

REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A. Ş.

İSTANBUL İLİ - TUZLA İLÇESİ
4 PAFTA - 1850 PARSEL

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 Gayrimenkulün Yasal Süreç Analizi	14
5.2.1. Gayrimenkulün Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olduğu Alım-Satım İşlemleri,	14
5.3. Gayrimenkule Ait Takyidat İncelemeleri	14
5.4. Gayrimenkule Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri	15
5.4.1. Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri,	15
5.5. Değerleme Konusu Gayrimenkul Hakkında Şirket Kayıtlarında Bulunan Belge ve Sözleşmeler	15
5.5.1. Kira Sözleşmesi,	15
6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI	16
6.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler,	16
6.2. Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Değerlemede Baz Alınan Veriler,	16
6.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Varsayımlar	16
6.4. Piyasa Yaklaşımı	16
6.4.1. Gayrimenkulün Toplam Değerinin Hesaplanması,	16
6.5. Piyasa/Maliyet Yaklaşımı	18
6.5.1. Gayrimenkulün Arsa Değerinin Hesaplanması,	18
6.5.2. Gayrimenkulün Yapı Değerinin Hesaplanması	19
6.5.3. Gayrimenkulün Toplam Değerinin Hesaplanması,	19
6.6. Gelirlerin Kapitalizasyonu–İNA Analizi ile Gayrimenkul Değerinin Belirlenmesi	20
6.7. Gayrimenkulün Rayiç Kira Bedeli Tespiti	22
6.8. Kullanılan Değerleme Analiz Yöntemlerini Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Analizlerin Seçilme Nedenleri	22
6.8.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi,	22
6.8.2. Müsterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi,	22
6.8.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi,	22
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	23
7.1. Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntem ve Nedenlerinin Açıklanması,	23
7.2. Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri,	23
7.3. Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüşler	23
7.4. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, GYO Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	23
8. SONUÇ	25
8.1. Nihai Değer Takdiri	25
9. RAPOR EKLERİ	26
10. DEĞERLEMİYİ YAPAN DEĞERLEME UZMAN(LAR)ININ DEĞERLEME LİSANS BELGESİ ÖRNEKLERİ	36
11. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN ŞİRKET TARAFINDAN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE DEĞERLEMESİ YAPILMIŞ İSE, SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER	36

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 taşınmaz hakkında, **01.12.2011** tarihinde ilgili makamlar (tapu ve belediye) nezdinde çalışmalara başlanılmış ve değerleme çalışmalarına esas teşkil edecek olan dokümanlar ise **11.01.2012** tarihine kadar hazır hale getirilmiştir. Değer tespitine yönelik çalışmalar, 31.12.2011 tarihi itibarıyla tamamlanmış olup, **değerleme tarihi 31.12.2011'dir.**

1.3. Rapor Tarihi ve Numarası

06.09.2012/SvP_12_RYSGYO_REV_06_REV_01

1.4. Rapor Türü

İş bu Rapor; **Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin** talebi üzerine, **19.03.2012/SvP_11_RYSGYO_REV_06** tarih ve numaralı raporda yer alan ve tapuda; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Orhanlı Köyü, 4 pafta, 1850 numaralı parselde kayıtlı gayrimenkulün yasal durumunun irdelenmesi **adil piyasa değeri, rayiç kira bedeli** ve **Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı** portföyünde yer almasında her hangi 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.

Maslak, Eski Büyükdere Caddesi, İz Plaza Giz, No:4, Kat:6/18 Şişli – 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_REV_06 tarih ve numaralı gayrimenkul değerleme raporunda** detaylı bilgileri verilen gayrimenkulün, 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_REV_06 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_REV_06 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 gayrimenkulün 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
Rf	Risksiz Getiri Oranı
Rp	Risk Primi
β	Beta Katsayısı
%	Yüzde
000	Bin
€	Euro
ABD\$	ABD Doları
ABD \$ / TL	21.12.2011 tarihli TCMB efektif satış kuru 1,8817 TL 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 metod 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
- Ayırıştırma 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 kiralara 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 dağıtım yapılır.

İşletme hizmetleri kapsamında söz konusu gayrimenkule ait bulunan, kiralanması düşülen 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) ıskontolanarak 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 faaliyetteki 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 yapıcılarının 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 faaliyetlerdeki 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 ulaşmasına neden olacağı hipotezi, bu resme cari açığın finansmanını yani sermaye hareketlerini de eklendiğinde 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 karşılaşmıştır. 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,

İSTANBUL: Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu İstanbul İli; 41° kuzey, 29° doğu koordinatlarında, Marmara Bölgesi'nin kuzey kesiminde yer alır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür. İstanbul İli'nin batısında Tekirdağ, doğusunda Kocaeli, güneyinde Marmara Denizi ve kuzeyinde Karadeniz yer almaktadır.

