



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

DEĞERLEME RAPORU

REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ODUNPAZARI – ESKİŞEHİR - YASSIHÜYÜK

112 ADA – 9 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	17.12.2015
Rapor No	REYS-201500045
Rapor Türü	Değerleme Raporu
Raporu Hazırlayanlar	Eyup AYKUT - Değerleme Uzmanı
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Fatih ÖZER
Değerleme Tarihi	14.12.2015
Dayanak Sözleşmenin Tarih ve Numarası	14.01.2015 - 001
Değerleme, SPK Düzenlemeleri Kapsamında mıdır?	SPK Standartlarına Uygundur.

Taşınmazın Adresi	OSB Mahallesi, 21. Cadde, No: 11, Odunpazarı/Eskişehir (UAVT: 2859730166)
Taşınmazın Kullanım Durumu	Çelik Depo
Tapu Kayıt Bilgileri	Eskişehir İli, Odunpazarı İlçesi, Yassihüyük Mahallesi, İ25A24C4D Pafta, 112 Ada, 9 Parsel
Taşınmazın Parselinin Güncel İmar Durumu	Sanayi Alanı, Ayrık Düzen, TAKS: 0,50, Hmax: Serbest
Rapor Tarihine Göre Taşınmazın Değeri	KDV Hariç: 3.291.000.- TL KDV Dahil: 3.784.650.- 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 kurallar 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; “*Abdurrahmangazi Mahallesi, Bahriye Sokak, No: 8, Sancaktepe/İstanbul*” adresindedir.

1.2. Değerleme İsteminin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Eskişehir İli, Odunpazarı İlçesi, Yassihüyük Mahallesi, İ25A-24C-4D pafta, 112 ada, 9 parsel sayılı, 16.713,25 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.

BÖLÜM 2

TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

2.1. Yer, Konum, Arazi ve Çevre 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, Esalba Metal Sanayi Fabrikası, Gamay Mobilya Fabrikası Deposu, değişik büyüklükte fabrika, depolama ve lojistik amaçlı yapılar ile sanayi yapıları yer almaktadır.

Taşınmaz; düz bir topografik yapıda olup geometrik olarak dikdörtgen biçimlidir. 21. Cadde’ye yaklaşık 114 m, 26. Cadde’ye yaklaşık 146 m cephesi bulunmaktadır. Koordinatları; “39,749327 – 30,675359” biçimindedir.



2.2. Tapu Bilgileri ve Kısıtlayıcı Kayıtlar

ANA TAŞINMAZIN;			
İli	Eskişehir	Ada No	112 (E: 206)
İlçesi	Odunpazarı	Parsel No	9
Mahallesi	Yassihüyük	Yüzölçümü (m2)	16.713,25
Köyü	-	Yevmiye No	11032
Sokağı	-	Cilt No	28
Mevkii	-	Sayfa No	2747
Pafta No	İ25A-24C-4D	Tapu Tarihi	20.08.2010
Niteliği	Çelik Depo ve Arsası		
Sahibi	Adı, Soyad / 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:

Serhler Bölümü:

- Taşınmazın icra yoluyla satışını da içermek üzere, üçüncü kişilere devrinde OSB'den uygun görüşü 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 kuruluşa satış yapılabilir. Satış ilanlarında kuruluş protokolünde yer alan katılımcı niteliklerine de yer verilir. Taşınmazların kredi alacaklısı kuruluşu 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).

2.3. İmar Durumu Bilgileri ve Yasal Belgeler

Eskişehir Organize Bölge Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre, değerlendirme konusu taşınmazın parselinin eski imar durumu; 1/1000 ölçekli OSB Uygulama İmar Planı kapsamında, “*Sanayi Alanı, Ayrık Düzen, TAKS: 0,50, Hmax: Serbest*” biçimindedir.

Eskişehir Organize Bölge Müdürlüğü'nde yapılan incelemede, taşınmaza ilişkin onay tarihi ve sayısı olmayan mimari proje, 12.03.2007 gün ve 350 sayılı yapı ruhsatı, 08.06.2010 gün ve 266 sayılı yapı kullanım izin belgesi görülmüştür. Yapı kullanım izin belgesi ve yapı ruhsatı; 2-C yapı sınıfında, zemin kat ve toplam 3.987 m2 yapı inşaat alanı için verilmiştir.

Eskişehir Organize Bölge Müdürlüğü'nde yapılan incelemede, ana taşınmazın ada numarasının, 206 iken 112 olarak değiştirildiği görülmüştür.

Taşınmazın parselinin yapılanması mimari proje ve yapı ruhsatına uygundur. Taşınmaza ilişkin yapı tatil tutanağı vb. olumsuz herhangi bir belgeye rastlanılmamıştır.

2.4. Yapılaşma Bilgileri

2.4.1. Bitmiş Yapılaşma

Parsel üzerinde, ayrık düzende yapılmış, tek katlı çelik depo yapısı bulunmaktadır.

Onaylı mimari projesine göre 3.987 m2 yapı inşaat alanlı depo yapısı; depolama ve sığınak alanlarından oluşmaktadır. Ayrıca, deponun içinde yaklaşık 240 m2 yapı inşaat alanlı bir ofis yapısı bulunmaktadır. Deponun zemin katta güneybatı (26. Cadde) cephesinde 1 adet giriş bulunmaktadır. Dış cephesi alüminyum doğrama, çatısı çelik konstrüksiyon üzeri panel sac, zemini betondur.

