



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



DEĞERLEME RAPORU

REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL - TUZLA - AYDINLI

5905 ADA - 35 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.

ÖZET BİLGİLER

Rapor No	REYS-202200095
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, Vidala Sokak, No: 2/A
Taşınmaz ID	42355712
Tapu Kayıt Bilgileri	İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Aydınlı Mahallesi, 5905 Ada, 35 Parsel
Tapu Kütüğündeki Niteliği	İmalathane ve Arsası
Taşınmazın Parselinin Güncel İmar Durum	Sanayi Alanı, TAKS: 0,50, KAKS: 1,50
Taşınmazın Güncel Kullanım Durumu	Depo

Rapor Tarihinin Göre Taşınmazın;	Yasal Durum Piyasa Değeri	KDV Hariç	418.141.000.- TL
		KDV (% 18) Dahil	493.406.380.- TL
	Mevcut Durum Piyasa Değeri	KDV Hariç	418.141.000.- TL
		KDV (% 18) Dahil	493.406.380.- 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, 5905 ada, 35 parsel sayılı, 21.574,98 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, Vidala Sokak, No: 2/A (Y-22 Özel Parsel), Tuzla/İstanbul" adresinde yer almaktadır. Taşınmaz; İstanbul Deri Organize Sanayi Bölgesi'nde bulunmakta olup Fikse Caddesi ile Vidala Sokak kesişiminde, Vidala Sokak'ın kuzeyinde 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 dörtgenimsi yamuk biçimli olup topografik olarak eğimsiz ve engebesiz bir yapıdadır. Güneyindeki Vidala Sokak'a yaklaşık 145 m cepheli olup kuzeyinden geçen TEM Yolu'na yaklaşık 100 m uzaklıktadır. Parsel üzerinde 1 adet depolama yapısı bulunmaktadır. Parselin çevresi yaklaşık 600 m uzunluğunda bahçe duvarı ile çevrili olup duvar boyunca aralıklarla çam ağaçları dikilidir. Parselin Vidala Sokak üzerinden 2 adet girişi bulunmaktadır. Parsel, bölgedeki altyapı hizmetlerinin tamamından yararlanmaktadır. Koordinatları; "40.8766, 29.3853" biçimindedir.



2.2. Tapu Bilgileri ve Kısıtlayıcı Kayıtlar

ANA TAŞINMAZIN;			
İli	İstanbul	Ada No	5905
İlçesi	Tuzla	Parsel No	35
Mahallesi	Aydınlı	Yüzölçümü (m2)	21.574,98
Köyü	-	Yevmiye No	9827
Sokağı	-	Cilt No	226

Mevkii	-	Sayfa No	22266
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 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

Deri Organize Sanayi Bölgesi Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre, 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.

Deri Organize Sanayi Bölgesi Müdürlüğü'nde taşınmaza ilişkin, 21.06.2007 onay tarihli mimari projesi incelenmiş; 27.08.2007 gün ve 46 sayılı ilk yapı ruhsatı, 10.08.2009 gün ve 12 sayılı yenileme ruhsatı ile 08.02.2010 gün ve 5 sayılı yapı kullanma izin belgesi görülmüştür.

Yapı kullanma izin belgesi; 4-A yapı sınıfında, 3 katlı (yol kotu altı 1, yol kotu üstü 2), imalathane ve ortak alanlar olmak üzere, toplam 24.706,06 m² yapı inşaat alanı için 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, depo olarak kullanılan bir bina ve bu yapının kuzeydoğu köşesinde su deposu (~ 210 m²) ve güneybatı köşesinde trafo merkezi (~ 234 m²) bulunmaktadır. Parselde, yapıların oturduğu alan dışında kalan yaklaşık 10.000 m²'lik bölüm saha betonu kaplıdır. Parselin etrafı beton duvar üzeri tel örgü çevrilidir.

Mimari projesine göre, depo binası; bodrum kat, zemin kat, asma kat, normal kat ve asma kat olmak üzere, toplam 3 katlıdır. Bodrum katta sığınak, zemin kat ve asma katta depolama bölümü, normal katta depolama bölümü, yemekhane, servis ve soyunma bölümleri, 15,80 kotunda yer alan asma katlarda depolama bölümü ve 19,10 kotunda yer alan asma katta ofis bölümleri bulunmaktadır. Projesine göre; bodrum kat 2.856 m², zemin kat 9.518 m², zemin asma kat 763 m², normal kat 9.518 m², 15,80 kotunda yer alan asma katlarda toplam 1.539 m², 19,10 kotunda yer alan asma kat 512 m² olmak üzere, toplam 24.706 m² yapı inşaat alanıdır. Mimari projesine göre ve yerinde; bodrum kat yüksekliği 6,80 m, zemin kat yüksekliği 11,00 m ve normal kat yüksekliği 10,65 m dir.