İstanbul İli'nin, Avcılar, Arnavutköy, Ataşehir, Bakırköy, Beylikdüzü, Bahçelievler, Bağcılar, Güngören, Esenler, Bayrampaşa, Başakşehir, Zeytinburnu, Fatih, Sultangazi, Beyoğlu, Beşiktaş, Şişli, Kağıthane, Sarıyer, Gaziosmanpaşa, Eyüp, Küçükçekmece, Büyükçekmece, Silivri, Çatalca, Çekmeköy, Esenyurt, Üsküdar, Beykoz, Kadıköy, Kartal, Pendik, Tuzla, Ümraniye, Adalar, Maltepe, Sancaktepe, Sultanbeyli ve Şile olmak üzere 39 ilçesi bulunmakta olup, yüzölçümü 5.512,-km²'dir.

Tuzla; Marmara Bölgesi'nde Kocaeli Yarımadası'nın güneybatısında yer alır. İstanbul'un Anadolu Yakasındaki son noktadır. Kuzeyinde ve batısında Pendik ilçesi, doğusunda Gebze ilçesi (Kocaeli) güneyinde Marmara Denizi bulunur. 86 km² yüzölçümüne sahip ilçe, Marmara Denizi'nde 13 km uzunluğunda kıyıya sahiptir. Şehir merkezine yaklaşık 30 km uzaklıktadır.



İstanbul İli deprem haritasına göre Tuzla İlçesi 1'inci derece deprem bölgesinde kalmaktadır.

2010 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre Tuzla İlçesi'nin nüfusu aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

	Toplam	Erkek	Kadın
Tuzla	185.819	97.087	88.732
İstanbul	13.255.685	6.655.094	6.600.591

¹ Bölge analizi ile ilgili bilgiler için İlgili Belediye Başkanlığı, 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 taşınmaz, İstanbul ili, Tuzla ilçesi, Orhanlı, Orta Mahalle, Eşref Bitlis Caddesi, 1850 parsel numarasında kayıtlı, 25.053,36 m² yüzölçümlü, arsa vasıflı taşınmaz ve üzerinde konumlu prefabrik, betonarme karkas sistemde inşa edilmiş olan A ve B blok ile inşa halinde olan C blokdan oluşan depo binasıdır.



(EK : 1: Gayrimenkullere Ait Fotoğraflar)

Değerleme konusu taşınmazın batısında İstanbul-Ankara Otoyolu, doğusunda İstanbul Park, güneyinde Mermerciler Sanayi Sitesi bulunmaktadır. Yakın çevresinde, Sabancı Üniversitesi, sanayi ve depolama tesisleri yer almaktadır. Anadolu Otoyolu'na ~1,-km. mesafede yer alan taşınmaz, Sabiha Gökçen Havaalanına yaklaşık 6,-km mesafededir.

5.1.2. Gayrimenkulün Tanımı ve Yapısal Özellikleri,

Söz konusu 1850 numaralı parsel üzerinde Yapı Ruhsatına göre toplam **33.424,36 m²** kapalı alanlı, prefabrik, betonarme karkas sistemde inşa edilmiş olan A ve B blok ile inşa halinde olan C blokdan meydana gelen depo binası yer almaktadır. A ve B bloklar tamamlanmış olup, kısmen kiraya verilmiştir. C blok ise inşaat halinde olup, tamamlanma yüzdesi ~55 oranında hesaplanmıştır. Blokların tümü için mevcut inşaatın tamamlanma oranı ise **%85** olarak hesaplanmıştır. (EK:6: Teknik Üniversiteler ile Meslek Odalarının ortaklaşa hazırladıkları Yapı Gerçekleşme Yüzdeleri Tablosu) Bloklar bodrum+zemin olmak üzere 2 kattan oluşmaktadır.

5.1.3. Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tapu Bilgileri,

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Tuzla
Mahallesi/Köyü	:	Orhanlı
Mevkii	:	-
Pafta No	:	4
Ada No	:	-
Parsel No	:	1850
Yüzölçümü,m ²	:	25.053,36
Niteliği	:	Arsa
Cilt/Sahife No	:	61/5951
İktisap Tarihi/Yev. No	:	10.05.2010/ 5449
Malik	:	REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

(EK: 2: Gayrimenkule Ait Tapu Belgesi)

5.2. Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yasal Süreç Analizi

11.01.2012 tarih itibari ile Tuzla Tapu Sicil Müdürlüğü ve Tuzla Belediyesi'nde yapılan inceleme ve alınan yazılı tapu takyidatı bilgileri aşağıda sunulmuştur.

