



STANDART GAYRİMENKUL DEĞERLEME UYGULAMALARI A.Ş.

REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A. Ş.

ADANA İLİ – SARIÇAM İLÇESİ
622 ADA – 2 VE 4 NUMARALI PARSELLER

Gayrimenkul Değerleme Raporu

06.09.2012

İÇİNDEKİLER

1. DEĞERLEME RAPORU HAKKINDA BİLGİLER	2
1.1. Sözleşme Tarihi ve Numarası	2
1.2. Değerleme Tarihi	2
1.3. Rapor Tarihi ve Numarası	2
1.4. Rapor Türü	2
1.5. Raporu Hazırlayanlar	2
2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	2
2.1. Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve İletişim Bilgileri	2
2.2. Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Unvanı ve İletişim Bilgileri	2
3. DEĞERLEME AMAÇ, KAPSAM ve İLKELERİ	3
3.1. Değerleme Raporunun Amacı	3
3.2. Sınırlayıcı Koşullar	3
3.3. Beyanlar	3
3.4. Rapor'da Kullanılan Kısaltmalar	4
3.5. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler	4
3.5.1. Piyasa Değeri Yaklaşımı	4
3.5.2. Maliyet Yaklaşımı	4
3.5.3. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi	5
4. EKONOMİ, SEKTÖR VE BÖLGEYE İLİŞKİN ANALİZLER	6
4.1. Global Görünüm	6
4.2. Ulusal Ekonomik Görünüm	6
4.3. Piyasalarda Son Durum	8
4.4. Sektörel Görünüm	10
4.4.1. Sanayi ve Lojistik Alanlar Piyasası:	10
4.5. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi Ve Kullanılan Veriler,	12
5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER ve ANALİZLER	13
5.1. Gayrimenkulün Yeri, Konumu, Tanımı, Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler	13
5.1.1. Gayrimenkulün Yeri / Konumu ve Tanımı,	13
5.1.2. Gayrimenkulün Tanımı ve Yapısal Özellikleri,	13
5.1.3. Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tapu Bilgileri,	14
5.2. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Yasal Süreç Analizi	14
5.2.1. Gayrimenkulün Son Üç Yıl İçerisinde Konu Oldukları Alım-Satım İşlemleri,	14
5.2.2. Gayrimenkule Ait Takyidat İncelemeleri,	14
5.2.3. Gayrimenkule Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri,	14
5.2.4. Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri,	14
6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI	15
6.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler,	15
6.2. Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Değerlemede Baz Alınan Veriler,	15
6.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Varsayımlar	15
6.4. Piyasa Yaklaşımı	15
6.5. Maliyet Yaklaşımı ile Yapı Değerinin Tespiti	16
6.6. Gelirlerin Kapitalizasyonu-İNA Analizi ile Gayrimenkul Değerinin Belirlenmesi	16
6.7. Gayrimenkulün Kira Bedeli Tespiti	19
6.8. Kullanılan Değerleme Analiz Yöntemlerini Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Analizlerin Seçilme Nedenleri	19
6.8.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi,	19
6.8.2. Müsterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi,	20
6.8.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi,	20
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	21
7.1. Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntem ve Nedenlerinin Açıklanması,	21
7.2. Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri,	21
7.3. Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüşler,	21
7.4. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin, GYO Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	21
8. SONUÇ	23
8.1. Nihai Değer Takdiri	23
9.RAPOR EKLERİ	24
10.DEĞERLEMİYİ YAPAN DEĞERLEME UZMAN(LAR)ININ DEĞERLEME LİSANS BELGESİ ÖRNEKLERİ	32
11.DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN ŞİRKET TARAFINDAN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE DEĞERLEMESİ YAPILMIŞ İŞE, SON ÜÇ DEĞERLEMESİ İLİŞKİN BİLGİLER.....	32

1. DEĞERLEME RAPORU HAKKINDA BİLGİLER

1.1. Sözleşme Tarihi ve Numarası

04.09.2011 tarih ve RYGYO/2011

1.2. Değerleme Tarihi

Bu değerleme raporuna konu olan taşınmazlar hakkında, **01.12.2011** tarihinde ilgili makamlar (tapu ve belediye) nezdinde çalışmalara başlanılmış ve değerleme çalışmalarına esas teşkil edecek olan dokümanlar ise **31.12.2011** tarihine kadar hazır hale getirilmiştir.

1.3. Rapor Tarihi ve Numarası

06.09.2012 /SvP_12_RYSGYO_43_REV_01

1.4. Rapor Türü

İş bu Rapor; **Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.(Müşteri)**'nin talebi üzerine, **19.03.2012 / SvP_11_RYSGYO_43** tarih ve numaralı raporda yer alan ve tapuda; Adana İli, Sarıçam İlçesi, Suluca Köyü, 622 ada,

- 2 parsel numarasında kayıtlı, 21.435,-m² arsa vasıflı
- 4 parsel numarasında kayıtlı, 18.199,-m² arsa vasıflı

gayrimenkullerin yasal durumlarının irdelenmesi, **adil piyasa değerleri** ve **Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı** portföyünde yer almalarında herhangi bir kısıt olup olmadığının tespitine yönelik olarak hazırlanmış ve **ilgili mevzuat değişiklikleri kapsamında revize edilmiş gayrimenkul değerleme raporudur.**

1.5. Raporu Hazırlayanlar

Değerleme Uzmanı : Yasemin **KARAKAYA** – G. Değerleme Uzmanı – Y.Mimar
S.P.K. Lisans No.: 400873

Sorumlu Değerleme Uzmanı: Yusuf Yaşar **TURAN**- Sorumlu Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 400471

2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve İletişim Bilgileri

Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A. Ş.

Eski Büyükdere Caddesi İz Plaza Giz No:4 Kat:6/18 Maslak – İstanbul

T: 0-212-290 64 93; F: 0-212-290 64 91; W: www.standartgd.com

2.2. Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Unvanı ve İletişim Bilgileri

REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Abdurrahman Gazi Mah. Elmas Cad. No:6 34087 Samandıra-Kartal / İSTANBUL

Tel: 0-216-564 20 00 (pbx); Faks: 0-216-564 20 99

3. DEĞERLEME AMAÇ, KAPSAM ve İLKELERİ

3.1. Değerleme Raporunun Amacı

İş bu Rapor; **Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Müşteri)**'nin yazılı talebi üzerine, **19.03.2012/SvP_11_RYSGYO_43** tarih ve numaralı gayrimenkul değerleme raporunda detaylı bilgileri verilen gayrimenkullerin, yasal durumunun irdelenmesi, **adil piyasa değeri, rayiç kira bedeli** ve **Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı** portföyünde yer almasında herhangi bir kısıt olup olmadığının tespitine yönelik olarak ve **ilgili mevzuat değişiklikleri kapsamında hazırlanmış olan revize gayrimenkul değerleme raporudur.**

3.2. Sınırlayıcı Koşullar

Bu Rapor, Standart tarafından, Müşteri'nin yazılı talebi üzerine **19.03.2012/SvP_11_RYSGYO_43** tarih ve numaralı gayrimenkul değerleme raporunda yer alan söz konusu gayrimenkulün fiili değerleme tarihindeki adil (rayiç) piyasa değeri, rayiç kira bedeli ile GYO portföyünde yer almasında herhangi bir kısıt olup olmadığının tespiti amacıyla hazırlanmıştır.

Bu Rapor, **19.03.2012 /SvP_11_RYSGYO_43** tarih ve numaralı gayrimenkul değerleme raporunun revizesi niteliğinde olup, **Tapu ve Belediye incelemeleri yenilenmemiştir. Revizenin amacı, ilgili mevzuat değişikliklerinin belirtilmesidir.**

Müşteri tarafından Standart'a sunulan belgeler esas alınarak ilgili makamlar nezdinde yapılan inceleme ve araştırmalar ile ekonomi ve piyasa koşulları dikkate alınarak yapılan analizler, tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiştir. Rapor'da nihai değeri ve analiz sonuçlarını etkileyebilecek nitelikte eksik ve/veya yanlış, belge ve/veya bilgilerin olması durumunda Standart sorumluluk kabul etmeyecektir.

Rapor'da gayrimenkullerin adil (rayiç) piyasa değeri, fiili değerleme tarihi esas alınarak belirlenmiş olup bu tarihten sonra ekonomik ve piyasa koşullarının değişmesi halinde olabilecek maddi değişikliklerden ve ilgili kuruluşlar nezdinde yapılan inceleme tarihinden sonra doğmuş hukuki işlemlerden dolayı Standart sorumlu tutulamaz.

Rapor, Müşteri'nin münhasır kullanımı için hazırlanmış olup, Müşteri Rapor'u kamu kurum ve kuruluşları ile mahkemeye sunabilir. Rapor'un teslimi ile Müşteri, Rapor'da yer verilen bilgilerin kamu kurum ve kuruluşları ile mahkemeye sunulması haricinde gizli tutulacağını Standart'a taahhüt eder. Rapor hiçbir zaman Standart'ın yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez.

3.3. Beyanlar

Tarafımızdan yapılan değerleme çalışmaları ile ilgili olarak;

- Raporda sunulan bulguların Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğunu,
- Analizler ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu,
- Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi olmadığını,
- Değerleme Uzmanı ücretinin, raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını,
- Değerlemenin ahlaki kural ve standartlara göre gerçekleştiğini,
- Değerleme Uzmanının, mesleki eğitim şartlarına haiz olduğunu,
- Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve vasfı konusunda daha önceden deneyimi olduğunu,
- Değerleme Uzmanının, mülkü kişisel olarak denetlediğini
- Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını,

beyan ederiz.

3.4. Rapor'da Kullanılan Kısaltmalar

RAPOR'DA KULLANILAN KISALTMALAR	
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
GYO	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
Müşteri	Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
STANDART	Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A.Ş.
TAKS	Taban Alanı Kat Sayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	İnşaat Emsali
H _{max}	Maksimum Yapı Yüksekliği
m ²	Metrekare
İNA	İndirgenmiş Nakit Akımı
DED	Devam Eden Değer
R _f	Risksiz Getiri Oranı
R _p	Risk Primi
β	Beta Katsayısı
%	Yüzde
000	Bin
€	Euro
ABD\$	ABD Doları
ABD \$ / TL	21.12.2011 tarihli TCMB efektif satış kuru 1,8817TL esas alınmıştır.

3.5. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

Gayrimenkul değerleme çalışmalarında yaygın olarak genel kabul görmüş 3 farklı yöntem kullanılmaktadır.

- "Piyasa Değeri Yaklaşımı"
- "Maliyet Oluşumları Yaklaşımı" ve
- "Gelirlerin Kapitalizasyonu –İndirgenmiş Nakit Akımı Yaklaşımı" dır.

Bu yaklaşımlara ilişkin özet bilgiler aşağıda sunulmuştur.

3.5.1. Piyasa Değeri Yaklaşımı

Piyasa Değeri Yaklaşımı, satışa konu olması beklenen gayrimenkullerin değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşımı sunmaktadır. Bu değerlendirme yönteminde, değerlemeye konu olan gayrimenkulün bulunduğu bölgede, benzer nitelikleri bulunan emsal gayrimenkuller incelenir ve gerekli düzeltmeler yapılarak gayrimenkulün tahmini değerine ulaşılır.