İmalathane Binası'nın;

Yapı Tarzı	: Betonarme
Yapı Düzeni	: Ayrık
Yapı Sınıfı	: 5-A
Binanın Kat Sayısı	: 3
Yapı İnşaat Alanı (m2)	: 24.706 (Yasal) - 26.306 (Mevcut)
Yaşı	: 13
Elektrik	: Şebeke
Su	: Şebeke
Kanalizasyon	: Şebeke
Su Deposu	: Var
Hidrofor	: Var
Isıtma Sistemi	: Yok
Jeneratör	: Var
Asansör	: Var
Kapı ve Pencereleler	: Alüminyum, Ahşap ve Çelik
Yangın Tesisatı	: Var
Çatı	: Çelik Konstrüksiyon Üzeri Panel Kaplama
Dış Cephe	: Panel Kaplamalı ve Boyalı
Enerji Kimlik Belgesi ve Performans Sınıfı	: -
Manzarası	: -
Park Yeri	: Var
Güvenlik	: Var
Deprem Bölgesi	: 1. Derece

Yerinde yapılan incelemede; depolama amaçlı kullanılan bina; bodrum kat, zemin kat, asma kat, normal kat ve asma kattan oluşmakta olup toplam 3 katlıdır. Bodrum kat, zemin kat ve normal katta depolama bölümleri bulunmaktadır. Zemin asma katında yemekhane, ofis, bay-bayan wc bölümleri, 15,80 kotunda yer alan asma katlarda ofis, büro ve çalışma bölümleri, 19,10 kotunda yer alan asma katta ise resim galerisi bulunmaktadır. Bodrum kat, zemin kat ve normal katta zeminler sıkıştırılmış beton kaplı, duvarların geneli boyasızdır. Asma katlarda zeminin geneli linolyum kaplı, iç kapılar alüminyum ve ahşap doğramalı, pencereler alüminyum doğramalı ve ısı camlıdır. Binada 3 adet asansör, 6 adet merdiven, 23 adet tır kapısı ve 25 adet rampa bulunmaktadır. Binanın güvenliği, güvenlik birimi ve kameralı sistemle sağlanmaktadır. Binada her kata nakliye aracı ile erişim sağlanabilmektedir.

Yerinde yapılan incelemede; mimari projesinden farklı olarak, deponun 15,80 kotunda yaklaşık 1.500 m2'lik asma kat yapıldığı ve su deposu üzerinde yaklaşık 100 m2'lik showroom bölümü yapıldığı görülmüştür. Depolama yapısı yerinde toplam 26.306 m2 yapı inşaat alanıdır.

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; (21.574,98 m2 x 9.000.- TL) = ~ **194.175.000.- 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 değerlendirme 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.

Yasal Durum

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	24.706	2009	13	7.700	190.236.200	% 15,00	28.535.430	161.700.770
Su Deposu	3-A	210	2009	13	4.950	1.039.500	% 15,00	155.925	883.575
Su Deposu	3-A	234	2009	13	4.950	1.158.300	% 15,00	173.745	984.555
Çevre Düzenlemesi	1-A	11.000	2009	13	650	7.150.000	% 15,00	1.072.500	6.077.500
						199.584.000		29.937.600	169.646.400

Taşınmazın Yasal Durum Değeri: Karşılaştırma (*emsal*) yöntemiyle ulaşılan yaklaşık 194.175.000.- TL'lik arsa değeri ve maliyet yöntemine göre bulunan yaklaşık 169.646.000.- TL'lik yapı değerinin toplamından **363.821.000.- TL** değere ulaşmaktadır.

Mevcut Durum

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	26.306	2009	13	7.700	202.556.200	% 15,00	30.383.430	172.172.770
Su Deposu	3-A	210	2009	13	4.950	1.039.500	% 15,00	155.925	883.575
Su Deposu	3-A	234	2009	13	4.950	1.158.300	% 15,00	173.745	984.555
Çevre Düzenlemesi	1-A	11.000	2009	13	650	7.150.000	% 15,00	1.072.500	6.077.500
						211.904.000		31.785.600	180.118.400

Taşınmazın Mevcut Durum Değeri: Karşılaştırma (*emsa*) yöntemiyle ulaşılan yaklaşık 194.175.000.- TL'lik arsa değeri ve maliyet yöntemine göre bulunan yaklaşık 180.118.000.- TL'lik yapı değerinin toplamından **374.293.000.- 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 değerlendirilmesinde 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 ögesidir.