Binanın;

Yapı Tarzı	: Çelik
Yapı Düzeni	: Ayrık
Yapı Sınıfı	: 2-C
Binanın Kat Adedi	: 1
Yapı İnşaat Alanı	: 3.987 m2
Yaşı	: 8
Elektrik	: Şebeke
Su	: Şebeke
Kanalizasyon	: Şebeke
Su Deposu	: Yok
Hidrofor	: Yok
Isıtma Sistemi	: Yok
Paratoner	: Yok
Jeneratör	: Yok
Asansör	: Yok
Çatı	: Çelik Konstrüksiyon Üzerine Panel Sac
Dış Cephe	: Alüminyum
Kapı ve Pencere Doğramaları	: Demir Doğrama
Manzarası	: Bulunmamaktadır
Park Yeri	: Var
Güvenlik	: Yok
Yangın Tesisatı	: Yok

Deprem Bölgesi

: 2. Derece

Depolama binasının girişinin önünde yaklaşık 440 m2 alan beton kaplıdır.

Yapılanma mimari proje ve yapı kullanma izin belgesi ile uyumludur.

2.4.2. Yasal Olmayan Yapılaşma

Yoktur.

BÖLÜM 3

TAŞINMAZ İLE İLGİLİ ÇÖZÜMLEMELER

3.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen/Sınırlayan Etmenler

Değerleme konusu taşınmazın yerinde yapılan incelemesinde onaylı mimari projesine aykırı olarak yaklaşık brüt:240 m2 ofis alanı inşa edildiği tespit edilmiş olup değerlemede bu alan dikkate alınmamıştır. Değerlemede yasal alanlar dikkate alınmış, inşa edilen ofis alanı ise değer arttırıcı unsur olarak nitelendirilmiştir.

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 Kira Değerini Etkileyen Olumlu ve Olumsuz Faktörler

3.3.1. Olumlu Faktörler

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

3.3.2. 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 sağladığı kanısındayız.

3.5. Değerleme Yöntemleri

3.5.1. Karşılaştırma (*Emsal*) Yöntemi

Arsa: Değerlemesi yapılan taşınmazın arsası ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki arsalar için yapılan araştırmalarda, benzer imar durumuna sahip satılık ya da yakın dönem içinde satılmış arsalar rastlanılmamıştır. Bu nedenle, bölgedeki satılık arsa + fabrika binaları üzerinden arıtma yöntemiyle arsa değerine ulaşılmaya çalışılmıştır. Elde edilen bulgu ve bilgiler aşağıdadır:

- **Satılık Fabrika Binası (Turyap Eskişehir Temsilciliği / 222 - 226 07 07):** Değerleme konusu taşınmazla aynı sanayi bölgesi içerisinde, 9.800 m2 yüzölçümlü arsa üzerinde, 5.200 m2 kapalı alanlı betonarme karkas fabrika binası 3.000.000.- TL’den satılıktır. [*Yıpranmalı bina değeri (2-B): 1.820.000.- TL; Müteahhitlik karı (% 10): 300.000.- TL; Arsa metrekare değeri: (3.000.000.- TL – 1.820.000.- TL – 300.000.- TL) = 880.000.- TL / 9.800 m2 = 90.- TL*]
- **Satılık Fabrika Binası (Çetin Emlak / 222 - 323 35 22):** Değerleme konusu taşınmazla aynı sanayi bölgesi içerisinde, 12.500 m2 yüzölçümlü arsa ve üzerindeki 6.500 m2 kapalı alanlı betonarme karkas fabrika binası 4.250.000.- TL’den satılıktır. [*Yıpranmalı bina değeri (2-C): 2.600.000.- TL; Müteahhitlik karı (% 10): 425.000.- TL; Arsa metrekare*

değeri: $(4.250.000.- TL - 2.600.000.- TL - 425.000.- TL) = 1.225.000.- TL / 12.500 m^2 = 98.- TL$

- **Çınar Emlak / (0 222 231 23 66):** Değerleme konusu taşınmazla aynı sanayi bölgesi içerisinde, 25.000 m² yüzölçümlü arsa ve üzerindeki 15.000 m² kapalı alanlı betonarme karkas fabrika binası 8.500.000.- TL'den satılıktır. [Yıpranmalı bina değeri (2-B): 5.250.000.000.- TL; Müteahhitlik karı (% 10): 850.000.- TL; Arsa metrekaresi değeri: $(8.500.000.- TL - 5.250.000.- TL - 850.000.- TL) = 2.400.000.- TL / 25.000 m^2 = 96.- TL$
- **Piyasa Araştırması (Eskişehir Organize Bölge Müdürlüğü / 222 - 236 10 80):** Yetkililer ile yapılan görüşmede; Organize Sanayi Bölgesi içindeki son arsaların 80.- TL/m² üzerinden tahsis edildiği, ancak şuan bölge içerisinde tahsis edilebilecek arsa kalmadığı, OSB'ye eklenecek yeni alanlarda da tahsis bedelinin çok fazla değiştirilmesinin düşünülmendiği bilgisi alınmıştır.

Değerlemesi yapılan taşınmazın arsası ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki taşınmazların arsaların için yapılan arıtmalarda, metrekaresi fiyatlarının 90 – 100 TL dolaylarında olduğu görülmüş, değerlendirme konusu taşınmazın arsasının metrekaresi satış fiyatının 95.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerlendirme konusu taşınmaz arsa değeri; $(16.713,25 m^2 \times 95.- TL) = \sim 1.588.000.- TL$ bulunmuştur.

3.5.2. Maliyet (Gider) 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.

Tablo;

Yapılar	Yapı Sınıfı	m ²	Yapım Yılı	Yaş	Metrekare Maliyeti (TL)	Maliyet Bedeli (TL)	Yıpranma Oranı	Yıpranma Tutarı (TL)	Yıpranmalı Maliyet Bedeli (TL)
Depo	2-C	3.987	2007	8	430	1.714.410	% 10,00	171.441	1.542.969
Çevre Düzenlemesi	1-A	440	2007	8	110	48.400	% 10,00	4.840	43.560
						1.762.810		176.281	1.586.529

Taşınmazın Değeri; Karşılaştırma (*emsal*) yöntemiyle ulaşılan yaklaşık 1.588.000.- TL'lik arsa değeri ve maliyet yöntemine göre bulunan yaklaşık 1.587.000.- TL'lik yapı değerinin toplamından **3.175.000.- TL** değere ulaşılmaktadır.

