



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



DEĞERLEME RAPORU

REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL - TUZLA - AYDINLI

7156 ADA - 17 PARSEL

İMALATHANE

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.

ÖZET BİLGİLER

Rapor No	REYS-202200096
Rapor Tarihi	23.12.2022
Değerleme Tarihi	20.12.2022
Rapor Türü	Değerleme Raporu
Raporu Hazırlayanlar	Eyup AYKUT - Değerleme Uzmanı
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Fatih ÖZER
Dayanak Sözleşmenin Tarih ve Numarası	27.01.2022 / 05
Değerleme Raporu, SPK Formatında mıdır?	Evet

Taşınmazın Adresi	İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Deri OSB Mahallesi, Fikse Caddesi, No: 6
Taşınmaz ID	42355716
Tapu Kayıt Bilgileri	İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Aydınlı Mahallesi, 7156 Ada, 17 Parsel
Tapu Kütüğündeki Niteliği	İmalathane ve Arsası
Taşınmazın Parselinin Güncel İmar Durum	Sanayi Alanı, TAKS: 0,50, KAKS: 1,50
Taşınmazın Güncel Kullanım Durumu	Fabrika

Rapor Tarihine Göre Taşınmazın;	Yasal Durum Piyasa Değeri	KDV Hariç	84.197.000.- TL
		KDV (% 18) Dahil	99.352.460.- TL
	Mevcut Durum Piyasa Değeri	KDV Hariç	84.197.000.- TL
		KDV (% 18) Dahil	99.352.460.- TL

Bağımsızlık ve Uygunluk Açıklaması:

- ✓ Raporunda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- ✓ Raporunda 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

İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Aydınlı Mahallesi, 7156 ada, 17 parsel sayılı, 5.496,31 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “İmalathane ve Arsası” olan, Arı Lojistik İnşaat Sanayi ve Ticaret 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 Varsayımlar

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; “Deri OSB Mahallesi, Fikse Caddesi, No: 6 (W-15 Özel Parsel), Tuzla/İstanbul” adresinde yer almaktadır. Taşınmaz; İstanbul Deri Organize Sanayi Bölgesi’nde, Fikse Caddesi ile Apre Sokak’ın kesiştiği köşede yer almaktadır. Taşınmazın bulunduğu bölgede; Tuzla Mermerciler OSB, Tuzla Kimyacılar OSB, Tuzla Boya Vernik OSB, Kuveyt Türk Bankacılık Üssü, Horoz Lojistik, Migros Depo ve değişik büyüklükte üretim, depolama, lojistik amaçlı yapılar ile ticari işletmeler ve boş araziler yer almaktadır.

Taşınmazın parseli geometrik olarak bir köşesi kesik dikdörtgen biçimli olup topografik olarak eğimsiz ve engebesiz bir yapıdadır. Batısındaki Apre Sokak’a 130 m ve güneyindeki Fikse Caddesi’ne 50 m cephelidir. Parsel üzerinde 1 adet depolama amaçlı yapı bulunmaktadır. Parselin çevresi yaklaşık 300 m uzunluğunda duvar ile çevrilidir. Parselin Fikse Caddesi üzerinden 2 adet girişi bulunmaktadır. Parselin yaklaşık 2.600 m²’lik bölümünün geneli saha betonu kaplıdır. Parsel, bölgedeki altyapı hizmetlerinin tamamından yararlanmaktadır. Koordinatları; “40.8745, 29.3822” biçimindedir.



2.2. Tapu Bilgileri ve Kısıtlayıcı Kayıtlar

ANA TAŞINMAZIN;			
İli	İstanbul	Ada No	7156
İlçesi	Tuzla	Parsel No	17
Mahallesi	Aydınlı	Yüzölçümü (m2)	5.496,17

Köyü	-	Yevmiye No	9828
Sokağı	-	Cilt No	226
Mevkii	-	Sayfa No	22270
Pafta No	G22B13B4C	Tapu Tarihi	19.08.2011
Niteliği	İmalathane ve Arsası		
Sahibi	Adı, Soyad / Unvan		Pay Oranı
	Arı Lojistik İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş.		Tam

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

Beyanlar Bölümü:

- Katılımcılara geri alım hakkı şerhi kaldırılarak tapu verilmesi durumunda, icra yoluyla satışları da içermek üzere, taşınmazın üçüncü kişilere devrinde OSB'den uygunluk görüşü alınması zorunludur. Bu durumda eski katılımcının vermiş olduğu taahhütler yeni alıcı tarafından da olduğu gibi kabul edilmiş sayılır (19.08.2011 - 9828).