Taşınmaz Değeri Formülü:

Yıllonlarında 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 gelirinin ne olabileceğinin belirlenmesi 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 deponun yıllık kira değeri; (24.706 m2 x 140.- TL x 12 Ay) = ~ **41.506.000.- TL** olacaktır.

Veriler

- Gösterge Devlet Tahvilinin Yıllık Yaklaşık Bileşik Faizi : ~ % 25,00
- Risk Primi : ~ % 3,50

- TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalar Göre Yaklaşık TÜFE Oranı : ~ % 25,00
- Anaparaya Dönüştürme (*Kapitalizasyon*) Oranı : ~ % 5,39

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 **418.141.000.- TL** olarak bulunmaktadır.

"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]	20
Taşınmazdan Elde Edilebilecek Bir Yıllık Potansiyel Hizmet Satış Cirosu (TL)	41.506.000
İlk Bir Yıllık Dönem İçin Yapıların Kapasite Kullanım Oranı	~ % 80,00
İşletme Giderleri [<i>Personel, Elektrik, Su, Sigorta vb.</i>] (TL)	~ 3.000.000
Kurumlar/Gelir Vergisi Oranı	% 23,00
Taşınmazdan Elde Edilen Bir Yıllık Harcanabilir (<i>Net</i>) Bugünkü Gelir (TL) [Hg]	23.257.696
Karşılaştırma (<i>Emsal</i>) Yöntemiyle Belirlenen Arsa Değeri (TL)	~ 169.646.000
Maliyet (<i>Gider</i>) Yöntemiyle Belirlenen Yıpranmalı (<i>Amortismanlı</i>) Yasal Yapı Değeri (TL)	~ 194.175.000
Taşınmazın Karşılaştırma ve Maliyet Yöntemleriyle Bulunan Toplam Değeri (TL)	363.821.000
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Oranı [Yo]	~ % 53,37
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı [Ya]	~ % 2,67
Arsa Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı	~ % 97,33
Harcanabilir Gelir İçinde Arsanın Payı (TL)	10.844.825
Harcanabilir Gelir İçinde Yapının Payı (TL)	12.412.871
Risksiz (<i>Kesin</i>) Getiri Oranı = Gösterge Devlet Tahvilinin Yıllık Yaklaşık Bileşik Faiz Oranı [Ro]	% 25,00
Risk Primi (<i>Belirsizlik Karşılığı</i>) 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 (<i>Reel</i>) İndirgeme Oranı	% 2,80
Taşınmaz İçin Genel Anaparaya Dönüştürme (<i>Kapitalizasyon</i>) Oranı [Ao]	% 5,39
Harcanabilir (<i>Net</i>) Gelirin Yıllık Olarak Gerçek (<i>Reel</i>) Büyüme Oranı [b]	% 0,00
10. Yılın Sonundaki Harcanabilir (<i>Net</i>) Gelir (TL)	23.257.696
Taşınmaz İçin Bugüne İndirgenmiş Uç Değer (TL) [Ud]	241.936.918
Bir Yıllık Harcanabilir Gelir Üzerinden Yapılı Taşınmazın Bugünkü Değeri (TL) [Td]	418.140.930
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 belirlenmesi, "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	26.306	7.700	202.556.200
Su Deposu	4-A	210	4.950	1.039.500
Trafo	4-A	234	4.950	1.158.300
				204.754.000

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 kütüğünün;

- 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 görüşüdeyiz.

BÖLÜM 5

SONUÇ

5.1. Farklı Değerleme Yöntemlerinin Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Taşınmazın yapılı değeri;

- yasal durum üzerinden yapılı değeri, maliyet yöntemine göre, 363.821.000.- TL;
- mevcut durum üzerinden yapılı değeri, maliyet yöntemine göre, 374.293.000.- TL;

- yasal durum üzerinden yapıli değeri, gelir (*verim*) yöntemine göre, 418.141.000.- TL olarak bulunmaktadır.

Taşınmazın gerçekçi piyasa değerinin gelir yöntemiyle elde edilen değer üzerinden, **418.141.000.- 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, 5905 ada, 35 parsel sayılı, 21.574,98 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	418.141.000.- TL
	KDV (% 18) Dahil	493.406.380.- TL
Mevcut Durum Piyasa Değeri	KDV Hariç	418.141.000.- TL
	KDV (% 18) Dahil	493.406.380.- 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.