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:

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

3.5.3.2. Yıllık Harcanabilir (*Net*) Gelir Üzerinden Yöntemin 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:

- **Kiralık Fabrika/Depo + İdari Bina (Realty World Fersu/ 222 224 24 88):** Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu OSB içinde, 10.000 m2 yüzölçümlü arsa üzerinde 5.200 m2 kapalı alanlı, betonarme karkas depo + idari bina aylık 20.000.- TL'den kiralıktır. [*Metrekare kira fiyatı: 3,84.- TL*]
- **Kiralık Fabrika/Depo + İdari Bina (Koçak Gayrimenkul/ 222 231 13 00):** Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu OSB içinde, 7.800 m2 arsa üzerinde 3.200 m2 kapalı alanlı, betonarme karkas fabrika/depo + idari bina aylık 15.000.- TL'den kiralıktır. [*Metrekare kira fiyatı: 4,69.- TL*]

- **Kiralık Fabrika/Depo + İdari Bina (Tolga Örküp Gayrimenkul / 222 – 224 23 10):** Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu OSB içinde, 18.000 m² arsa üzerinde, 4.500 m² kapalı alanlı, betonarme karkas fabrika/depo + idari bina aylık 25.000.- TL'den kiralıktır. [Metrekare kira fiyatı: 5,56.- TL]
- **Kiralık Fabrika/Depo + İdari Bina (Mülk Sahibi / 532 – 257 20 81):** Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu OSB içinde, 7.500 m² arsa üzerinde, 4.100 m² kapalı alanı bulunan fabrika/depo + idari bina aylık 20.000.- TL'den kiralıktır. [Metrekare kira fiyatı: 4,88.- TL]

Kira geliri belirlenmeye çalışılan değerleme konusu taşınmaz ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki fabrika/depo + idari binalar için yapılan araştırmalarda, betonarme karkas yapıların metrekare aylık kira fiyatlarının 4 – 6 TL aralığında değiştiği görülmüştür. Bu çerçevede, değerleme konusu deponun Eskişehir-Ankara Karayolu yakınında yer alması, ancak yapısının emsaller göre daha az nitelikli olması göz önünde bulundurularak, piyasa metrekare aylık kira fiyatının 3.50.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerleme konusu taşınmazın yıllık kira geliri; (3.987,00 m² x 3.50.- TL x 12 Ay) = ~ **167.500.- TL** olarak bulunmuştur.

Değerleme konusu taşınmaz GYO mülkiyetindedir. GYO'ların etkinlikleri dolayısıyla elde ettikleri kazançlar, kurumlar vergisinden ayrıık (*istisna*) tutulmuş olup gelir vergisi stopaj oranı ise % 0'dır. Bu kapsamda GYO'lar portföy kazançları üzerinden kurumlar vergisi ödemezler. Buna karşın, değerleme konusu taşınmazın normal piyasa koşullarında sağlayacağı gelir üzerinden değerlemesi yapıldığından, elde edilen gelir üzerinden kurumlar vergisinin düşülmesi gerekmektedir. Tersî durumda, değerleme konusu taşınmazın geliri ve dolayısıyla değeri yüksek çıkacaktır. Bunun anlamı, değerleme 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 : ~ % 10,00
- Risk Primi : ~ % 3,00
- TUIK'in 12 Aylık Ortalamalar Göre Yaklaşık TÜFE Oranı : ~ % 8,75
- Güncel Kapasite Kullanım Oranı : ~ % 35,00

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 % 5 büyüyeceği;

Bu veriler ve varsayımlar ışığında aşağıdaki tabloda da görüleceği üzere, harcanabilir gelir akımlarının bugünkü değeri yöntemi üzerinden taşınmazın değeri yaklaşık **3.291.000.- 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]	25
Taşınmazdan Elde Edilen Bir Yıllık Vergi Öncesi Gelir (TL)	167.500
Kurumlar/Gelir Vergisi Oranı	% 20,00
Taşınmazdan Elde Edilen Bir Yıllık Harcanabilir (<i>Net</i>) Gelir (TL) [Hg]	134.000
Güncel Kapasite Kullanım Oranı	~ % 15,00
Karşılaştırma (<i>Emsal</i>) Yöntemiyle Belirlenen Arsa Değeri (TL)	~ 1.588.000
Maliyet (<i>Gider</i>) Yöntemiyle Belirlenen Yıpranmalı (<i>Amortismanlı</i>) Yapı Değeri (TL)	~ 1.587.000
Taşınmazın Karşılaştırma ve Maliyet Yöntemleriyle Bulunan Toplam Değeri (TL)	3.175.000
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Değeri İçindeki Oranı [Yo]	~ % 49,98
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Değeri İçindeki Ağırlığı [Ya]	~ % 2,00
Arsa Değerinin Taşınmazın Toplam Değeri İçindeki Ağırlığı	~ % 98,00
Harcanabilir Gelir İçinde Arsanın Payı (TL)	67.021
Harcanabilir Gelir İçinde Yapının Payı (TL)	66.979
Risksiz (<i>Kesin</i>) Getiri Oranı = Gösterge Devlet Tahvilinin Yıllık Yaklaşık Bileşik Faiz Oranı [Ro]	% 10,00
Risk Primi (<i>Belirsizlik Karşılığı</i>) Oranı [Rp]	% 3,00
Yıllık Beklenen Ortalama Getiri Oranı [Bo]	% 13,00
Enflasyon Oranı = TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalara Göre Yaklaşık TÜFE Oranı [Eo]	% 8,75
Gerçek (<i>Reel</i>) İndirgeme Oranı	% 3,91
Taşınmaz İçin Genel Anaparaya Dönüştürme (<i>Kapitalizasyon</i>) Oranı [Ao]	% 5,83
Harcanabilir (<i>Net</i>) Gelirin Yıllık Olarak Gerçek (<i>Reel</i>) Büyüme Oranı [b]	% 5,00
10. Yılın Sonundaki Harcanabilir (<i>Net</i>) Gelir (TL)	218.272
Taşınmaz İçin Bugüne İndirgenmiş Uç Değer (TL) [Ud]	2.007.792
Bir Yıllık Harcanabilir Gelir Üzerinden Yapılı Taşınmazın Bugünkü Değeri (TL) [Td]	3.291.377
Not: Ortalama yıllık kapasite kullanım oranlarının yaklaşık % 95 düzeyinin üzerine çıkmayacağı ve harcanabilir (net) 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