Piyasa Değeri Yaklaşımı'nın uygulanabilmesi için aşağıdaki kriterlerin mevcudiyeti aranmalıdır:

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı (yani yeterli sayıda alıcı ve satıcı) gereklidir.
- Bu piyasadaki alıcı ve satıcıların, gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu, kabul edilebilir düzeyde olmalıdır.
- Gayrimenkulün piyasada makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için satışta kaldığı, talep edenlerin, belirli bir fiyat ve satış özelliği konusunda bilgi alabilecekleri kabul edilebilmelidir.
- Piyasada, değerlemeye konu olan gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip yeter sayıda, makul bir zaman aralığında, satışı bekleyen veya gerçekleştirilmiş emsal mevcut olmalıdır.

3.5.2. Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında esas, yeni bir mülk veya konu mülkle aynı yararı olan ikame bir mülk geliştirme maliyetini belirlemektir. Maliyet yaklaşımında geçerli bir değer göstergesi türetmek için, geliştirilen maliyet tahmininde, konu mülkle yaş, durum ve yarar farkları için düzeltmeler yapılır. Maliyetle değer arasında bir ilişki olduğundan, maliyet yaklaşımının piyasanın düşünce tarzını yansıttığı kabul edilmektedir.

Maliyet Yaklaşımında, genellikle, maliyetin tahmini için iki farklı metot kullanılmaktadır.

- Yeniden İnşaa Maliyeti
- İkame Maliyeti

Bu yaklaşımla, değerlendirme tarihi itibari ile mülk yapılandırılmaları için belirlenen maliyetlerden aşağıda belirtilen yöntemlerden uygun olanı kullanılmak ve hesaplanan amortisman miktarı düşülmek suretiyle, mevcut yapı değerine ulaşılır.

- Piyasadan Çıkarma Yöntemi
- Yaş – Ömür Yöntemi
- Ayrıştırma Metodu

Yapılandırma maliyetinden türetilen mevcut yapı değerinden, amortisman değeri düşüldükten sonra bulunan değere arazi değeri ilave edildiği zaman ulaşılan sonuç, tam mülkiyet hakkının bir değer göstergesidir.

3.5.3. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi

Yöntem, genellikle geliştirilen bir gayrimenkulün kiralama ve/veya işletilmesi ile elde edilmesi planlanan gelirlerin esas alınması suretiyle kullanılmakla beraber, geliştirilecek projede satışın planlanması halinde de kullanılabilir. Geliştirilen gayrimenkulün, belli bir süreçte (inşa halinde ve/veya sonrasında) tamamen /kısmen satışı mümkün olup, planlanan duruma göre nakit akışlarının belirlenmesi çalışmaları da farklılıklar gösterebilmektedir.

Bu yöntemde, değerlemesi yapılan gayrimenkule ait ve kiralanması düşünülen bölümlerin, işletme giderleri için alınan katkı payları dahil olmak üzere, aylık toplam kira bedelleri, yıllık artışlar da dikkate alınarak, nakit girişleri hesaplanır. Yöntemde genel olarak, tahsil edilemeyen kiralar ve boş kalma yüzdeleri gibi hususlar da bu gelirin hesaplanmasında dikkate alınır.

Buna karşılık eğer mevcut ise, otopark ve reklam panoları gibi ortak alanlardan elde edilen gelirler, yönetim planında gösterildiği üzere hesaplanır ve diğer nakit girişleri olarak bağımsız bölümlere dağıtımı yapılır. İşletme hizmetleri kapsamında söz konusu gayrimenkule ait bulunan, kiralanması düşünülen bağımsız bölümler ile ortak alanlar için katlanılan işletme gider payları, vergiler, fiziki yatırımlar ve işletme sermayesi ihtiyacı ise nakit çıkışı olarak dikkate alınır.

Özetle, analiz, yıllar itibariyle gayrimenkulün veya projenin kiralama ve/veya satış yoluyla elde edilmesi planlanan amortisman öncesi serbest net nakit akımlarının, (Nakit giriş ve çıkış farkları) iskontolanarak bugünkü değerine indirgenmesidir.

4. EKONOMİ, SEKTÖR VE BÖLGEYE İLİŞKİN ANALİZLER

4.1. Global Görünüm

Küresel ekonomide kriz sonrasında, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomik görünümünde önemli bir ayrışma yaşanmakla birlikte, kademeli bir toparlanma gözlenmektedir. Krizin ardından geniş kapsamlı ve etkili kamusal müdahalelerin, efektif talebi canlandırması ve finansal piyasalarda hüküm süren belirsizlik ve sistemik riskleri hafifletmesi ile yeniden ekonomik büyüme sürecine girilmiştir.

Finansal piyasalardaki koşullar düzelmeye devam etmektedir, ancak esas olarak gelişmiş ekonomilerden kaynaklanan riskler hala devam etmekte olup özellikle Avrupa'daki bazı ülkelerin bankacılık ve kamu kesimlerinde artarak süren sorunlar piyasaları olumsuz yönde etkilemektedir. Özellikle bütçe dengesinde ciddi boyutta bozulmanın yaşandığı ve kamu borçluluk düzeyinin aşırı yükseldiği gelişmiş ülkelerde mevcut kırılganlıklar önemini korumaktadır.

Kriz sonrası dönemde küresel düzeyde ortaya çıkan atıl kapasite ve özel tüketim ve yatırımın azalması, tüm dünyada enflasyonu bir kaygı olmaktan çıkarmış, ekonomide öncelik finansal istikrar, büyüme ve istihdama yönelmiştir. Bu çerçevede, ekonomileri canlandırmak amacıyla para politikaları mümkün olduğunca gevşetilmiş, bütçe açıkları artırılmıştır. Uygulanan gevşek para politikalarının sunduğu bu ortam bir yandan ekonomileri canlandırırken, diğer yandan da başta gıda ve petrol olmak üzere emtia fiyatlarının, yüksek oranda artmasına imkan tanımıştır. Bu koşullar altında krizin etkilerinin hafiflemesiyle birlikte enflasyon, özellikle gelişmekte olan ülkelerde geleceğe dair en önemli risklerden biri haline gelmiştir.

Kamu maliyeleri, finansal yapıları ve büyüme potansiyelleri görece olarak daha iyi durumda olan gelişmekte olan ekonomiler, krizin etkilerini hızla atlatarak nispeten daha hızlı bir toparlanma sürecine girmişlerdir. Ancak, küresel ekonominin bütünleşik yapısı dikkate alındığında, gelişmiş ülkelerdeki sorunlar tam anlamıyla çözülmediği sürece, gelişmekte olan ülkelerde daha ziyade iç talebe dayalı olan mevcut hızlı toparlanma eğiliminin ne kadar sürdürülebileceği konusu belirsizliğini korumaktadır.

Gelişmiş ülkelerde kısa vadeli faiz oranlarının uzun süre düşük kalacağına yönelik beklentiler, yatırımcıları yüksek getiri arayışına sevk etmiş ve gelişmekte olan ülkelerin yatırım araçlarına talep artmıştır. Ancak özellikle EURO bölgesinde kamu borçlarını ödemekte zorlanan ülkelere ilişkin risk algılamaları uluslararası piyasalarda kaygıların sürmesine neden olmaktadır.

4.2. Ulusal Ekonomik Görünüm

İktisadi faaliyetlerdeki toparlanmanın beklenenden hızlı olması, orta vadeli programın mali disiplinin süreceğine işaret etmesi, finansal sistemin istikrarı, kredi derecelendirme kuruluşlarının olumlu değerlendirmeleri, risk primi göstergelerinin kriz öncesi seviyelerinin de altında seyretmesi ülkemiz ekonomisi açısından olumlu bir görünüme işaret etmektedir. Önümüzdeki dönemde, kısa vadeli sermaye akımlarındaki hızlanmanın yanı sıra, kredi kullanımının artarak devam etmesi ve cari işlemler açığının artması finansal istikrar açısından önem taşımaktadır. Bu çerçevede, makro riskleri azaltıcı önlemler, diğer ülkelerde olduğu gibi ülkemizin de gündeminde olacaktır.

Küresel risk iştahındaki artış, ülkemizdeki yüksek büyüme oranı, kamu maliyesindeki disiplin, sağlam finansal sistem ve göreceli yüksek faiz oranları nedeniyle ağırlıklı olarak bankaların yurt dışı yükümlülükleri ve portföy yatırımlarından oluşan sermaye girişi yaşanmaktadır. Küresel krizden çıkışla birlikte sermaye girişleri hızlanmış ve 2011 yılı Ocak-Nisan döneminde net doğrudan uluslararası yatırım girişi (fiili giriş) 4.677 milyon ABD doları düzeyinde gerçekleşmiştir.¹ Uluslararası doğrudan yatırım girişleri kaleminde yer alan sermaye girişi 2011 yılının ilk dört ayında toplam 6.002 milyon ABD dolarına ulaşmıştır. 4.342 milyon doları mali aracı kuruluşların faaliyetleri sektöründen kaynaklanmıştır. 2011 yılı Ocak-Nisan döneminde nakit sermaye girişinin %88,6'sı AB ülkeleri kaynaklıdır.

¹ Hazine Müsteşarlığı, Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Haziran 2011

Ekonomide yurt içi talepteki artışın desteğiyle hızlı bir toparlanma gerçekleşmektedir.

2010 yılının son çeyreğine ilişkin hesaplanan gayri safi yurtiçi hâsıla değeri bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla %9,2 artış göstererek 28.015 milyon TL olmuştur. 2010 yılı gayri safi yurtiçi hâsıla değeri cari fiyatlarla %16,0'lık artışla 1.105.101 milyon TL, sabit fiyatlarla % 8,9'luk artışla 105.680 milyon TL olmuştur. 2010 yılında kişi başına gayri safi yurtiçi hâsıla değeri cari fiyatlarla 15.138 TL, ABD doları cinsinden 10.079 dolar olarak hesaplanmıştır.

İşsizlik oranları kriz öncesi seviyelerine yaklaştı da, temel enflasyon göstergeleri orta vadeli hedeflerle uyumlu seyrini sürdürmektedir.

Küresel kriz ve ekonomideki daralmayla birlikte artan işsizlik oranları mevsimsel etkilerden arındırılmış verilerle 2009 yılı ilk çeyreğinden itibaren gerilemeye başlamış, 2011 yılı ilk çeyreğinden itibaren ise istihdamda görülen güçlü artışların etkisiyle hızla azalarak kriz öncesi seviyelerine yaklaşmıştır. 2011 yılı Mart döneminde %10,8'e gerilemiştir². İstihdam koşullarındaki iyileşmeye rağmen işsizlik oranları halen yüksek seviyelerdedir. Dış talebin zayıf seyri nedeniyle kapasite kullanım oranlarının kriz öncesi seviyelere ulaşmasının zaman alması, istihdam koşullarındaki iyileşmeye rağmen halen yüksek seviyesini koruyan işsizlik oranı ve Türk Lirasının güçlü konumu temel enflasyon göstergelerindeki düşük düzeylerin korunmasına destek vermektedir.

Cari işlemler açığı artmaya devam etmektedir.