2.3. İmar Durumu Bilgileri ve Yasal Belgeler

İstanbul Deri Organize Sanayi Bölgesi Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre, değerlendirme konusu taşınmazın parselinin güncel imar durumu; 13.03.2007 onay tarihli, 1/1.000 ölçekli İstanbul Deri Organize Sanayi Bölgesi Uygulama İmar Planı kapsamında, "Sanayi Alanı, TAKS:0,50, KAKS: 1,50" biçimindedir.

İstanbul Deri Organize Sanayi Bölgesi Müdürlüğü'nde taşınmaza ilişkin, onay tarih ve sayısı olmayan mimari proje incelenmiş; 14.04.2008 gün ve 10 sayılı yapı ruhsatı ile 09.10.2008 gün ve 22 sayılı yapı kullanma izin belgesi görülmüştür. Taşınmazın yapılanmasıyla ilgili yapı tatil tutanağı, encümen kararı vb. olumsuz bir belgeye rastlanılmamıştır.

Yapı kullanma izin belgesi; 4-A yapı sınıfında, 2 katlı (yol kotu altı 1, yol kotu üstü 1), imalathane için 3.576,39 m2 yapı inşaat alanı üzerinden düzenlenmiştir.

Taşınmazın yapılanmasıyla ilgili yapı tatil tutanağı, encümen kararı vb. olumsuz bir belgeye rastlanılmamıştır.

2.4. Yapılaşma Bilgileri

2.4.1. Bitmiş Yapılaşma

Parsel üzerinde, imalathane olarak kullanılan bir bina ve bu yapının kuzeyinde bir su deposu bulunmaktadır. Su deposu yaklaşık 114 m2 yapı inşaat alanıdır. Parselde, yapıların oturduğu alan dışında kalan yaklaşık 2.600 m2'lik bölüm saha betonu ve parke taş kaplıdır. Parselin etrafı beton duvar üzeri tel örgü çevrilidir.

Mimari projesine göre, imalathane binası; bodrum kat, zemin kat ve asma kat olmak üzere, toplam 2 katlıdır. Bodrum katta sığınak, depo, hol ve wc bölümleri, zemin katta depolama, giriş ve ofis bölümleri, asma katta ofis, mutfak hol ve wc bölümleri bulunmaktadır. Bina, projesine göre; bodrum kat 387 m2, zemin kat 2.745 m2 ve asma kat 435 m2 olmak üzere, toplam 3.567

m2 yapı inşaat alanıdır. Mimari projesine göre ve yerinde bodrum kat yüksekliği 3,50 m, zemin kat yüksekliği 7,00 m' dir.

İmalathane Binası'nın;

Yapı Tarzı	: Betonarme
Yapı Düzeni	: Ayrık
Yapı Sınıfı	: 5-A
Binanın Kat Sayısı	: 2
Yapı İnşaat Alanı (m2)	: 3.567
Yaşı	: 14
Elektrik	: Şebeke
Su	: Şebeke
Kanalizasyon	: Şebeke
Su Deposu	: Var
Hidrofor	: Var
Isıtma Sistemi	: Yok
Jeneratör	: Var
Asansör	: Yok
Kapı ve Pencereler	: Ahşap ve Alüminyum Doğrama
Yangın Tesisatı	: Var
Çatı	: Çelik Konstrüksiyon Üzeri Panel Kaplama
Dış Cephe	: Boya
Enerji Kimlik Belgesi ve Performans Sınıfı	: -
Manzarası	: -
Park Yeri	: Var
Güvenlik	: Var
Deprem Bölgesi	: 1. Derece

Yerinde yapılan incelemede; yemekhane bölümünde zeminin seramik kaplı, duvarların plastik boyalı, üretim bölümünde zeminin sıkıştırılmış beton, duvarların plastik boyalı, ofis ve büro bölümlerinde zeminin lamine parke, duvarların saten boyalı, giriş bölümünde zeminin seramik, duvarların saten boyalı olduğu görülmüştür. Bina giriş kapısı alüminyum doğramalı ve camlı, iç kapıların geneli ahşap doğrama, pencerelerin geneli PVC doğramalı ve ısı camlıdır. Binada yangın merdiveni, yangın söndürme sistemi, 5 adet acil çıkış kapısı bulunmaktadır. Binanın güvenliği, güvenlik birimi ve kameralı sistemle sağlanmaktadır.