Taşınmaz için kira değeri belirlemesi, "3.5.3.2. Yıllık Harcanabilir (Net) Gelir Üzerinden Yöntemin Uygulanması" başlığı altında yapılmıştır.

3.8. Taşınmazın Sigorta Değeri

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

Tablo;

Yapılar	Yapı Sınıfı	m2	Metrekare Maliyeti (TL)	Sigorta Değeri (TL)
Depo	2-C	3.987	430	1.714.410
				1.762.810

3.9. Geliştirilmiş Proje Değeri

Taşınmazla ilgili geliştirilmiş bir proje yoktur.

3.10. Değerleme Konusu Taşınmaz İçin Son Üç Yılda Yapmış Olduğumuz Değerlemeler
Taşınmazın üzerinde yer alan depolarla ilgili olarak, 25.06.2015 gün ve REYS-201500025 sayılı kira değeri belirleme raporumuz bulunmaktadır.

BÖLÜM 4

ÇÖZÜMLEME SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

4.1. Farklı Değerleme Yöntemlerinin Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Taşınmazın;

- arsa değeri, karşılaştırma (*emsal*) yöntemine göre, 1.588.000.- TL;
- yapılı değeri, maliyet yöntemine göre, 3.175.000.- TL;
- yapılı değeri, gelir (*verim*) yöntemine göre, yaklaşık 3.291.000.- TL'dir.

Taşınmazın gerçekçi piyasa değerinin, gelir yöntemiyle elde edilen değer üzerinden, **3.291.000.- TL** olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

4.2. Yapılaşma Projesiyle İlgili Değerlemenin Geçerlilik Koşulu

Yapılaşma projesi yoktur.

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;

- **Şerhler Bölümü'**nde; “*Taşınmazın icra yoluyla satışını da içermek üzere, üçüncü kişilere devrinde OSB'den uygun görüşü 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 kuruluşa satış yapılabilir. Satış ilanlarında kuruluş protokolünde yer alan katılımcı niteliklerine de yer verilir. Taşınmazların kredi alacaklısı kuruluşu 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*”

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

Değerleme konusu taşınmazın parselinin yapılanması, imar planıyla uyumludur.

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

4.6. 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. Bu durumyla, Gayrimenkul

Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III.48.1 ve III.48.1a) 22. madde çerçevesinde, taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında bir sakınca yoktur.

BÖLÜM 5

SONUC

5.1. 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.

5.2. Sonuç Değer

Eskişehir İli, Odunpazarı İlçesi, Yassıhüyük, İ25A24C4D pafta, 112 ada, 9 parsel sayılı, 16.713,25 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, güncel satış değerinin;

KDV hariç, 3.291.000.- TL (1.365.277.- USD) (*);

KDV (% 18) dahil, 3.784.650.- TL (1.611.027.- USD) (*)

olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

(*): Merkez Bankası’nın 17.12.2015 tarihli döviz satış kuru olan 1 USD= 2,9364.- TL üzerinden hesaplama yapılmıştır.