Küresel kriz sonucunda iktisadi faaliyetteki durgunlaşma ve emtia fiyatlarındaki düşüş nedeniyle daralan ve 2009 yılı sonunda 38,8 milyar ABD dolarına gerileyen dış ticaret açığı, ekonomideki canlanmayla birlikte tekrar artmaya başlamış ve 2011 Nisan ayında 9,1 milyar dolar açık vermiştir. İhracattaki toparlanmaya rağmen ithal mallara yönelik talebin ivmelenmesi sonucu, 2011 yılı Ocak-Nisan döneminde dış ticaret açığı geçen yılın aynı dönemine göre %86,7 artarak 33,7 milyar ABD doları olurken, 12 aylık kümülatif dış ticaret açığı Mart'taki 83,7 milyar ABD dolardan 87,2 milyar ABD dolara genişlemiş ve iç ve dış talebin toparlanma hızlarındaki ayrışma daha belirgin hale gelmiştir. Nisan ayındaki ihracat, Mart'taki %19,5'ten sonra yıllık bazda %26,5 artarak 11,9 milyar ABD dolara ulaşmıştır. Diğer taraftan ithalat %40,2 artışla 21 milyar ABD doları olarak gerçekleşerek, ilk çeyrek boyunca görülen artış hızının altında kalmıştır. Diğer yandan mevsimsellik ve çalışılan işgünü etkisinden arındırılmış verilere göre ihracat Nisan'da önceki aya göre %9,2 yükselirken, bu yükseliş ithalattaki %2,8 artışın oldukça üzerinde gerçekleşmiştir. Nisan ayı verileri ihracat ve ithalatın büyüme oranlarının birbirine önemli oranda yakınlaşması nedeniyle cari açığı yavaşlama konusunda ilk önemli işaret olabilir. Küresel kriz ve ekonomideki küçülmeye birlikte 2009 yılı sonunda milli gelirin %2,3'üne kadar gerileyen cari işlemler açığı, iktisadi faaliyetteki canlanmayla birlikte tekrar artmaya başlamış ve 2010 yılı sonu itibarıyla milli gelirin % 6,6'sına ulaşmıştır. Ocak-Nisan 2010 döneminde 13,9 milyar ABD doları açık veren cari işlemler hesabı, 2011 yılı ilk dört ayında %113,8 oranında artarak 29,6 milyar ABD dolara yükselmiştir.

Para politikası sıkı bir duruş sergilerken iktisadi faaliyetin öngörülenden hızlı toparlanması, kontrol altında tutulan kamu harcamaları ve faiz giderlerindeki düşüş kamu maliyesi dengelerini olumlu yönde etkilemiştir.

2010 yılında bütçe gelirleri, iç talepteki artışa bağlı olarak yükselmiş, faiz oranlarındaki düşüşle faiz giderleri azalmış ve faiz dışı harcamalar görece sınırlı düzeyde artmıştır. Bu gelişmeler sonucunda bütçe performansı olumlu bir seyir izlemiş ve 2009 yılı sonunda yıllık 440 milyon TL olan merkezi yönetim faiz dışı bütçe fazlası, 2010 yılı sonunda 8,7 milyar TL'ye yükselmiştir. Merkezi yönetim bütçe açığı ise 2009 yılında 52,8 milyar TL tutarındayken, 2010 yılında 39,6 milyar TL'ye gerilemiştir. Böylece, 2009 yılında milli gelirin % 5,5'ine ulaşan bütçe açığı, 2010 yılında milli gelirin % 3,6'sına düşmüştür. 2011 yılının ilk dört aylık döneminde bütçe performansındaki iyileşme devam etmektedir. Bu dönemde artan vergi gelirleri ve faiz harcamalarındaki gerileme bütçe gelişmelerine olumlu katkıda bulunurken, faiz dışı harcamaların artış hızının yavaşlaması bütçe performansındaki iyileşmeye destek vermiştir. 2011 yılı Ocak-Mart dönemine ilişkin bütçe açığı geçen yılın aynı dönemine göre % 63,6 oranında azalarak 4,1 milyar TL olmuştur. Faiz dışı fazla ise geçen yılın aynı dönemine göre 2,7 kat artarak 9,8 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre %20,5 oranında artarak 68,7 milyar TL olmuştur. Bütçe giderleri ise

² TÜİK

sadece % 6,6 oranında artarak 72,9 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Vergi gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre % 19,9 oranında artarak 57,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Buna karşın faiz hariç bütçe giderleri ise % 10,3 oranında artarak 58,9 milyar TL olmuştur.³ Cari işlemler açığının arttığı bir ortamda, kamu harcamalarının kontrol altında tutularak, kamu maliyesinde gevşemeye gidilmemesinin finansal istikrar açısından gerekli olduğu düşünülmektedir.

Ekonomide görülen hızlı toparlanma, belirsizliklerin azalması, faiz oranlarında yaşanan düşüş ve kredi kullandırma koşullarında görülen iyileşme sonucunda firmaların borçluluğu artmakla birlikte yurt dışı kaynaklı borçların payı azalmaktadır. Firmaların toplam finansal borçları 2009 yılında önemli bir değişim göstermezken, 2010 yılında kademeli olarak artmış, 2011 yılı Şubat ayı itibarıyla 461 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Firmaların finansal borçlarının milli gelire oranı da 2010 yılı sonunda bir önceki yılsonuna göre 2,9 puan artarak % 39,1'e yükselmiştir. 2011 yılı Şubat ayı itibarıyla firmaların finansal borçlarının % 59'u yabancı para cinsinden olmakla birlikte, yabancı para borçlar ağırlıklı olarak uzun vadeli. Aynı dönemde yurt dışı kaynaklı kredilerin toplam krediler içindeki payı % 29,2 olup, Türk bankalarının yurt içi ve yurt dışı şubeleri ile yurt dışı iştiraklerince reel sektöre kullandırdıkları Türkiye kaynaklı kredilerin toplam krediler içindeki payı 2010 yılı Eylül ayına göre, 1,8 puan artarak % 79,8'e ulaşmıştır.

Firmaların kredi kullanımlarının yanı sıra satış gelirlerinin arttığı ve kârlılık performanslarının güçlü seyrettiği görülmektedir. İMKB'de işlem gören firmaların satış gelirleri 2011 yılı Mart döneminde geçen yıla göre % 25, faaliyet kârları % 28 artarken, dönem kârları % 13,1 azalmıştır. Firmaların artan satış gelirleri ve faaliyet kârlarına rağmen kur farkı giderlerindeki artışa bağlı olarak artan finansal giderler dönem kârındaki azalışta etkili olmuştur. Bu gelişmeler sonucunda 2010 yılı Mart döneminde % 3,72 olan özkaynak kârlılığı, 2011 yılı Mart döneminde % 2,95'e gerilemiştir. Firmaların gerileyen özkaynak kârlılığında özellikle kâr marjındaki düşüş etkili olmuştur. Faaliyet kârı dışında tutulan finansal giderlerdeki artış firmaların kâr marjlarını olumsuz etkilemiştir.

Firmaların yabancı para varlık ve yükümlülükleri incelendiğinde, yabancı para net açık pozisyonunun arttığı ve kur riskinin firmalar için önemini koruduğu görülmektedir. Küresel krizden sonra azalmaya başlayan reel sektörün net açık pozisyonu, ekonomideki toparlanmayla birlikte artmaya başlamıştır. 2009 yılında bir önceki yıla göre % 2,5 azalan yabancı para açık pozisyonu, 2011 yılı Şubat ayında % 28,6 artarak 100,1 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. 2011 yılı Şubat ayında yabancı para varlıkların yükümlülükleri karşılama oranı ise 2010 yılı son çeyreğinden itibaren 1,6 puan azalarak % 47'ye gerilemiştir.

Hane halkı yükümlülükleri içinde ihtiyaç kredileri ile konut kredilerinin payı artmaya devam ederken, taşıt kredilerinin payı sınırlı bir artış, kredi kartlarının payı ise düşüş göstermiştir. Hane halkı yükümlülüklerinin gelişimi türlerine göre incelendiğinde, 2011 yılı Mart ayı itibarıyla 2009 yılı sonuna göre ihtiyaç kredileri % 53, konut kredileri % 42, taşıt kredileri % 43,6, kredi kartları ise % 18,4 artış göstermektedir. Bu gelişmeler sonucunda hane halkı yükümlülükleri içinde ihtiyaç kredileri, konut kredileri ve taşıt kredilerinin payı artarken, kredi kartının payı gerilemiştir. 2010 ve 2011 yıllarında kredi kartı bakiyeleri artışını sürdürmekle birlikte, faize tabi bakiyelerin toplam kredi kartı bakiyelerine oranı 2009 yılı sonuna kıyasla gerilemiştir.

4.3. Piyasalarda Son Durum

2011 Ağustos ayı başı itibarıyla, piyasalarda, ABD ekonomisinin ikinci dibe girebileceğine ilişkin endişelerle TCMB'den gelen sürpriz kararlar etkili olmuştur. Bunlarla birlikte, İtalya ve İspanya'nın 10 yıllık tahvillerinin Alman tahvilleri ile arasındaki getiri farkının açılması, borç krizinin önümüzdeki dönemde bu ülkelerde daha sert hissedileceği yönündeki endişeleri güçlendirmektedir.

³ Maliye Bakanlığı, Makro Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2011

En önemli gelişmelerden birisi, kredi derecelendirme kuruluşu S&P'nin ABD'nin kredi notunu düşürmesi olmuştur. S&P ABD'nin "AAA" olan kredi notunun "AA+"ya düşürüldüğünü, kredi notu görünümünün ise negatif izlemeye alındığını açıklamıştır.

Gelişmiş ekonomilerde ve Çin'de son dönemde büyümede görülen yavaşlama Ağustos'ta yeniden belirsizlik dalgasını, dolayısıyla uluslararası piyasalardaki dalgalanmayı güçlendirmiş durumdadır. Avrupa'da yaşanan borç sorunlarına ABD kaynaklı endişelerin de eklenmesi, politika çözümlerinde geç kalınması ve yeterli adım atılmamasının Amerika'nın not düşüşüne neden olması, G7 ve G20 ülkelerinde politika yapıcılarını yeniden koordineli bir çare arayışına itmiş gibi görünmektedir.

Temel olarak bakıldığında yılın ikinci yarısında Amerikan ekonomisinin daha iyi bir performans göstermesi olasılığı hala güçlü olmakla beraber, bunun için piyasalardaki satış ve panik havasının kontrol altına alınması gerektiği belirtilmektedir. G7 veya G20'den gelecek açıklamaların bu nedenle önemli olması beklenmektedir.