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

- Lojistik, sanayi ve depolama amaçlı olarak gelişen bir bölgede bulunması,
- E-80 Karayolu'na yakın olması 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

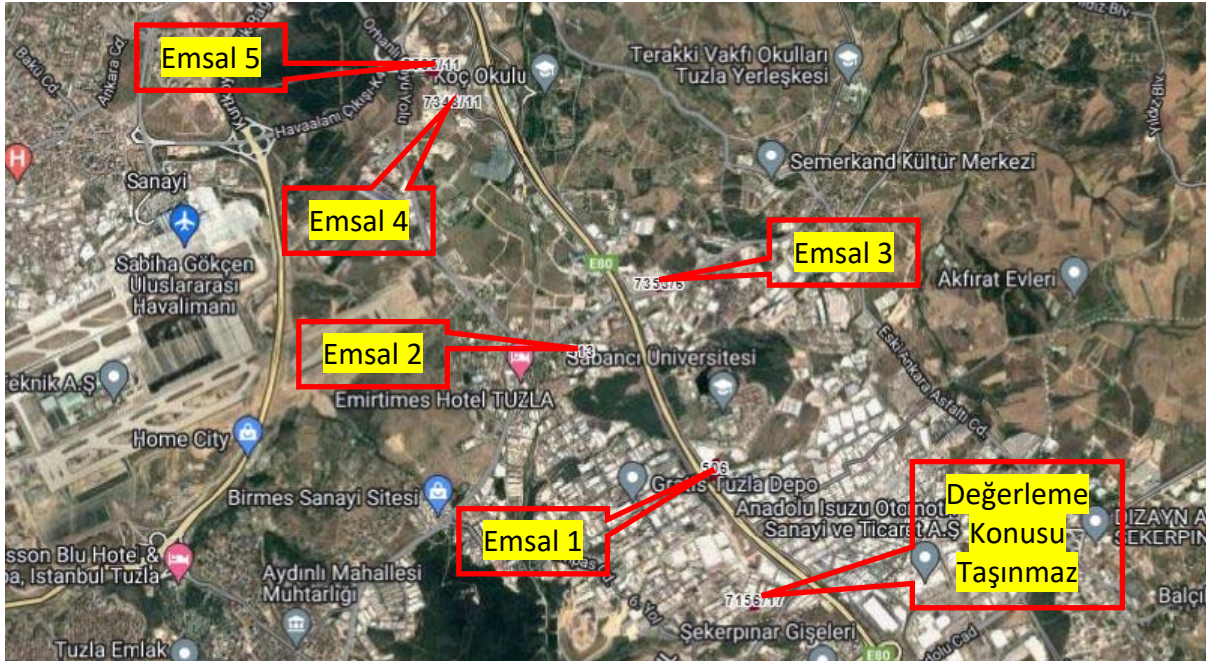
Bu yöntemde, değerlendirme konusu taşınmazın değeri, benzer nitelikli taşınmazlarla karşılaştırmalar (benzer konum, imar durumu, yüzölçümü, yapı sınıfı, yapı gereçleri, yapı yaşı, ulaşım, manzara vb.) yapılarak belirlenir. Bu yöntem, arsa ve arazi değerlerinin belirlenmesinde kullanılan başlıca yöntemdir.

3.1.2. Karşılaştırma (*Emsal*) Yönteminin Uygulanması

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

- **Satılık Arazi (Yeterler Gayrimenkul / 532 – 653 86 32):** Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede, Üniversite Caddesi cepheli, sanayi alanı (KAKS: 0,80) lejantlı, Orhanlı Mahallesi, 0 ada 506 parsel sayılı, 9.625 m² yüzölçümlü, imar (18. madde) uygulaması sonucu yüzölçümü 5.300 m²'ye düşecek olan arazi 50.000.000.- TL'den satılıktır. [Metrekare satış fiyatı: 9.434.- TL]
- **Satılık Arsa (Bahar Yapı / 507 – 712 67 62):** Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede, Anıt Sokak cepheli, sanayi alanı (KAKS: 0,80) imarlı, Orhanlı Mahallesi, 0 ada 413 parsel sayılı, 1.400 m² yüzölçümlü arsa 12.000.000.- TL'den satılıktır. [Metrekare satış fiyatı: 8.571.- TL]
- **Satılık Arsa (Bahar Yapı / 507 – 712 67 62):** Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede, Demokrasi Caddesi cepheli, depolama alanı (KAKS: 0,80) imarlı, Orhanlı Mahallesi, 7353 ada 6 parsel sayılı, 3.785,48 m² yüzölçümlü arsa 34.000.000.- TL'den satılıktır. [Metrekare satış fiyatı: 8.982.- TL]