Değerleme Uzmanı

Eyup AYKUT

SPK Lisans No: 402955



Sorumlu Değerleme Uzmanı

Fatih ÖZER

SPK Lisans No: 400799

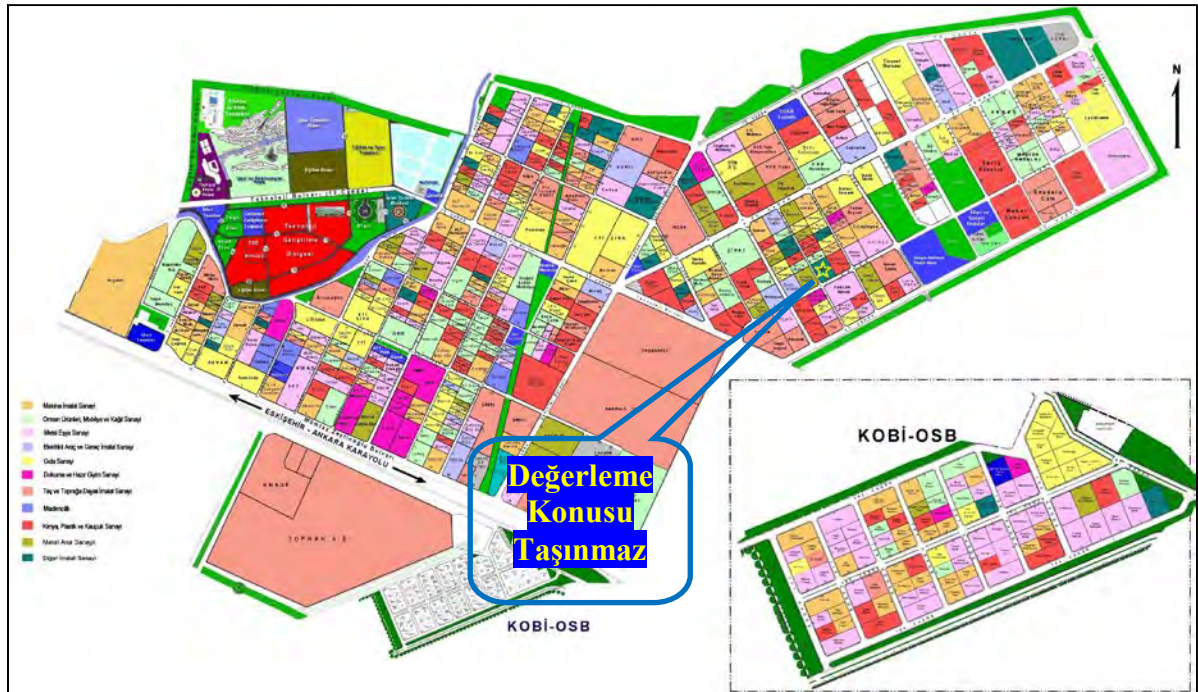


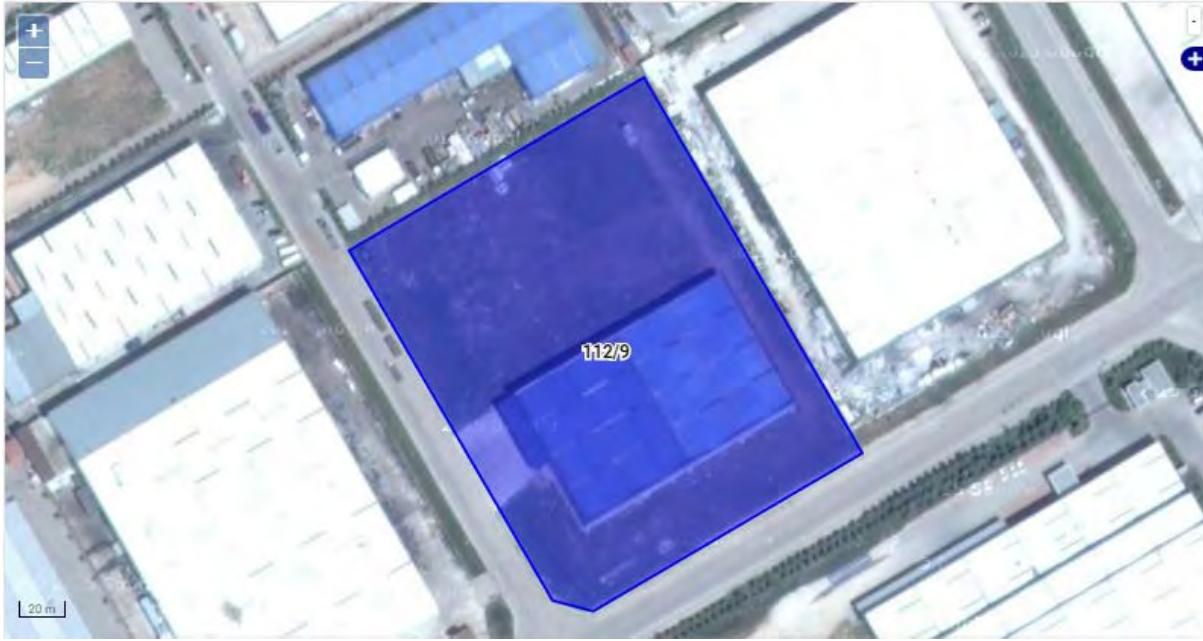
- Bu rapor incelemelerin yapıldığı tarihte var olan verileri yansıtmaktadır.
- Katma Değer Vergisi’ne ilişkin muafiyet, istisna ve oran ile ilgili özel düzenlemeler dikkate alınmamıştır.

BÖLÜM 6

İLİŞİKLER

6.1. Uydu Görüntüsü





6.2. Fotoğraflar







6.3. Tapu Kaydı

Raporlayan	Tarih / Saat	Başvuru No	Dekont No	Miktar
TKGM Portal	09.11.2015 21:04:18	2015-45071	20151109-824-F04371	16,00 TL
TAŞINMAZA AİT TAPU KAYDI				
Zemin Tipi	AnaTasınmaz	Mevki		
Zemin No	14084114	Cilt / Sayfa No	28 / 2747	
İl / İlçe	ESKİŞEHİR / ODUNPAZARI	Ada / Parsel	112 / 9	
Kurum Adı	Odunpazarı	Yüzölçüm	16713,25000	
Mahalle / Köy Adı	YASSIHÜYÜK Mahallesi	Ana Taşınmaz Nitelik	ÇELİK DEPO VE ARSASI	
S/B/	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	
Şerh	: Taşınmazın icra yoluyla satışı dahil üçüncü kişilere devrinde OSB den uygunluk görüşü alınması zorunludur.OSB'ce teminat olarak gösterilen ve bu nedenle satışına karar verilen veya katılımcıların borcundan dolayı satışına karar verilen taşınmazların icra yoluyla satışı halinde:Bakanlık ve OSB alacaklarının öncelikle ödenmesi koşuluyla,Bölgenin kuruluş protokolünde öngörülen niteliklere sahip alıcılara veya kredi alacaklısı kuruluşa satış yapılabilir.Satış ilanlarında kuruluş protokolünde yer alan katılımcı niteliklerine de yer verilir.Taşınmazların kredi alacaklısı kuruluşusatılması halinde kredi alacaklısı kuruluş,satın aldığı taşınmazı sadece bölgenin kuruluş protokolünde öngörülen niteliklere sahip gerçek ve tüzel kişilere engeç iki yıl içerisinde satmak veya aynı nitelikteki gerçek ve tüzel kişilere kiraya vermek zorundadır		09.04.2010 - 469	
MÜLKİYET BİLGİLERİ				
Malik	Hisse Pay/Payda	Edinme Sebebi - Tarih - Yevmiye		
REYŞAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	1000 / 1000	Satış - 20.8.2010 - 11032		