Yurtiçinde, yaşanan gelişmeler üzerine TCMB, gelişmiş ülkelerdeki sorunların artması ve yurtiçinde iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın beklenenden daha sert olması halinde para politikası araçlarının genişletici yönde kullanılabileceğinin sinyalini vermiştir. TCMB, küresel ekonomiye ilişkin giderek artan sorunların yurtiçi iktisadi faaliyet üzerinde "durgunluğa yol açma riskini" azaltmak amacıyla politika faiz oranını beklenmedik bir şekilde 50 baz puan indirerek %5,75 düzeyine çektiğini açıklamıştır. Ayrıca, kısa vadeli faizlerde oluşabilecek aşağı yönlü oynaklığı azaltmak amacıyla gecelik borçlanma faiz oranını %1,50 seviyesinden %5 düzeyine yükselttiğini duyurmuştur. Bunun yanında, 5 Ağustos'tan itibaren gerek gördüğü günlerde piyasaya döviz likiditesi sağlamak amacıyla döviz satım ihalelerine başlayacağını açıklamış, taraftan yabancı para cinsinden zorunlu karşılık oranlarında da tüm vadeler için 0,5 puan indirim yapmıştır.

Enflasyon verileri beklentilere kıyasla daha olumlu bir seyir izlemektedir. Temmuz 2011'de bir önceki aya göre TÜFE %0,41, ÜFE %0,03 gerilemiştir. Piyasanın aylık enflasyon beklentisi TÜFE'nin %0,07 düşeceği, ÜFE'nin ise %0,80 artacağı yönünde iken, TÜFE, aylık bazda Haziran 2011'de kaydettiği hızlı düşüşün ardından Temmuz 2011'de gerilemiş, yıllık artış ise hafif yükseliş kaydederek %6,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Yıllık ÜFE artışı da benzer bir seyir izleyerek %10,3'e yükselmiştir. Temmuz 2011 itibarıyla TÜFE'deki gerilemenin beklentilerin üzerinde gerçekleşmesinde, giyim ve ayakkabı ile gıda ve alkolsüz içecekler grubundaki fiyat gelişmeleri etkili olmuştur.

Bu ortamda bir süredir Türkiye'de sinyalini aldığımız büyümeye odaklı para politikası tercihinin ise Ağustos ayında TL'nin değerine istikrar kazandırma arayışı sırasında sürpriz bir faiz indiriminin eşlik etmesiyle yeni bir boyut kazanmıştır. Bu gelişme bize mevcut para politikasını enflasyon hedeflemesi çerçevesinde değerlendirmenin, diğer bir deyişle mevcut beklentilerle hedefler arasındaki farkı dikkate alarak temkinli bir duruş beklemenin yanıltıcı olduğunu göstermiştir. Önümüzdeki döneme dair görünüm değerlendirilirken, bunun dikkate alınması faydalı olacaktır.

Ülkelerin çok uzun süre yüksek cari açıkla yaşayamayacağı, çünkü yüksek cari açığın o ülkede döviz arzı eksikliği yaratacağı, bu da zaman içinde o ülkenin para biriminin değer kaybetmesine, dolayısıyla cari dengeye ulaşılmasına neden olacağı hipotezi, bu resme cari açığın finansmanını yani sermaye hareketlerini de eklediğinde ve sermaye hareketlerinin cari açıktan daha güçlü olduğu zamanlarda bu tezi çürütmektedir. Bugün Türkiye'de izlenen para politikasının özünü de bu oluşturmaktadır. Yüksek cari açığı olan bir ülkede sermaye girişi güçlü kalmaya devam ediyorsa faizleri yükselterek ekonomiyi soğutmak bir çözüm olmaktan çok sorunu büyütebilir. Çünkü yüksek faiz dünyanın içinde bulunduğu konjonktür itibarıyla ülkeye sermaye girişini (daha çok da portföy yatırımları girişini) güçlendirebilecek, bu da para biriminde gereken düzeltmeyi geciktirecek (aksine değerlenmeyi güçlendirebilecek) Ve cari açık sorununu daha da büyütebilecektir.

2009 krizine yüksek faiz ortamında giren TCMB'nin küresel belirsizlikleri dikkate alarak olası bir sermaye hareketi oynaklığına karşı benzer bir durumda kalmak istemediği açıkça görülmektedir. 2010 sonundan bu yana uygulanan para politikasının sermaye hareketlerinde bir kırılma yaratmamış olması da (ki bunu da Türkiye ekonomisinin yapısal güçlü tarafları ve genel olarak gelişmekte olan ülkelere olan ilgi ile açıklamak mümkün) bu duruşu desteklemektedir. Burada alınan en temel riskin ise kura istikrar kazandırmak ve enflasyon görünümüne ilişkin olduğu

düşünülmektedir. Bu ortamda rezervlerin kullanılıyor olması kredi derecelendirme kuruluşlarından gelebilecek negatif bir tepki olasılığını arttırmış olsa da, buna kısa vadeli borç stokunun düşüşünün (özellikle bankaların) eşlik edebileceği ve görünümü rahatlatılabileceği düşünülmektedir. Temel güven unsurunun ise, enflasyonun baz etkisinin desteğiyle gerilemesi, önümüzdeki iki ayda verilerin ekonomideki yavaşlamayı teyit etmesi ve maliye politikasında beklenen sıkılaştırmanın açıklanmasının olacağı düşünülmektedir.

4.4. Sektörel Görünüm

4.4.1. Sanayi ve Lojistik Alanlar Piyasası:

Genel Durum; Küresel mali ve ekonomik krize rağmen, Türkiye'deki güçlü ekonomik büyüme, artan sayıda yabancı markanın da yer aldığı modern organize perakende arzı, güçlü perakende ve tüketim talebi sayesinde, lojistik sektörü hızlı bir değişim göstermektedir. Hızlı tren projeleri, otoyol ağının genişletilmesi ve ana şehirlerarasında bağlantıların güçlendirilmesi gibi projelerin, sektörü destekleyen yatırımlar olması beklenmektedir.

İstanbul, Türkiye'de ticaretin merkezi olması, en iyi altyapı ve ulaşım bağlantılarına sahip olması sebebiyle, en büyük lojistik pazarı olmuştur. İstanbul'un yanı sıra; Erzurum, Samsun, Mersin, İzmit, Kayseri, Tekirdağ ve Balıkesir gibi ana ulaşım noktalarında bulunan önemli şehirlerde lojistik merkezler yaratmak için hükümet tarafından planlanan çok sayıda altyapı ve lojistik projesi bulunmaktadır.

Demiryolu, önemli liman ve hava alanlarına yakın konumları sebebiyle İstanbul'da **Hadımköy, Tuzla ve Gebze pazarda en çok tercih edilen lojistik alt pazarlar olarak ortaya çıkmaktadır.** Anadolu yakasında, lojistik arz ağırlıklı olarak, İstanbul ili sınırları içinde yer alan **Tuzla** ve Kocaeli sınırları içinde yer alan **Gebze'de** yoğunlaşmıştır. Tuzla ve Gebze, bu kapsamda, İstanbul'un birincil lojistik ve endüstri merkezleri olarak öne çıkmaktadır. Avrupa yakasında ise, lojistik arzın büyük bir bölümü, Hadımköy, Esenyurt, Beylikdüzü ve İkitelli civarında yer almaktadır. Bu bölgeler, kolay erişimleri, gelişmiş altyapıları ve modern lojistik geliştirme projeleri nedeniyle tercih edilen alt pazarlar olmuştur.

Kira Bedelleri; Lojistik pazarındaki birincil kira seviyelerinin metrekare başına aylık 4,5 -5,-Euro, istenilen kira fiyatı seviyelerinin ise 6-7,-ABD \$ aralığında sabit kaldığı görülmektedir. Ancak gerçekleşen birincil kira oranlarının 6-6,5 ABD \$ seviyesinde olduğu tahmin edilirken, daha küçük ve düşük kalite alanlarda ise kira seviyelerinin 3,5-4,-ABD \$ düzeyinde olduğu tespitleri yapılmıştır. Yılın son çeyreğinde, ilk üççeyrek ile karşılaştırıldığında daha yüksek bir kiralama işlem hacmi ile karşılaşılmıştır. İstatistiklere göre Avrupa yakası, Anadolu yakasına oranla daha düşük bir kiralama işlem hacmi ile karşılaşmıştır. Anadolu yakasında kira oranları metrekare başına aylık 5-5,5 ABD \$ arasında değişirken, Avrupa yakasında metrekare başına aylık 6-7,-ABD \$ arasında gerçekleşmektedir. **Avrupa yakasında İkitelli-Halkalı bölgesi en yüksek kira rakamlarına ulaşırken, Anadolu Yakası'nda Pendik en yüksek kira rakamlarına ulaşmaktadır.** Kur dalgalanmaları sebebiyle mal sahiplerinin kira rakamlarını EURO yerine USD olarak talep etme eğiliminin, pazarda daha yaygın bir hale geldiği görülmektedir.

İzmir ve Ankara gibi ikincil lojistik pazarlarında kira seviyeleri, 2011 yılında 3,-Euro/m²/ay seviyesinde sabit kalmıştır.

Alınan Yapı Ruhsatları; Türkiye genelinde sanayi binaları ve depolar için alınan yapı ruhsatları 2010 yılı son çeyreğinde 3,56 milyon m² ile büyük bir sıçrama göstermiştir. Yılın ilk üççeyrek döneminde alınan yapı ruhsatları büyüklüğü 3,33 milyon m² iken son çeyrekte alınan yapı ruhsatları ilk üççeyreği aşmıştır. 2011 yılı ilk çeyrek döneminde sanayi binaları ve depoları için alınan yapı ruhsatları 775 bin m² olmuştur. Yeni alınan ruhsatlarda önemli bir gerileme yaşanmıştır. Alınan yapı ruhsatları bir önceki çeyrek döneme göre önemli ölçüde gerilerken, geçen yılın aynı çeyrek döneminin de altında kalmıştır. Yeni sanayi binaları ve depoları için alınan yapı ruhsatları büyüklüğü 2011 yılının üçüncü çeyreğinde 1,68 milyon m² olmuş ve yılın en yüksek seviyesine çıkmıştır.

Türkiye Geneli Sanayi ve Depo Binaları Alınan Yapı Ruhsatları	
DÖNEMLER	SANAYİ BİNALARI VE DEPOLAR ALINAN YAPI RUHSATLARI, M ²
2009 Q4	1.418.094
2010 Q1	1.152.827
2010 Q2	1.210.778
2010 Q3	971.066
2010 Q4	3.564.921
2011 Q1	774.727
2011 Q2	1.586.185
2011 Q3	1.681.762
KAYNAK: TÜRKİYE İSTATİSTİK KURUMU	

4.5. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi Ve Kullanılan Veriler⁴,

ADANA; Adana ili; 14.030 km²'lik yüzölçüme sahiptir. Kentin bulunduğu Çukurova Deltası, Akdeniz kıyılarından kuzeyde Toros Dağları'nın yüksek tepelerine uzanmaktadır.

Türkiye'nin iç ve dış ticaretinde önemli rol oynayan kimi tarım ürünleri büyük ölçüde Adana'da yetiştirilmektedir. İl topraklarının yaklaşık % 36'sı tarıma ayrılmıştır. Tarımda makineleşme ve sulama çok gelişmiştir. Ekili alanın yaklaşık % 20'sinde tarım yapılır. Bu, Türkiye ortalamasının iki katından fazladır.

Adana'da işleme endüstrisi özellikle tarımsal ürünleri işleyen kollar 1950'den sonra büyük gelişme göstermiştir. Başlıcaları çırçır, pamuk ipliği, pamuklu dokuma, besin maddeleri (un ve bitkisel yağ), sabun, kereste, çimento endüstrileridir. İlde ayrıca birçok tamirhane ve dökümhane vardır.