- **Satılık Arsa (Remax Var / 532 – 313 73 46):** Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede, Orhanlı – Kurtköy Yanyol’a cepheli, toplu işyeri alanı (KAKS: 0,15) imarlı, Orhanlı Mahallesi, 7348 ada 11 parsel sayılı, 6.890,16 m2 yüzölçümlü arsa 72.500.000.- TL’den satılıktır. *[Metrekare satış fiyatı: 10.522.- TL]*
- **Satılık Arsa (Turyap Kalamış / 532 – 690 66 92):** Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede, Süleyman Sağlık Caddesi cepheli, depolama alanı (KAKS: 0,20) imarlı, Orhanlı Mahallesi, 8585 ada 11 parsel sayılı, 12.451,93 m2 yüzölçümlü arsa 110.000.000.- TL’den satılıktır. *[Metrekare satış fiyatı: 8.834.- TL]*
- **Piyasa Araştırması (Yedi Tepe Gayrimenkul – Bahaaddin Acar / 535 – 328 71 03):** Yapılan görüşmede; değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede, benzer konum ve imar durumuna sahip arsaların 8.500 – 9.500 TL/m2 aralığında satılabileceği bilgisi edinilmiştir. *[Ortalama metrekare satış fiyatı: 9.000.- TL]*



Karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki arsalar için bölgede yapılan araştırmalar ve değerlendirmeler sonrasında; değerleme konusu taşınmazın metrekare fiyatının 9.000.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerleme konusu taşınmaz arsa değeri; $(5.496,31 \text{ m}^2 \times 9.000.- \text{ TL}) = \sim 49.467.000.- \text{ TL}$ olarak 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 düşölür ve elde edilen tutara arsa ya da arazi için belirlenen değır eklenerek taşınmazın değırine ulaşılır. Bu yöntem, gereksinimlere yönelik ve kendine özgü yapılaşma farklılıkları taşıyan sanayi, depolama, eğitim, sağık yapılarında özellikle kullanılır.

3.2.2. Maliyet Yönteminin Uygulanması

Yapılı Değır: Değırleme konusu taşınmazın yapı değırinin 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 Değırlerinin Takdirine İlişkin Tüzük'te yer alan ve sonradan yapılan değışiklikleri 02.12.1982 tarih ve 17886 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan "Aşınma Paylarına İlişkin Oranları Gösteren Cetvel" kullanılmıştır.

Yapılar	Yapı Sınıfı	Alan (m2)	Yapım Yılı	Yaş	Metrekare Maliyeti (TL)	Maliyet Bedeli (TL)	Yıpranma Oranı	Yıpranma Payı Tutarı (TL)	Yıpranmalı Maliyet Bedeli (TL)
Depo	5-A	3.567	2008	14	7.700	27.465.900	% 15,00	4.119.885	23.346.015
Su Deposu	4-A	114	2008	14	4.950	564.300	% 15,00	84.645	479.655
Çevre Düzenlemesi	1-A	2.600	2008	14	650	1.690.000	% 15,00	253.500	1.436.500
						29.720.200		4.458.030	25.262.170

Taşınmazın Değıri: Karşılaştırma (*emsa*) yöntemiyle ulaşılın yaklaşık 49.467.000.- TL'lik arsa değıri ve maliyet yöntemine göre bulunan yaklaşık 25.262.000.- TL'lik yapı değırinin toplamından **74.729.000.- TL** değıre ulaşılacaktır.

3.3. Gelir Yöntemleri

Gelir yöntemlerinde bir taşınmazın değıri, doğrudan o taşınmazın sağlayacağı gelirler ile ilişkilendirilmektedir. Gelir yöntemleri, genel olarak gelir getiren ya da gelir getirme yeteneğı olan taşınmazların değırlemesinde kullanılırlar.