İli	ESKİŞEHİR	Türkiye Cumhuriyeti TAPU SENEDİ		Fotoğraf			
İlçesi	ODUNPAZARI						
Mahallesi	YASSIHÜYÜK						
Köyü							
Sokağı							
Mevkii							
Satış Bedeli		Pafta No.	Ada No.	Parsel No.	Yüzölçümü		
1.995.000,00		i25A24D3C	112	9	ha	m²	
					16.713,25 m2		
GAYRİMENKULÜN	Niteliği	ÇELİK DEPO VE ARSASI					
	Sınırı	Planındadır Zemin Sistem No : 14084114					
	Edinme Sebebi	Tamamı EGELOG DOĞALGAZ AKARYAKIT TAŞIMACILIK DEPOLAMA TURİZM LİMİTED ŞİRKETİ adına kayıtlı iken REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ adına Satış işleminden.					
	Sahibi	REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ Tam					
Geldisi		Yevmiye No.	Cilt No.	Sahife No.	Sıra No.	Tarihi	Gittisi
Cilt No.		11032	28	2747		20/08/2010	Cilt No.
Sahife No.		Sicilinde Uygundur. Ahmet BOŞANCI Odunpazarı Yekili/Müdele Yardımcısı				Sahife No.	
Sıra No.						Sıra No.	
Tarih						Tarih	
NOT: * Mülklerin aynı saatte birer lot olarak ihaleye çıkılacağına dair kütüğe müracaat edilmiştir. ** Tebliğ Kanunu Hükmüne göre bir adet bedelsizlikli ilgili Tapu Sicil Müdürlüğüne bildirilecektir.							
ATILIM A.Ş. 2006		Döner Sermaye İşletmesi tarafından bastırılmıştır.				Stok No 129	

6.4. İmar Paftası



6.5. Mimari Proje

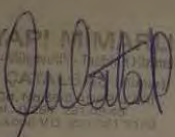
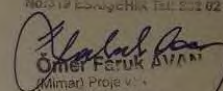
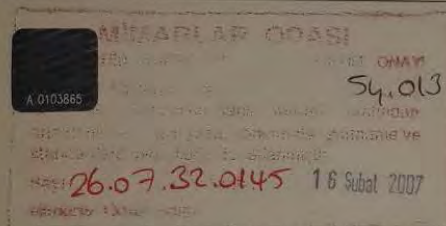
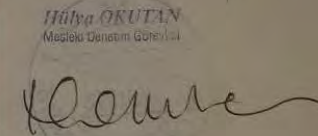
6.5.1. Mimari Proje Kapağı