Sarıçam; İlçe sınırları doğuda Ceyhan ilçesi, kuzeyde İmamoğlu ilçesi, güneyde Yüreğir ilçesi, batıda ise Karaisalı ve Çukurova ilçeleri ile Seyhan ve Çatalan barajlarından oluşmaktadır.



Sarıçam ilçesi, Adana ili, Yüreğir ilçesinin Kuzey – Doğu kısmının ayrılması ile Buruk, Sofulu, Baklalı, İncirlik, Suluca ve Kürkçüler alt kademe belediyelerinin tüzel kişilikleri sona erdirilerek, 22 Mart 2008 Resmi Gazetenin 22 Mart 2008 tarih ve 26824 (Mükerrer) nüshasında yayınlanarak yürürlüğe giren 5747 sayılı Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması Ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun'a göre oluşturulmuş bir ilçedir.

Sarıçam ilçesinde tipik Akdeniz iklimi hüküm sürmektedir. Yazları sıcak ve kurak, kışları ılık ve yağışlı geçmektedir.

Adana İli deprem haritasına göre, Sarıçam İlçesi 2'nci derece deprem bölgesinde kalmaktadır.

2010 Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre nüfus bilgileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

	İl/ilçe merkezleri			Belde/köyler			Toplam		
	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın
Sarıçam	99.313	51.033	48.280	21.012	10.666	10.346	120.325	61.699	58.626
Adana	1.836.432	913.248	923.184	248.793	125.327	123.466	2.085.225	1.038.575	1.046.650

⁴ Bölge analizinde yer alan bilgiler için, İlgili Belediye Başkanlığı ve Valilik WEB sayfalarından faydalanılmıştır.

5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER ve ANALİZLER

5.1. Gayrimenkulün Yeri, Konumu, Tanımı, Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

5.1.1. Gayrimenkulün Yeri / Konumu ve Tanımı,

Değerleme konusu gayrimenkuller, Adana İli, Sarıçam İlçesi, Suluca mahallesi, Adana-Osmaniye (D-400) Karayolu üzerinde yer alan 622 ada, 2 parsel numarasında kayıtlı 21.435,-m² yüzölçümlü arsa ile 4 parsel numarasında kayıtlı 18.199,-m² yüzölçümlü arsa vasıflı gayrimenkullerdir.



(EK: 1: Gayrimenkule Ait Fotoğraflar)

Değerleme konusu gayrimenkullerin yer aldığı Suluca Mahallesi, Sarıçam ilçe merkezinin ~25 km. doğusunda yer almaktadır. Bölge, planlı bir gelişme göstermiş olup, etrafında ki sanayi fonksiyonlu işyerlerinde çalışan nüfusun barındığı, düşük yoğunluklu yapıların yoğun olduğu bir bölgedir. Söz konusu gayrimenkuller, Suluca mahalle merkezinin ~3,-km. güney batısında yer almakta olup, 2 numaralı parsel D-400 karayoluna cepheli, 4 numaralı parsel ise kuzeyden tren hattına cepheli, güneyden ise D-400 karayoluna 2. Parsel konumundadır.

5.1.2. Gayrimenkulün Tanımı ve Yapısal Özellikleri,

2 numaralı parsel, D-400 karayoluna cepheli olup, hâlihazırda **tarım arazisi** olarak kullanılmaktadır.

4 numaralı parsel, güneyden D-400 karayoluna 2. Parsel konumunda olup, kuzeyden tren hattına cephelidir. Hâlihazırda **tarım arazisi** olarak kullanılmaktadır.

5.1.3. Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tapu Bilgileri,

İli	:	ADANA	ADANA
İlçesi	:	SARIÇAM	SARIÇAM
Köyü	:	SULUCA	SULUCA
Mevki	:	-	-
Pafta No.	:	-	-
Ada No.	:	622	622
Parsel No.	:	2	4
Yüzölçümü, m ²	:	21.435	18.199
Cilt No./ Sahife No.	:	42/4105	42/4107
İktisap Tarihi/Yevmiye No.	:	24.05.2011/5103	24.05.2011/5103
Ana Gayrimenkulün Niteliği	:	Arsa	Arsa
Malik	:	REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	

(EK: 2: Gayrimenkullere Ait Tapu Belgeleri)

5.2. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Yasal Süreç Analizi

21.12.2011 tarih itibari ile Sarıçam Tapu Sicil Müdürlüğü ve Sarıçam Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan inceleme ve alınan yazılı tapu takyidatı bilgileri aşağıda sunulmuştur.

Bu Rapor, **19.03.2012 / SvP_11_RYSGYO_43 tarih ve numaralı gayrimenkul değerleme raporunun revizesi niteliğinde olup, Tapu ve Belediye incelemeleri yenilenmemiştir. Revizenin amacı, ilgili mevzuat değişikliklerinin belirtilmesidir.**

5.2.1. Gayrimenkulün Son Üç Yıl İçerisinde Konu Oldukları Alım-Satım İşlemleri,

- Değerleme konusu gayrimenkullerin tamamı Şekerbank T.A.Ş. adına kayıtlı iken, 24.05.2011 tarih ve 5103 yevmiye no. ile Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına satış işleminden tescil edilmiştir.

5.2.2. Gayrimenkule Ait Takyidat İncelemeleri,

Değerleme konusu gayrimenkullerin her biri üzerinde müştereken yer alan takyidat aşağıda sunulmuştur.

Şekerbank T.A.Ş. lehine, 1. Dereceden 26.05.2001 tarih ve 5228 yevmiye no. ile 1.800.000,-TL bedelli **ipoteke** tesis edilmiştir.

(EK: 3: Gayrimenkule Ait Yazılı Tapu Takyidatı)

5.2.3. Gayrimenkule Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri,

İmar Durumu	1/1000 ölçekli, 10.10.2000 tasdik tarihli İmar Planında " Konutdışı Kentsel Çalışma Alanı "nda kalmaktadır. Yapılanma Koşulları; - Yükseklik:9 metre - E: 1,20
--------------------	--

(EK: 4: Gayrimenkullere Ait İmar Durumu)

(EK: 5: Gayrimenkullere Ait Harita (Plan) Örneği)

5.2.4. Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri,

Değerleme konusu parseller üzerinde yapı denetimine tabi herhangi bir yapı yer almamaktadır.

6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI

6.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler,

Değerleme konusu gayrimenkullerle ilgili değerlendirme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

Bu Rapor, **19.03.2012 / SvP_11_RYSGYO_43** tarih ve numaralı gayrimenkul değerlendirme raporunun revizesi niteliğinde olup, Tapu ve Belediye incelemeleri yenilenmemiştir. Revizenin amacı, ilgili mevzuat değişikliklerinin belirtilmesidir.

6.2. Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Değerlemede Baz Alınan Veriler,

Değerleme konusu gayrimenkullere ait teknik özellikler ve değerlendirme çalışmasında baz alınan verilere **Rapor'un 5.1.2.'nci** bölümünde detaylı olarak yer verilmiştir.

6.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Varsayımlar

Raporun 3.5'inci bölümünde, ana hatlarıyla belirtilen analiz ve değerlendirme yöntemlerinden, Rapor'a konu olan gayrimenkullerin özellikleri dikkate alınmak suretiyle kullanılabilir olanlar tercih edilerek değerlendirme çalışmaları gerçekleştirilmiştir.

Piyasa (Emsal Değer) Yaklaşımı çerçevesinde, değerlendirme konusu parseller ile benzer nitelikli piyasada satılık olan ya da yakın zamanda alım – satıma konu olmuş emsal araştırmalarına **arsa değeri tespiti amacıyla** yer verilmiştir.

Alternatif karşılaştırma yöntemi olarak, Piyasa Yaklaşımı yöntemi ile bulunan değerlendirme konusu gayrimenkullerin toplam değerinin teyit edilmesi ve aykırılık teşkil etmediğinin belirlenmesi amacıyla yönelik olarak **Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi** çalışmasına yer verilmiştir. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi çerçevesinde, değerlendirme konusu parsellerin imar durumları doğrultusunda, depo kullanımına yönelik proje geliştirilmiş olup;

- Proje gelirinin tespiti için **Piyasa Yaklaşımı** çerçevesinde kiralık depo emsalleri araştırılarak projenin olası gelirleri hesaplanmış,
- Projenin yatırım maliyeti hesaplamaları için **Maliyet Yaklaşımı** çerçevesinde Bayındırlık Bakanlığı birim fiyatları esas alınmıştır.

Sonuç olarak, Gelirlerin Kapitalizasyonu-İNA Analizi çerçevesinde, projenin yatırım maliyeti belirlenmiş ve Piyasa Yaklaşımı yöntemi ile elde edilen verilere dayanarak yapılan varsayımlar esas alınarak belirlenen proje gelirleri iskonto edilmiş ve değerlendirme konusu **arsa değeri hesaplanmıştır.**

6.4. Piyasa Yaklaşımı

Söz konusu bölgede yapılan analizler ve değerlendirme konusu gayrimenkullerin nitelikleri dikkate alınarak, benzer niteliklere sahip olan arsa emsal araştırmaları sonucu elde edilen veriler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

SATILIK ARSA EMSALLERİ						
Açıklama		Σ Yüzölçümü, m ²	SATIŞ DEĞERİ			
			TL	TL/m ²	\$	\$/m ²
Emsal#1	E-5 üzerinde, İncirlik kavşağına yakın konumda, E:1.2, H:9 m. yapılaşma hakkına sahip, K.D.K.Ç.A. İmarlı arsa satılıktır.	22.000	1.650.000	75	876.867	40
Emsal#2	E-5 üzerinde, Ceyhan yolunda, E:1.2,	30.000	2.500.000	83	1.328.586	44

	H:9 m. yapılaşma hakkına sahip, K.D.K.Ç.A imarlı 30.000,-m ² yüzölçümlü arsa satılıktır.					
Emsal#3	Ceyhan yolu üzerinde, K.D.K.Ç.A imarlı, E:1.2, H:9 m. yapılaşma hakkına sahip arsa satılıktır.	10.000	800.000	80	425.147	43
Emsal#4	E-5 üzerinde konumlu, E:1.2, H:9 m. yapılaşma hakkına sahip, K.D.K.Ç.A İmarlı arsa satılıktır.	13.500	1.012.500	75	538.077	40
Emsal#5	E-5 üzerinde, Ceyhan yolunda Kürkçüler Cezaevine yakın konumda, E:1.2, H:9 m. yapılaşma hakkına sahip, K.D.K.Ç.A imarlı 20.000,-m ² yüzölçümlü arsa satılıktır.	20.000	1.500.000	75	797.152	40
Emsal#6	Ceyhan yolu üzerinde, İncirlik mevkiinde sanayi imarlı, E:1.2, H:9 m. yapılaşma hakkına sahip arsa satılıktır.	32.500	2.400.000	74	1.275.442	39
Emsal#7	Ceyhan yolu üzerinde, K.D.K.Ç.A imarlı, E:1.2, H:9 m. yapılaşma hakkına sahip arsa satılıktır.	33.000	2.500.000	76	1.328.586	40

- Emsallerin E-5'e cepheli olmaları ve Adana ilçe merkezine yakınlıklarına göre, satış bedellerinin farklılık gösterdiği,
- Bölgedeki E-5 cepheli arsa vasıflı gayrimenkullerin konum ve büyüklüklerine göre satış bedellerinin **74,-TL/m² ile 85,-TL/m²** arasında değiştiği,
- Tüm emsallerin değerlendirme konusu taşınmaza yakın konumda, aynı imar fonksiyonu ve yapılaşma hakkına sahip olduğu,
- Bölgede gerçekleşmiş işlemlere ilişkin verilere ulaşmada önemli güçlükler yaşandığı, tapu kayıtlarından elde edilen verilerin ise gerçek durumu yansıtmaktan ziyade asgari vergi beyan değerine yakın değerlerden oluştuğu,

tespitleri yapılmıştır.