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

3.3.1. Harcanabilir Gelir Akımlarının Bugünkü Değıri Yöntemi Açıklaması

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

Taşınmaz Değıri Formölü:

Yılsonlarında elde edileceğı varsayılan harcanabilir gelir akımlarının bugünkü değıri (*indirgenmiş gelir akımları*) yönteminde kullanılan temel formöl 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 gelirinin ne olabileceğinin belirlemesi yolunda, taşınmaz ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki taşınmazlar için yapılan araştırmalarda elde edilen bulgular aşağıdadır:

- **Kiralık Depo (Enes Gayrimenkul / 532 – 162 03 61):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, Deri OSB içerisinde, zemin kat, 1.600 m2 yapı inşaat alanlı, nitelikli depolama binası aylık 270.000.- TL'den kiralıktır. [*Metrekare kira fiyatı: 169.- TL*]
- **Kiralık Depo (Remax Joker / 532 – 012 90 88):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, zemin kat, 1.250 m2 yapı inşaat alanlı, nitelikli depolama binası aylık 165.000.- TL'den kiralıktır. [*Metrekare kira fiyatı: 132.- TL*]
- **Kiralık Depo (Kocalar Gayrimenkul / 535 – 613 77 78):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, zemin kat, 2.250 m2 yapı inşaat alanlı, nitelikli depolama binası aylık 350.000.- TL'den kiralıktır. [*Metrekare kira fiyatı: 156.- TL*]
- **Kiralık Depo (Medya Gayrimenkul / 536 – 871 95 17):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, zemin kat, 14. 000 m2 yapı inşaat alanlı, nitelikli depolama binası aylık 1.900.000.- TL'den kiralıktır. [*Metrekare kira fiyatı: 136.- TL*]

Yapılan araştırma ve değerlendirmeler sonucu, depolama amacına yönelik olarak ve nitelikli bir biçimde yapılmış olması göz önüne alınarak ve yukarıda bilgileri verilen depolar ile de

kıyaslanarak, değerlendirme konusu deponun piyasa aylık metrekare kira fiyatının 140.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerlendirme konusu depoların yıllık kira değeri; $(3.681 \text{ m}^2 \times 140.- \text{ TL} \times 12 \text{ Ay}) = \sim 6.184.000.- \text{ TL}$ olacaktır.

Veriler

- Gösterge Devlet Tahvilinin Yıllık Yaklaşık Bileşik Faizi	: ~ % 25,00
- Risk Primi	: ~ % 3,00
- TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalar Göre Yaklaşık TÜFE Oranı	: ~ % 25,00
- Anaparaya Dönüştürme (Kapitalizasyon) Oranı	: ~ % 4,05

Varsayımlar

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

Bu veriler ve varsayımlar ışığında aşağıdaki tabloda da görüleceği üzere, harcanabilir gelir akımlarının bugünkü değeri yöntemi üzerinden taşınmazın değeri yaklaşık **84.197.000.- 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)	6.184.000
İlk Bir Yıllık Dönem İçin Yapıların Kapasite Kullanım Oranı	~ % 80,00
İşletme Giderleri [Personel, Elektrik, Su, Sigorta vb.] (TL)	~ 400.000
Kurumlar/Gelir Vergisi Oranı	% 23,00
Taşınmazdan Elde Edilen Bir Yıllık Harcanabilir (Net) Bugünkü Gelir (TL) [Hg]	3.501.344
Karşılaştırma (Emsal) Yöntemiyle Belirlenen Arsa Değeri (TL)	~ 49.467.000
Maliyet (Gider) Yöntemiyle Belirlenen Yıpranmalı (Amortismanlı) Yasal Yapı Değeri (TL)	~ 25.262.000
Taşınmazın Karşılaştırma ve Maliyet Yöntemleriyle Bulunan Toplam Değeri (TL)	74.729.000
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Oranı [Yo]	~ % 33,80
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı [Ya]	~ % 1,69
Arsa Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı	~ % 98,31
Harcanabilir Gelir İçinde Arsanın Payı (TL)	2.317.721
Harcanabilir Gelir İçinde Yapının Payı (TL)	1.183.623
Risksiz (Kesin) Getiri Oranı = Gösterge Devlet Tahvilinin Yıllık Yaklaşık Bileşik Faiz Oranı [Ro]	% 25,00
Risk Primi (Belirsizlik Karşılığı) Oranı [Rp]	% 3,00
Yıllık Beklenen Ortalama Getiri Oranı [Bo]	% 28,00
Enflasyon Oranı = TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalara Göre Yaklaşık TÜFE Oranı [Eo]	% 25,00
Gerçek (Reel) İndirgeme Oranı	% 2,40
Taşınmaz İçin Genel Anaparaya Dönüştürme (Kapitalizasyon) Oranı [Ao]	% 4,05
Harcanabilir (Net) Gelirin Yıllık Olarak Gerçek (Reel) Büyüme Oranı [b]	% 0,00
10. Yılın Sonundaki Harcanabilir (Net) Gelir (TL)	3.501.344
Taşınmaz İçin Bugüne İndirgenmiş Uç Değer (TL) [Ud]	55.868.448
Bir Yıllık Harcanabilir Gelir Üzerinden Yapılı Taşınmazın Bugünkü Değeri (TL) [Td]	84.197.387
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 alanları üzerinden, parsel üzerinde yer alan yapıların sigorta değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Yapılar	Yapı Sınıfı	Alan (m2)	Metrekare Maliyeti (TL)	Sigorta Değeri (TL)
Depo	5-A	3.567	7.700	27.465.900
Su Deposu	4-A	114	4.950	564.300
				28.030.200