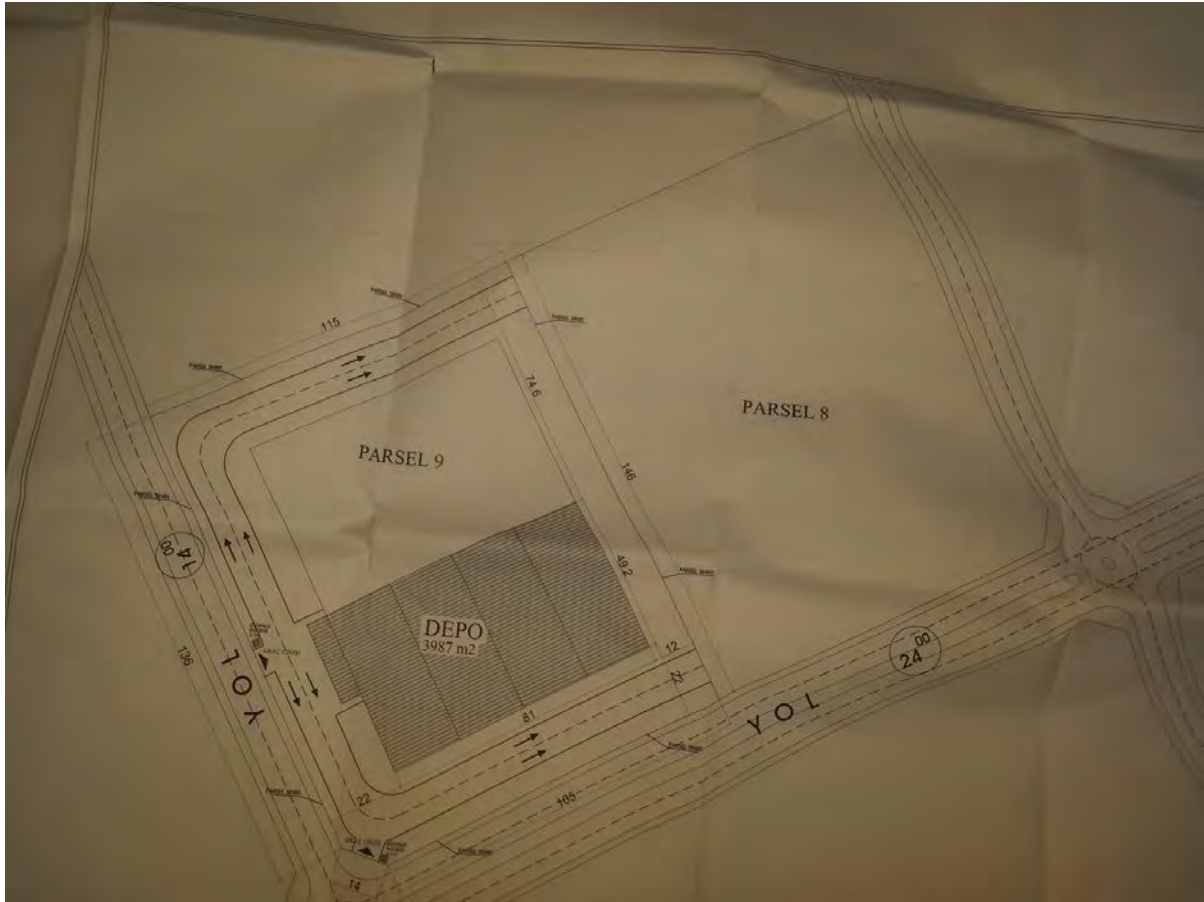
nuryapı mimarlık

mühendislik - taahhüt - müşavirlik hizmetleri

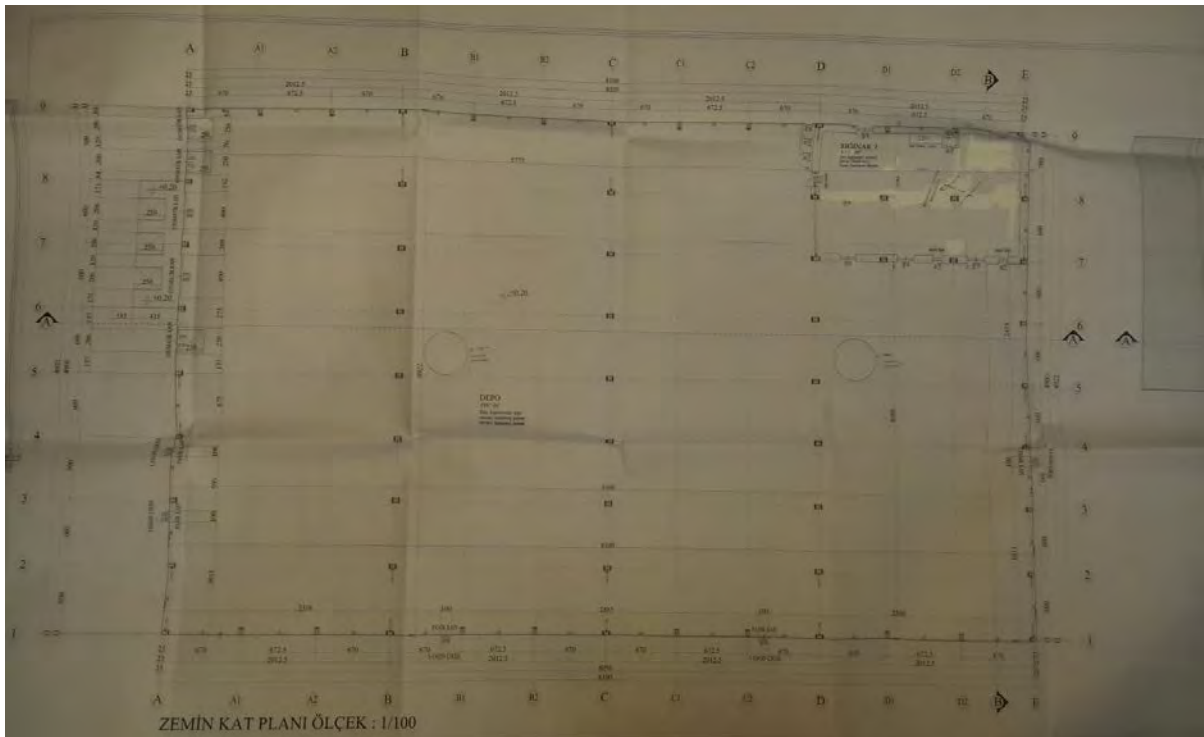
Çark Caddesi Birlik Apartmanı No: 55 Daire: 6 ADAPAZARI Tel&Fax : 0 (264) 281 08 45

PROJE MÜELLİFİ	ODA ONAYI	YAPI DENETİM ONAYI				
 NUR YAPI MİMARLIK Mühendislik - Taahhüt - Müşavirlik Hizmetleri Bekir ÇATALBAŞ Çark Caddesi Birlik Apartmanı No: 55 Daire: 6 ADAPAZARI Tel: 0264 281 08 45 GÖRÜŞMEK ÜZERE	 A. Zeynep KARAMANLI Bölge Müdürü İNŞ. ADİ. Sığirli	ESGEN YAPI DENETİM LTD. ŞTİ. Bayındır Çak. Bina No: 379 Ünvanı : Bayındır Çak. Bina No: 379 No: 319 Eskişehir Taz. 2012 02 04  Ömer Faruk AYAR Mimari Proje ve Oda Sicil No: 0700 Denetçi No: 10327				
RESMİ KURUM ONAYI						
  Hülya OKUTAN Meşale Denetim Gözetici						
PROJE SORUMLUSUNUN						
ADI SOYADI - ÜNVANI	KAYITLI OLDUĞU ODA	ODA SİCİL NO	BÜRO TESCİL NO			
BEKİR ÇATALBAŞ - MİMAR	MİMARLAR ODASI	22768	54 - 013			
TAŞINMAZIN						
SAHİBİ	REYSAŞ A.Ş.	KULLANIM AMACI	DEPO			
İLİ	ESKİŞEHİR	YAPI SINIFI	IIB			
İLÇESİ	Eskişehir	PAFTA NO	206			
İDARESİ	O.S.B.	ADA NO	---			
MAHALLESİ	Yatırım	PARSEL NO	9			
BELGE UYGULAMASI ESASLARINA GÖRE YAPININ						
HİZMET SINIFI	TAŞIYICI SİSTEM	KAT ADETI	ALANI (m2)	ZEMİN EMNİYET GERİLMESİ	BETON SINIFI	DONATI SINIFI
					BS20 (C20-fck:20MPa)	BCIII
M	MİMARİ UYGULAMA PROJESİ				PROJE NO	
	BU PROJE SADECE ADI GEÇEN KİŞİ VE YER İÇİN HAZIRLANMIŞTIR. PROJENİN TEKRARI VE 3. ŞAHISLAR YARARINA KULLANILMASI VE HER TÜRLÜ DEĞİŞİKLİK HAKKI NURYAPI MİMARLIK'IN YAZILI İZNİNE BAĞLIDIR.				ÖLÇEK	

