	Alan (m2)	Metrekare Maliyeti (TL)	Sigorta Değeri (TL)
Depo	4-A	3.987	4.950	19.735.650

BÖLÜM 4

ÇÖZÜMLEME SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

4.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen/Sınırlayan Etmenler

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

4.2. 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 sağladığı kanısındayız.

4.3. Son Üç Yıllık Dönemde Hukuksal Durumda Oluşan Değişimler

Değerleme konusu taşınmazın; yüzölçümü, mülkiyet, nitelik, imar ve yapılaşma durumunun son üç yıl içerisinde değişmediği anlaşılmaktadır.

4.4. Yasal Gerekler, İzin ve Belgelerle İlgili Açıklama

Değerleme konusu taşınmazın parselinin yapılanması, imar planıyla uyumludur.

Taşınmazın parselinin yapılanması mimari proje, yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgesine uygundur. Taşınmaza ilişkin yapı tatil tutanağı vb. olumsuz herhangi bir belgeye rastlanılmamıştır.

4.5. Yasal Olmayan Yapılaşma ve Ruhsata Bağlanabilme Durumu

Yasal olmayan yapılaşma söz konusu değildir.

4.6. Değerleme Konusu Taşınmazın Yapılaşdırılması İle İlgili Girişimler

Yukarıdaki “2.3. İmar Durumu Bilgileri ve Yasal Belgeler” başlığı altındaki yer verilenler dışında, değerlendirme konusu taşınmazın yeniden yapılaşdırılmasına yönelik düzenlenmiş yeni ya da ek bir onaylı mimari proje ve yapı ruhsatı bulunmamaktadır.

4.7. Raporda Yer Verilemeyen Asgari Bilgilerle İlgili Açıklama

Raporda yer verilmeyen bilgi bulunmamaktadır.

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

Taşınmazın tapu kütüğünde;

- Şerhler Bölümü’nde; “Taşınmazın icra yoluyla satışını da içermek üzere, üçüncü kişilere devrinde OSB’den uygunluk alınması zorunludur. OSB’ce teminat olarak gösterilen ve bu nedenle satışına ya da katılımcıların borcundan dolayı satışına karar verilen taşınmazların icra yoluyla satışı durumunda, Bakanlık ve OSB alacaklarının öncelikle ödenmesi koşuluyla, Bölge’nin kuruluş protokolünde öngörülen niteliklere sahip alıcılara ve kredi alacaklısı kuruluşlara satış yapılabilir. Satış ilanlarında kuruluş protokolünde yer alan katılımcı niteliklerine de yer verilir. Taşınmazların kredi alacaklısı kuruluşa satılması durumunda, kredi alacaklısı kuruluş satın aldığı taşınmazı yalnızca Bölge’nin kuruluş protokolünde öngörülen nitelikleri taşıyan gerçek ve tüzel kişilere en geç iki yıl içerisinde satmak ya da aynı nitelikteki gerçek ve tüzel kişilere kiraya vermek zorundadır.”

- Gayrimenkul Rehin Hakları Bölümü’nde; “Vakıf Katılım Bankası A.Ş. lehine ipotek” kayıtları yer almaktadır. Söz konusu kayıtlar; taşınmazın değerine olumlu ya da olumsuz bir etkide bulunmamaktadır. Taşınmazın devredilebilmesi için, OSB’den uygunluk alınması gerekmektedir.

4.9. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyünde Bulunabilirlik

Taşınmazın, tapu kütüğündeki niteliği “Çelik Depo ve Arsası” olup üzerindeki yapılanmayla ilgili yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliği (III.48.1) 22. madde çerçevesinde, değerlendirme konusu taşınmazın, “Çelik

Depo ve Arsası" nitelikli olarak, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında bir sakınca olmadığı görüşündeyiz.

BÖLÜM 5

SONUÇ

5.1. Farklı Değerleme Yöntemlerinin Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Taşınmazın yapılı değeri;

- maliyet yöntemine göre, 47.095.000.- TL;
- gelir (verim) yöntemine göre, 28.964.000.- TL

olarak bulunmaktadır.

Üzerindeki yapılaşma yoğunluğunun oldukça düşük ve taşınmazdan elde edilebilecek geliri göstermekte oldukça yetersiz kalması dolayısıyla, taşınmazın gerçekçi piyasa değerinin maliyet yöntemi ile elde edilen değer üzerinden, **47.095.000.- TL** olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

5.2. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Değerlendirmesi

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

5.3. Sonuç Değer

Eskişehir İli, Odunpazarı İlçesi, 75. Yıl Mahallesi, 24146 ada, 9 parsel sayılı, 16.714,24 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği "Çelik Depo ve Arsası" olan, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin mülkiyetinde bulunan taşınmazın, yukarıda belirtilen olumlu olumsuz özellikleri göz önünde bulundurularak, değerinin aşağıdaki gibi olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Yasal Durum Piyasa Değeri	KDV Hariç	47.095.000.- TL
	KDV (% 18) Dahil	55.572.100.- TL
Mevcut Durum Piyasa Değeri	KDV Hariç	47.095.000.- TL
	KDV (% 18) Dahil	55.572.100.- TL

Değerleme Uzmanı

Mustafa TATARCIM

SPK Lisans No: 405020

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.