BÖLÜM 4

DEĞERLEME SONUÇLARININ ÇÖZÜMLEMESİ

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 değerlendirilmesi 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 alanı” olarak kullanımının en etkin ve verimli kullanımı sağladığı kanısındayız.

4.3. Son Üç Yıllık Dönemde Hukuksal Durumda Oluşan Değişimler

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

4.4. Yasal Gerekler, İzin ve Belgelerle İlgili Açıklama

Değerleme konusu taşınmazın parselinin yapılanması, güncel imar durumuna uygundur.

Taşınmazın parselinin yapılanması mimari proje, yapı ruhsatlarına ve yapı kullanma izin belgelerine uygundur. Taşınmaza ilişkin yapı tatil tutanağı, encümen kararı vb. olumsuz bir belgeye rastlanılmamıştır.

4.5. Yasal Olmayan Yapılaşma ve Ruhsata Bağlanabilme Durumu

Yasal olmayan yapılaşma söz konusu değildir.

4.6. Değerleme Konusu Taşınmazın Yapılandırılması İle İlgili Girişimler

Yukarıdaki “2.3. İmar Durumu Bilgileri ve Yasal Belgeler” başlığı altındaki yer verilenler dışında, değerlendirme konusu taşınmazın yeniden yapılandırılmasına 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;

- Beyanlar Bölümü’nde; “Katılımcılara geri alım hakkı şerhi kaldırılarak tapu verilmesi durumunda, icra yoluyla satışları da içermek üzere, taşınmazın üçüncü kişilere devrinde OSB’den uygunluk görüşü alınması zorunludur. Bu durumda eski katılımcının vermiş olduğu taahhütler yeni alıcı tarafından da olduğu gibi kabul edilmiş sayılır”

kaydı yer almaktadır. Söz konusu kayıt, taşınmazın değerine olumlu ya da olumsuz bir etkiye bulunmamaktadır. Taşınmazın devredilebilmesi için OSB’den uygunluk alınması gerekmektedir.

4.9. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyünde Bulunabilirlik

Taşınmazın, tapu kütüğündeki niteliği “İmalathane ve Arsası” olup yapılanmasıyla ilgili yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III.48.1) 22. madde çerçevesinde, değerlendirme konusu taşınmazın, “İmalathane ve Arsası” nitelikli olarak, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir sakınca olmadığı görüşündeyiz.

BÖLÜM 5**SONUÇ****5.1. Farklı Değerleme Yöntemlerinin Sonuçlarının Uyumlaştırılması**

Taşınmazın yapılı değeri;

- maliyet yöntemine göre, 74.729.000.- TL;
 - gelir (verim) yöntemine göre, 84.197.000.- TL
- olarak bulunmaktadır.

Taşınmazın gerçekçi piyasa değerinin gelir yöntemiyle elde edilen değer üzerinden, **84.197.000.- TL** olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

5.2. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Değerlendirmesi

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

5.3. Sonuç Değer

İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Aydınli Mahallesi, 7156 ada, 17 parsel sayılı, 5.496,31 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “İmalathane ve Arsası” olan, Arı Lojistik İnşaat Sanayi ve Ticaret 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	84.197.000.- TL
	KDV (% 18) Dahil	99.352.460.- TL
Mevcut Durum Piyasa Değeri	KDV Hariç	84.197.000.- TL
	KDV (% 18) Dahil	99.352.460.- TL

Değerleme Uzmanı

Eyup AYKUT

SPK Lisans No: 402955

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.