Yapılan tespitler doğrultusunda, değerlendirme konusu ,

- 2 numaralı parselin E-5'e cepheli olması dikkate alınarak, m² emsal bedelinin **80,-TL,**
- 4 numaralı parselin ise m² emsal bedelinin **75,-TL,**

olarak esas alınmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

Bu birim değer esas alınmak suretiyle hesaplanan parsel değeri aşağıda sunulmuştur.

PİYASA YAKLAŞIMI (ARSA)				
Parsel Numarası	Parsel Alanı, m ²	m ² Rayiç Değeri, TL/m ²	Σ Arsa Değeri, TL	Σ Arsa Değeri, ABD \$
2	21.435,00	80	1.714.800,00	911.303,61
4	18.199,00	75	1.364.925,00	725.368,02
Gayrimenkullerin Toplam Değeri			3.079.725,00	1.636.671,63

Sonuç olarak Piyasa Yaklaşımı çerçevesinde, gayrimenkullerin toplam değeri, parsel azında detayları yukarıdaki tabloda verildiği üzere, **~3.080.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

6.5. Maliyet Yaklaşımı ile Yapı Değerinin Tespiti

Değerleme konusu parseller üzerinde herhangi bir yapı bulunmadığı için, bu çalışmada Maliyet yaklaşımı sadece İNA-Gelirlerin Kapitalizasyonu analizi varsayımlarında dolaylı olarak kullanılmıştır.

6.6. Gelirlerin Kapitalizasyonu-İNA Analizi ile Gayrimenkul Değerinin Belirlenmesi

Mevcut Piyasa Risk ve getiri oranlarında, gayrimenkulün gelecekte yaratacağı net nakit akımlarının bugünkü değeri, gayrimenkulün mevcut değerini temsil edeceğinden, bulunacak değer, değerlendirme konusu gayrimenkulün diğer yöntemlerle bulunan değerlerinin **test**

edilmesinde diğer bir deyişle gayrimenkul toplam değerinin aykırılık gösterip göstermediği hususunda önemli bir gösterge olacaktır.

Bu analizde iki husus önem arz etmektedir.

- **İskonto Oranı:** Bu oran, gayrimenkulün gelecekte yaratması beklenen nakit akımlarının günümüz değerlerine indirgenmesinde kullanılmakta olup gerçekçi tahmini çok önemlidir.
- **Büyüme Oranı:** Bu oran, gayrimenkulün gelecekte yaratması beklenen nakit akımlarının dönemsel(yıllık) ve nominal olarak büyüme oranını ifade etmekte olup genelde kullanılan para birimi ile ilgili enflasyon oranı olarak kabul edilmektedir.

Yukarıdaki açıklamalar çerçevesinde, günümüz koşullarında TL esas alınarak yapılacak İndirgenmiş Nakit Akımı çalışması, ülkemizdeki yüksek enflasyon oranı göz önüne alındığında (sürdürülebilir olmaması nedeniyle) geleceğe (sonsuz kadar) yönelik olarak iskonto ve büyüme oranının tespiti açısından önemli riskler içermektedir. Bu sebeple, TL olarak hesaplamalardan kaynaklanan sapmaların önlenmesi amacıyla, analizlerin ABD Doları bazlı⁵ yapılması uygun görülmüştür.

Mevcut durum itibarıyla ABD Doları bazlı yıllık **% 11,5** iskonto oranı ve değerlendirme konusu gayrimenkullerin emsal kira bedelleri dikkate alınarak belirlenen kira bedeli ile kira artış oranları (**%3**), esas alınmak suretiyle yıllık getiri beklentileri hesaplanmıştır.

İskonto Oranı	% 11,5
Risksiz Getiri Oranı ⁶	%6,2
Piyasa Risk Primi	% 3
Sektör Risk Primi	%2,3

Raporun 5.2.3.üçüncü başlığı altında detayları verildiği üzere, söz konusu parseller üzerinde, imar durumlarının tanımladığı fonksiyon ve yapılaşma hakları doğrultusunda depo kullanımına yönelik proje geliştirilmiş olup, projenin varsayımları sırasıyla aşağıda sunulmuştur.

I. TOPLAM İNŞAAT ALANI VARSAYIMI: Rapor'un Proje özeti bölümünde detaylı olarak sunulan imar bilgileri ışığında konu parseller üzerinde geliştirilecek olan yapıların toplam inşaat alanlarını gösterir tablo aşağıdadır.

2 No.lu Parsel Yüzölçümü, m²	21.435
Emsal	1,2
Σ İnşaat Alanı , m²	25.722

4 No.lu Parsel Yüzölçümü, m²	18.199
Emsal	1,2
Σ İnşaat Alanı , m²	21.839

II. PROJE GELİŞTİRME MALİYETİ VARSAYIMI: Değerleme konusu gayrimenkullerin depo kullanım amaçlı geliştirilmesi halinde tespit edilen olası geliştirme maliyeti aşağıdaki tabloda sunulmuştur;

Geliştirme maliyeti hesaplanırken aşağıda sunulan varsayımlar esas alınmıştır.

- Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında kullanılacak 2011 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'de belirtilen; **Depo** yapım maliyeti için 4. Sınıf A grubu birim maliyeti olan **625,-TL** esas alınmıştır.
- TUIK tarafından açıklanan, bir önceki yılın son dönemine göre inşaat malzemeleri ve işçiliklerindeki artış (%12,76) oranında eskale edilerek hesaplamalara dahil edilmiştir.
-

⁵ Uluslararası piyasalar paralelinde, İndirgenmiş Nakit Akımı analizine esas alınan yıllık iskonto oranları ve risk primleri dolar bazlı olarak ele alınmaktadır. Analiz, izleyen yıllara ilişkin bedellerin ABD Doları olarak hesaplanmaması sonucu hatalı sonuçlar verebilir. Bu sakıncaların giderilmesi amacıyla, hesaplamalarda ABD Doları'nın esas alınması, işlem günü TL'ye dönüşmesi gerekmektedir.

⁶ Risksiz getiri oranı, T.C.'nin uzun dönemli ABD Doları bazlı Eurobondların verim oranı baz alınmıştır.

Mimari ve Mühendislik Maliyetleri	:	0,03
Mimarlık ve Mühendislik giderleri toplam inşaat maliyetinin % 3'ü oranında varsayılmıştır.		
Koordinasyon ve Genel Giderler	:	0,03
Kordinasyon ve Genel Yönetim Giderleri toplam inşaat maliyetinin % 3'ü oranında varsayılmıştır.		
Diğer Maliyetler	:	0,03
Muhtelif giderler, toplam kaba inşaat maliyeti ve teknik bölüm maliyet giderlerinin % 3'ü oranında varsayılmıştır.		

- **2 No.lu parsel üzerinde geliştirilecek deponun maliyeti;**

Kapalı Alan, m ²	25.722
Birim Maliyet	704,75
Mimarlık Ve Mühendislik Gideri Birim Maliyeti	21,1
Koordinasyon Ve Yönetim Gideri Birim Maliyeti	21,8
Diğer Giderler Birim Maliyeti	22,4
Giydirilmiş Birim Maliyet	770
Σ Depo Yapım Maliyeti, TL	19.808.496
Σ Depo Yapım Maliyeti, ABD \$	10.526.915

- **4 No.lu parsel üzerinde geliştirilecek deponun maliyeti;**

Kapalı Alan, m ²	21.839
Birim Maliyet	704,75
Mimarlık Ve Mühendislik Gideri Birim Maliyeti	21,1
Koordinasyon Ve Yönetim Gideri Birim Maliyeti	21,8
Diğer Giderler Birim Maliyeti	22,4
Giydirilmiş Birim Maliyet	770
Σ Depo Yapım Maliyeti, TL	16.818.046
Σ Depo Yapım Maliyeti, ABD \$	8.937.687

- Proje geliştirme süresinin 1 yıl olacağı öngörülmüştür.

III. PROJE GELİR VARSAYIMLARI: Değerleme konusu gayrimenkullerin üzerinde Mer'î İmar Planı fonksiyonu doğrultusunda yapı inşa edilmesi durumunda, İNA Analizi-Gelirlerin Kapitalizasyonu Yöntemi ile sahip olacağı **arsa** değeri hesabı için esas teşkil edecek olan kira bedeli tespitine yönelik, yakın çevresinde yapılan emsal araştırmaları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KİRALIK DEPO - FABRİKA EMSALLERİ						
Açıklama		Σ Kapalı Alan, m²	KİRA BEDELİ			
			TL	TL/m²	\$	\$/m²
Emsal#1	Ceyhan yolu üzerinde, 4.150,-m ² kapalı alanlı depo kiralıktır.	4.150	24.000	5,8	12.754	3,07
Emsal#2	Ceyhan yolu üzerinde, 1.700,-m ² kapalı alanlı depo kiralıktır.	1.700	10.833	6,4	5.757	3,39
Emsal#3	Ceyhan yolu üzerinde, 1.500,-m ² kapalı alanlı depo kiralıktır.	1.500	12.500	8,3	6.643	4,43

Bölgede yapılan emsal araştırmaları sonucunda,

- Bölgede kiralık fabrika/depo kullanımlı gayrimenkul arzının kısıtlı olduğu,
- Adana Merkez'e yaklaştıkça depo kira bedellerinin artış gösterdiği,
- Depoların konumları, kapalı alanları, yapısal nitelikleri doğrultusunda m² satış ve kira bedellerinin değişiklik gösterdiği,
- Depo / fabrika vasıflı gayrimenkullerin kira bedellerinin 5,8TL/m² ile 8,3TL/m² aralığında değiştiği,
- Emsal 2'de yer alan taşınmazın emsallere oranla daha niteliksiz olduğu,
- Emsal 3'te yer alan taşınmazın Adana Merkez'e daha yakın konumlu olmasından ötürü daha yüksek bedelle kiraya konu olduğu,

tespitleri yapılmıştır.

Yukarıdaki tespitler sonucunda; değerlendirme konusu gayrimenkullerin inşaatının tamamlanmış olması halinde;

- Sahip olacağı nitelikleri ve konumu göz önünde bulundurularak, kira bedellerinin;
 - 2 numaralı parsel üzerinde geliştirilecek gayrimenkulün **4,00 ABD \$/m²**
 - 4 numaralı parsel üzerinde geliştirilecek gayrimenkulün **3,85 ABD \$/m²**

bedelle biralamaya konu olabileceği

- Doluluk oranlarının, ilk yıl %75, devam eden yıllarda ise %100 olacağı,
 - Kiralama sonrası (izleyen yıl), kira bedellerinin yıllık %3 oranında artacağı,
- varsayılmıştır.