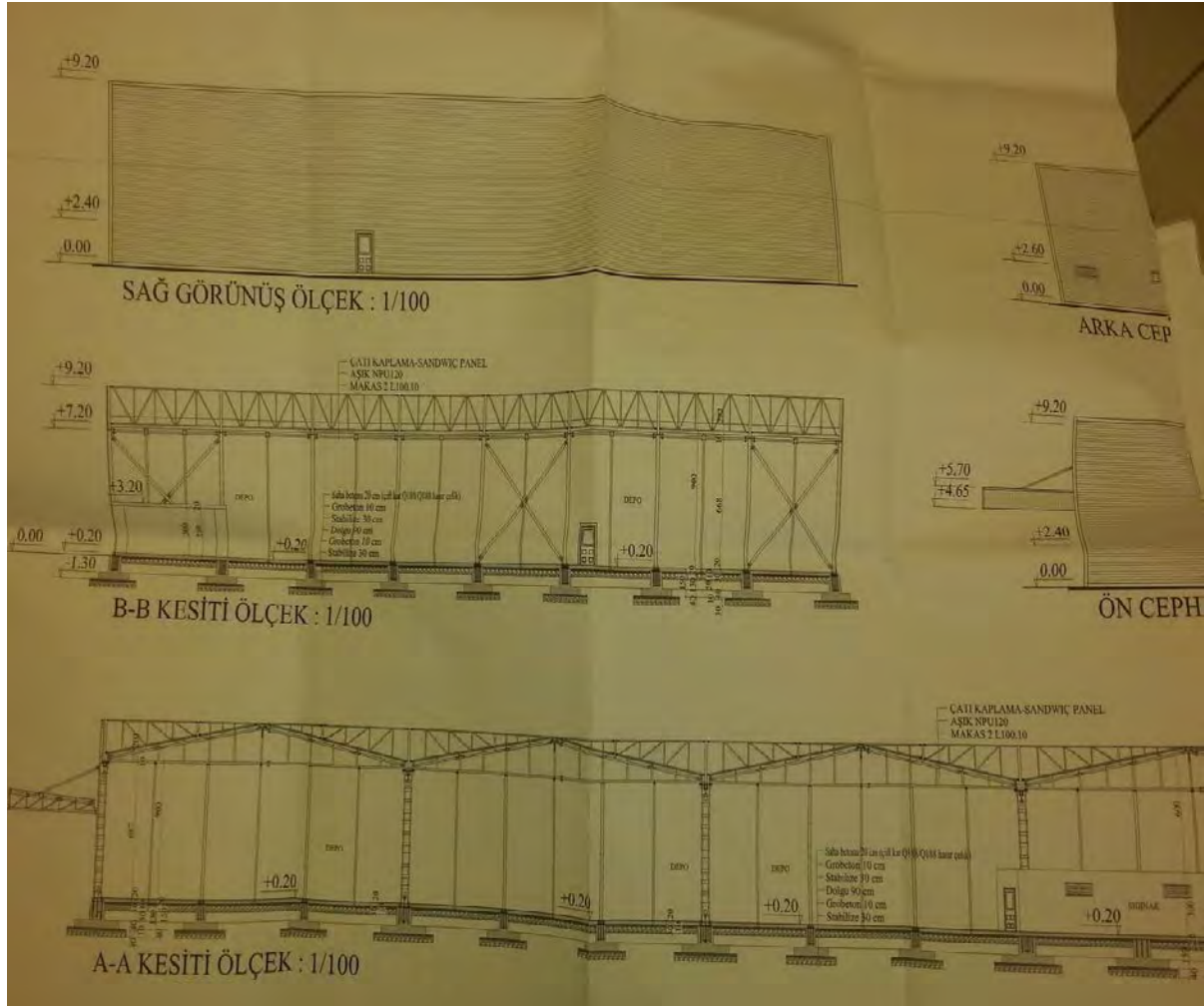
6.5.2. Vaziyet Planı



6.5.3. Kat Planı



6.5.4. Kesit



[illegible]

[illegible]

6.8. Değerleme Uzmanının Lisans Belgesi



SPL
Sermaye Piyasası
Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu

Tarih : 07.08.2014 No : 402955

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANLIĞI LİSANSI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:VIII. No:34 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i uyarınca

Eyup AYKUT

Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı Lisansını almaya hak kazanmıştır.



Levent HANLIOĞLU
LİSANSLAMA VE SİCİL MÜDÜRÜ



Serkan KARABACAK
GENEL MÜDÜR (V)

6.9. Sorumlu Değerleme Uzmanının Lisans Belgesi



TSPAKB TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI
ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ

Tarih : 18.08.2008 No : 400799

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANLIĞI LİSANSI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VIII. No:34 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i uyarınca

Fatih ÖZER

Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı Lisansını almaya hak kazanmıştır.



İlkay ARKAN
GENEL SEKRETER





E.Nevzat ÖZTANGUT
BAŞKAN