Bu tespitler ve varsayımlar doğrultusunda gerçekleştirilen Gelirlerin Kapitalizasyonu-İNA Analizi hesaplamaları aşağıda sunulmuştur.

	2012	2013	D.E.D.
Projenin Maliyeti, ABD \$	-10.526.914,79		
Kira Geliri, ABD \$		953.772	1.309.847
Projenin Net Nakit Akımı, ABD \$	-10.526.914,79	953.772	15.409.959
Iskonto Oranı	0,115	0,115	0,115
Iskonto Faktörü	1,115	1,243	1,386
1/Iskonto Faktörü	0,90	0,80	0,72
Projenin Net Bugünkü Değeri, ABD \$	-10.526.914,79	767.175,50	11.116.725,78
Toplam Net Bugünkü Değer, ABD \$			1.356.986
Toplam Net Bugünkü Değer, TL			2.553.441

	2012	2013	D.E.D.
Projenin Maliyeti, ABD \$	-8.937.687,07		
Kira Geliri, ABD \$		779.416	1.070.398
Projenin Net Nakit Akımı, ABD \$	-8.937.687,07	779.416	12.592.915
Iskonto Oranı	0,115	0,115	0,115
Iskonto Faktörü	1,115	1,243	1,386
Projenin Net Bugünkü Değeri, ABD \$	-8.937.687,07	626.930,65	9.084.513,36
Toplam Net Bugünkü Değer, ABD \$			773.757
Toplam Net Bugünkü Değer, TL			1.455.978

Gelirlerin kapitalizasyonu-İNA Analizi sonucunda; değerlendirme konusu gayrimenkullerden;

- **2 no.lu parselin adil (rayiç) piyasa değeri ~2.553.000,-TL**
 - **3 no.lu parselin adil (rayiç) piyasa değeri ~1.456.000,-TL**
- olarak hesaplanmıştır.

6.7. Gayrimenkulün Kira Bedeli Tespiti

Bu çalışmada, değerlendirme konusu gayrimenkuller üzerinde kiralamaya konu her hangi bir yapı yer almaması nedeniyle Kira Bedeli Tespit çalışması yapılmamıştır.

6.8. Kullanılan Değerleme Analiz Yöntemlerini Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Analizlerin Seçilme Nedenleri

6.8.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi,

Değerleme konusu parsellerin Mer'î İmar Planı yapılanma fonksiyonunun "En Etkin ve Verimli Kullanımı" teşkil ettiği düşüncesiyle, değerlendirme çalışmasında bu yöntem kullanılmamıştır.

6.8.2. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi,

Bu çalışmada; değerleme konusu gayrimenkuller üzerinde her hangi bir yapı mevcut olmadığından Müşterek veya Bölünmüş Kısımlar dikkate alınmamıştır.

6.8.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi,

Rapor'un 5.2'nci bölümünde, değerleme konusu gayrimenkullerin Yasal Süreç Analizi'nde detayları verildiği üzere; gayrimenkuller üzerinde müştereken,

- Şekerbank T.A.Ş. lehine, 1. Dereceden 26.05.2001 tarih ve 5228 yevmiye no. ile 1.800.000,-TL bedelli ipotek yer almaktadır.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1. Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntem ve Nedenlerinin Açıklanması,

Bu çalışmada, gayrimenkul değerinin tespiti amacıyla **Piyasa (emsal) Yaklaşımı** ve **İNA Analizi** yaklaşımı kullanılmış olup, İNA Analizine konu giderlerin hesaplanmasında **Maliyet yaklaşımı** kullanılmıştır.

Farklı yöntemler kullanılmak suretiyle elde edilen sonuçlar aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ÖZET TABLO			
Kullanılan Yöntemler	2 No.lu Parsel Değeri, TL	4 No.lu Parsel Değeri, TL	TOPLAM
Piyasa Yaklaşımı	1.821.975	1.455.920	3.277.895
Maliyet Yaklaşımı	İNA analizi varsayımlarında dolaylı olarak kullanılmıştır.		
İNA Analizi	2.553.441	1.455.978	4.009.420

Sonuç olarak;

- Farklı yöntemlerle bulunan gayrimenkul değerlerinin birbirleriyle tutarlı olduğu,
- İNA analiziyle bulunan değer, varsayımları gereği projenin tamamlanmış olmasının yaratacağı olumlu fiyatlamayı da içerdiği, bu sebeple Piyasa Yaklaşımı ile bulunan değerden yüksek hesaplanmasının beklentilere ters düşmediği,
- Piyasa Yaklaşımıyla hesaplanan değer, değerlendirme konusu gayrimenkullerin rayiç değerlerini daha doğru şekilde yansıtacağı, bu yöntemle hesaplanan;
 - o **2 No.lu parsel için ~1.822.000,-TL** ile
 - o **4 No.lu parsel için ~1.456.000,-TL**

değerin, gayrimenkullerin adil piyasa değeri olarak kabul edilmesinin uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

7.2. Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri,

Bu değerlendirme çalışmasında, asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir husus bulunmamaktadır.

7.3. Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüşler,

Değerleme konusu parseller üzerinde herhangi bir yapı ve/veya geliştirilecek bir proje yer almadığından mevzuat uyarınca alınması gereken izin, belge bulunmamaktadır.

7.4. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin, GYO Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Raporu'nun 5.2.'nci bölümünde yer alan Yasal Süreç Analizi ve 6.6.3'üncü Gayrimenkul ve Buna Bağlı Haklara İlişkin Hukuki Analiz bölümünde de detayları verildiği üzere; **gayrimenkuller üzerinde müştereken 1.800.000,-TL bedelli ipotek tesis edildiği anlaşılmış olup;**

- o Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanan "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği"nin, Md. 34 (Değişik: Seri:VI, No: 29 sayılı Tebliğ ile) "Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya sınırlı ayni haklar tesis edilmesi

mümkündür. Ayrıca **gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir.** Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine tasarrufta bulunulamaz. Bu madde kapsamında temin edilecek krediler de 35 inci madde kapsamında değerlendirilir”

hükmü gereği,

- o Değerleme konusu gayrimenkuller üzerinde yer alan ipoteğin, **gayrimenkullerin satın alınmasına yönelik tesis edilmiş olduğu** hususu Müşteri Şirket yetkililerince tarafımıza yazılı olarak⁷ bildirildiğinden,

değerleme konusu gayrimenkulün GYO portföyünde yer almasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Analiz, değerlendirme konusu mülk ve üzerinde kurulan ipoteğe ilişkin olup, ilgili Tebliğ hükümlerince GYO için getirilen genel borçlanma sınırı, toplam ipoteklerin portföydeki varlıkların rayiç değerleri toplamını aşamayacağına ilişkin genel ipotek sınırı ve portföy sınırlamaları dikkate alınmamıştır.

⁷ 20.12.2011 Tarih ve 2011/1208 Sayılı Müşteri Şirket Yazısı

8. SONUÇ

8.1. Nihai Değer Takdiri

İş bu Rapor; **Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.(Müşteri)**'nin talebi üzerine, **19.03.2012 / SvP_11_RYSGYO_43 tarih ve numaralı** raporda yer alan ve tapuda; Adana İli, Sarıçam İlçesi, Suluca Köyü, 622 ada,

- 2 parsel numarasında kayıtlı, 21.435,-m² arsa vasıflı
- 4 parsel numarasında kayıtlı, 18.199,-m² arsa vasıflı

gayrimenkullerin yasal durumlarının irdelenmesi, **adil piyasa değerleri** ve **Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı** portföyünde yer almalarında her hangi bir kısıt olup olmadığının tespitine yönelik hazırlanmış olup, yapılan çalışmalar sonucunda;

- I) Rapor'un ilgili bölümlerinde yapılan açıklamalar ışığında; **gayrimenkullerin GYO portföyünde yer almasında herhangi bir sakınca olmadığı,**
- II) **Takyidatlar dikkate alınmaksızın, değerlendirme tarihi itibariyle ve peşin değer esasına göre;**
 - a) **2 parsel numaralı gayrimenkulün adil (rayiç) piyasa değerinin,**
 - o **KDV hariç 1.822.000,-TL**
 - o **KDV dahil 2.149.960,-TL**
 - b) **4 parsel numaralı gayrimenkulün adil (rayiç) piyasa değerinin,**
 - o **KDV hariç 1.456.000,-TL/Ay**
 - o **KDV dahil 1.718.080,-TL/Ay**

olduğu kanaatine varılmıştır.

Saygılarımızla.


Yasemin **KARAKAYA**
G. Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 400873


Yusuf Yaşar **TURAN**
Sorumlu Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 400471

İşbu rapor, Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A.Ş. tarafından **Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**'nin yazılı talebi üzerine iki nüsha ve orijinal olarak düzenlenmiş olup, kopyaların kullanımı halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan Şirketimiz sorumlu değildir.

9. RAPOR EKLERİ

EK: 1: GAYRİMENKULLERE AİT FOTOĞRAFLAR



EK: 2: GAYRİMENKULLERE AİT TAPU BELGELERİ

İl	ADANA	Türkiye Cumhuriyeti  TAPU SENEDİ		Fotoğraf		
İlçe	SARIÇAM					
Mahalle	SULUCA					
Köyü						
Sokağı						
Mevkii						
Satış Bedeli		Pafta No.	Ada No.	Parsel No.	Yüzölçümü	
1.071.750,00			422	2	ha	m ² dm ²
GAYRİMENKULÜN	Niteligi	Arsa				
	Sınırı	Platondadır Zemin Sınırı No : 22621121				
	Edinme Sebebi	Ticaret ŞEKERBANK T.A.Ş. adına kayıtlı olan BEYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ adına satış işleminden.				
	Sahibi	BEYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ				
Gözetici		Yevmiye No.	Çizim No.	Sahne No.	Sıra No.	Tarih
Çizim No.		2003	42	4103		24/05/2011
Sahne No.						Çizim No.
Sıra No.						Sahne No.
Tarih						Sıra No.
						Tarih

İli	ADANA	Türkiye Cumhuriyeti  TAPU SENEDİ		Fotograf			
İlçesi	SARIÇAM						
Mahallesi	SULUCA						
Köyü							
Sokağı							
Mevkii							
Satış Bedeli		Pafta No	Ada No	Parsel No	Yüzölçümü		
609.950,00			622	4	18.199,00 m ²		
GAYRİMENKULUN	Niteliği	Arsa					
	Sınırı	Planındaır Zemin Katman No : 22923523					
	Edinme Sebebi	Ticaret ŞEKERBANK T.A.Ş. adına kayıtlı İsm REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ adına Satış işleminden.					
	Sahibi	REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM - Tisk ŞİRKETİ					
Geldi:		Yevmiye No	Glt No	Sahle No	Sıra No	Tarih:	Gibi:
Glt No:		5103	42	4087		24.05.2011	Glt No:
Sahle No:							Sahle No:
Sıra No:							Sıra No:
Tarih:							Tarih:

EK: 3: GAYRİMENKULLERE AİT YAZILI TAPU TAKYİDATI

TAŞINMAZ BİLGİLERİ						
Zemin Tipi	: Ana Taşınmaz	Ada/Parsel	: 622/2			
Zemin No	: 22923521	Yüzölçüm	: 21.435,00 m2			
İl / İlçe	: ADANA/SARICAAM	Ana Tay. Nitelik	: Arsa			
Kurum Adı	: Sarıçam TM					
Mahalle / Köy Adı	: SULUCA Mah.					
Mevki	:					
Cilt / Sayfa No	: 42 / 4105					
Kayıt Durum	: Aktif					
MÜLKİYET BİLGİLERİ						
Sistem No	Malik	Elbirtliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.
52503922	ŞEKERBANK T.A.Ş.	TAM		21.435,00	İmar (TSM) - 31/10/2007 - 24669-	Satış - 24/05/2011 - 5103
140182494	REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	TAM		21.435,00	Satış - 24/05/2011 - 5103-	- -

İpotek

Alacaklı	Müşterekmi?	Borç	Faiz	Derece/Sıra	Süre	Tesis Tarih - Yev.	Borçlu	SDF Hakkı
(SN:28) ŞEKERBANK T.A.Ş. VergiNo:8010048575 SicilNo:536973/484555	Evet	1.800.000,00 TL	%35 değişken 1 / 0	F.B.K.		26/05/2011- 5228	REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	Yok
İpotekğin Konulduğu Hisse Bilgisi								
Taşınmaz	Hisse Pay/Payda	Borçlu Malik	Malik Borç	Tescil Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev			
Sarıçam TM - SULUCA Mah. 622 Ada 2 Parsel	1 / 1	REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	1.800.000,00 TL	26/05/2011- 5228	--			
Sarıçam TM - SULUCA Mah. 622 Ada 4 Parsel	1 / 1	REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	1.800.000,00 TL	26/05/2011- 5228	--			
İpotek S/B/İ Bilgisi								
S/B/İ	Açıklama	Malik	Tarih/Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev				
				--				
Alacaklı	Müşterekmi?	Borç	Faiz	Derece/Sıra	Süre	Tesis Tarih - Yev.	Borçlu	SDF Hakkı
(SN:28) ŞEKERBANK T.A.Ş. VergiNo:8010048575 SicilNo:536973/484555	Evet	500.000.000.000,00 ETL	%125	1 / 0	FBK	29/05/2001- 4320		Yok
T.C. ADANA VALİLİĞİ Sarıçam Tapu Sicil Müdürlüğü								

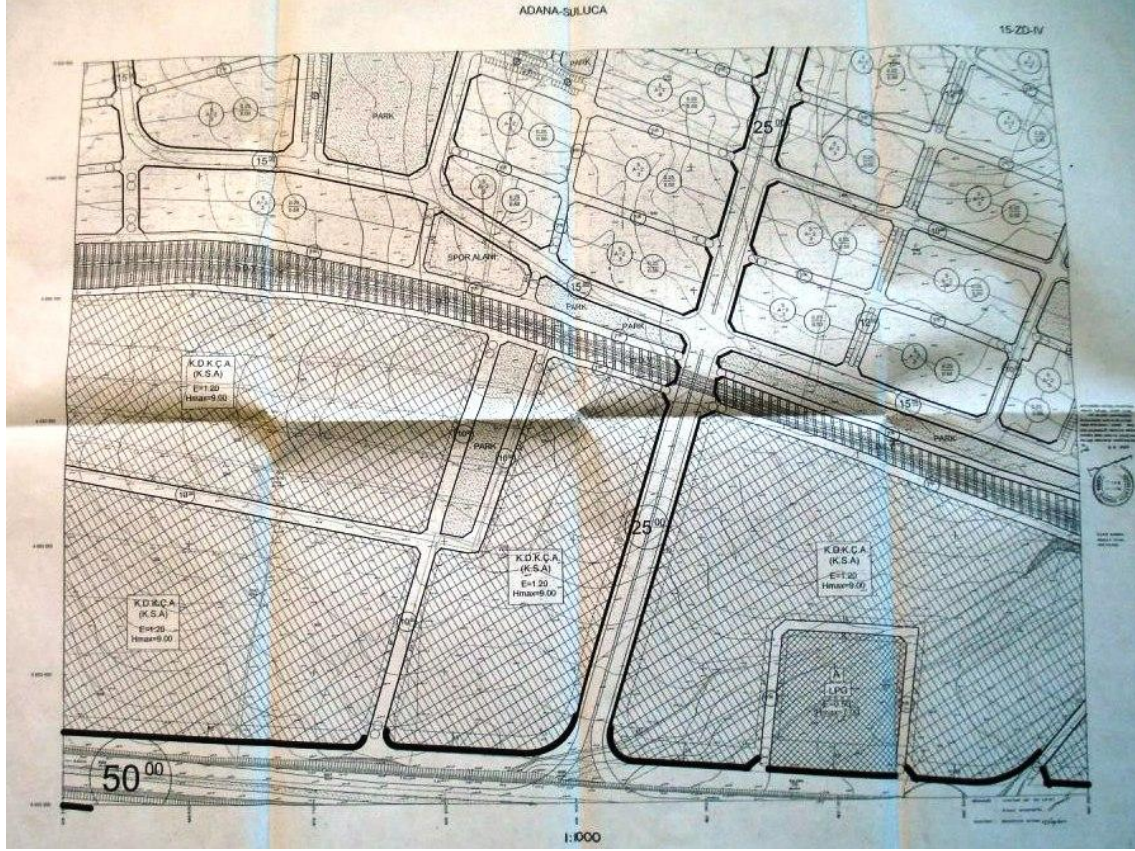
Rapor Tarihi / Saati : 21.12.2011 15:53

İpotek Konulduğu Hisse Bilgisi						
Taşınmaz	Hisse Pay/Payda	Borçlu Malik	Malik Borç	Tesit Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev	
Sarıçam TM - SULUCA Mah. 622 Parsel	1 / 1	ŞEKERBANK T.A.Ş.	500.000.000.000.00 ETL	29/05/2001- 4320	Satış-24/05/2011- 5103	
Sarıçam TM - SULUCA Mah. 622 Ada 2 Parsel	1 / 1	REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	500.000.000.000.00 ETL	29/05/2001- 4320	İpotek Terkimi-27/05/2011- 5263	
Sarıçam TM - SULUCA Mah. 622 Ada 4 Parsel	1 / 1	REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	500.000.000.000.00 ETL	29/05/2001- 4320	İpotek Terkimi-27/05/2011- 5263	
İpotek S/B/İ Bilgisi						
S/B/İ	Açıklama	Malik	Tarih/Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev		
				--		

Raporlayan: 20240-Emel
KARAUZUM(YILMAZ)
Kaydına Uygundur.
21.12.2011

T.C.
ADANA VALİLİĞİ
Sarıçam Tapu Sicil Müdürlüğü
Dekont: 319580

EK: 4: GAYRİMENKULLERE AİT İMAR DURUMU



EK: 5: GAYRİMENKULLERE AİT HARİTA (PLAN) ÖRNEĞİ

HARİTA (PLAN) ÖRNEĞİ
KADASTRO

İli : Adana	Gören Yerlerde						Görmeyen Yerlerde		Yüzölçümü		
	Kütük Sayfa No	Pafta No	Ada No	Parsel No	Mevkii	Gömlük Sıra No	Ha	m ²	dm ²		
	4105	025002444	622	2	Yık. karad. d.ç.	-	2	1435	-		

Köy/Mafl : Suluca

N

1000

Kesilen Harcın	
Tarih	26.12.2011
No.	1021120000265

Kadastro Paftasına Uygundur.

Çizen		Kontrol Eden	Tasdik Eden
Ünvanı	Teknisyen	Kont. Müh./Memuru	Kadastro Müdürü
Adı ve Soyadı	Tugay AKSAY	Öğven AKSAY	
Tarih	29.12.2011	29.12.2011	
İmza/Mühür	TW	Öğven AKSAY	

Ambar Stok No : 28 Döner Sermaye İşletmesi tarafından basılmıştır. Türk Tarih Kurumu Basımevi, Ankara - 1999

HARİTA (PLAN) ÖRNEĞİ

KADASTRO

İli : Adana	Gören Yerlerde						Görmeyen Yerlerde		Yüzölçümü	
İlçesi : Sarıçam	Kütük Sayfa No	Pafta No	Ada No	Parsel No	Mevkii	Gömlek Sıra No	Ha	m ²	dm ²	
Köyü/Mafl : Suluca	4107	035a.004 1a	622	4	3.42 km. kdg		1	8199		

FK: 1958

Kesilen Harcın	
Tarih	26.12.2011
No.	F: 03/12.0000 265

Kadastro Paftasına Uygundur.

Çizen		Kontrol Eden	Tasdik Eden
Unvanı	Teknisyen	Kont.Müh./Memuru	Kadastro Müdürü
Adı ve Soyadı	Öğretmen Mustafa KADASTRO Teh.	Öğretmen AKSAY Kad. Kont. Müh.	
Tarih	26.12.2011	26.12.2011	
Mühür/Mühür			

Harita Stok No : 28

Döner Sermaye İşletmesi tarafından bastırılmıştır.

Türk Tarih Kurumu Basımevi, Ankara - 1980

EK: 6: GAYRİMENKULLERE AİT İPOTEK YAZISI

reysas | GYO

İstanbul, 20 Aralık 2011
Sayı : 2011/1208**STANDART GAYRİMENKUL DEĞERLEME
UYGULAMALARI ANONİM ŞİRKETİ****İSTANBUL**

Şirketiniz tarafından değerlendirilmesi yapılacak olan gayrimenkuller, Adana İli, Sarıçam İlçesi, Suluca Mahallesi, 622 Ada, 2 ve 4 Parsellerde bulunan arsa niteliğindeki gayrimenkuller olup, bu gayrimenkuller üzerindeki ipotek, bu gayrimenkullerin satın alınmasına yönelik kullanılan kredinin teminatı olarak verilmiştir.

Bilgilerinizi rica ederiz.

Saygılarımızla;

**REYSAŞ GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**
Abdurrahman gazı Mah. Güllery
Cad. No:23 Sancaktepe (İSTANBUL)
S:İstanbul T.C. 785 064 1000

10. DEĞERLEMİYİ YAPAN DEĞERLEME UZMAN(LAR)ININ DEĞERLEME LİSANS BELGESİ ÖRNEKLERİ



11. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN ŞİRKET TARAFINDAN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE DEĞERLEMESİ YAPILMIŞ İSE, SON ÜÇ DEĞERLEMESİ İLİŞKİN BİLGİLER

Rapor'a konu gayrimenkule ilişkin olarak Şirket tarafından daha önce

- 22.01.2010/ SvP_10_01_RYS_20,
- 14.05.2010/ SvP_10_RYS_REV_20 ve
- 11.02.2011/SvP_11_RYSGYO_REV_20
- 19.03.2012 /SvP_11_RYSGYO_43

tarih ve numaralı Değerleme Raporları hazırlanmıştır.