(Yazılı tapu takyidatı temini için, ilgili tapu müdürlüğüne 2011 yılı içerisinde başvuru yapılmış olmasına rağmen, sene sonu itibari ile yaşanan yoğunluktan dolayı yazılı tapu takyidatı 2012 yılı içerisinde temin edilebilmiştir.)

Bu Rapor, **19.03.2012/SvP_11_RYSGYO_REV_06** 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 Olduğu Alım-Satım İşlemleri,

- Değerleme konusu taşınmaz, 23.02.2007 tarih, 1285 yevmiye no. ile; 29.750,-m² yüzölçümlü 489 parsel numarasında kayıtlı tarla vasfına sahip iken, **Reysaş Taşımacılık ve Lojistik Ticaret Anonim Şirketi** adına kayıtlı olup, Orhanlı Belediye Başkanlığı'nın 18.01.2007 tarih, 15 sayılı yazıları ve ekindeki 15.01.2007 tarih, 9 sayılı Encümen Kararına istinaden Kadastro Şefliğince tanzim edilen 22.01.2007 tarih, 47 sayılı değişiklik beyannamesinde gösterildiği üzere iş bu 489 parsel, 3 parçaya ifraz edilerek 25.053,36 m²'lik kısım tarla vasfıyla 1850 parsel numarası altında tapuya tescil edilmiştir.
- Değerleme konusu gayrimenkulün tamamı Reysaş Taşımacılık ve Lojistik Tic. A.Ş. adına kayıtlı iken, 10.05.2010 tarih ve 5449 yevmiye numarası ile, kısmi bölünme nedeniyle Türk Ticaret Kanunu'nun Anonim Şirketlerin kuruluşu ve Sermaye artırımına ilişkin hükümlerine göre Aynı Sermaye olarak Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına aktarılması işleminden tescil edilmiştir.

5.3. Gayrimenkule Ait Takyidat İncelemeleri

Serhler Bölümü:

- Kamu Haczi: Tuzla Belediye Başkanlığı'nın 07/12/2011 tarih, Ç:22947 sayılı Haciz yazısı sayılı yazıları ile Borç:0,-TL(Alacaklı: 0)(09.12.2011 tarih ve 14001 yevmiye no. ile)

Rehinler Bölümü:

- 02.11.2010 tarih ve 12215 yevmiye numarası ile, Türkiye İş Bankası A.Ş. lehine, 1. Dereceden, 15.000.000,00 USD bedelli, FBK müddetli, %12,5 değişken faizli ipotek tesis edilmiştir.

(EK: 3: Gayrimenkule Ait Yazılı Tapu Takyidatı)

5.4. Gayrimenkule Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri

İmar Durumu	:	16.06.2004 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Orhanlı Belediyesi Sanayi Alanı Uygulama İmar Planı'na göre " Sanayi Alanı "nda kalmakta olup, Yapılaşma Şartları, - İnşaat Emsali E:0,80'dir.
Yapı Ruhsatı	:	- 30.06.2010 tarih ve 338/10 numaralı "Depo ve Ortak Alanlar" için verilmiş Yapı Ruhsatı, - 30.06.2010 tarih ve 339/10 numaralı "Diğer Binalar" için verilmiş Yapı Ruhsatı ve - 30.06.2010 tarih ve 440/10 numaralı "Bekçi Kulübesi" için verilmiş Yapı Ruhsatı vardır.
Yapı Kullanma İzin Belgesi	:	- Binaların henüz Yapı Kullanma İzin Belgesi bulunmamaktadır.

(EK : 4 : Gayrimenkule Ait İmar Durum Belgesi, Kadastral Pafta)

(EK : 5 : Gayrimenkule Ait Yapı Ruhsatı)

5.4.1. Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri,

Değerleme konusu parsel üzerinde yer alan yapının denetimi, 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkındaki Kanun uyarınca Tekden Yapı Denetimi Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

5.5. Değerleme Konusu Gayrimenkul Hakkında Şirket Kayıtlarında Bulunan Belge ve Sözleşmeler

5.5.1. Kira Sözleşmesi,

Taraflar	Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Kiralayan) ve Reysaş Taşımacılık ve Lojistik Ticaret A.Ş. (Kiracı)
Kiralanan Yer	İstanbul İli, Tuzla İlçesi, 1850 numaralı parsel üzerinde konumlu, inşaatı kısmen tamamlanmış depo binasının, 2.000,-m ² ve 6.000,-m ² olmak üzere toplam 8.000,-m ² 'lik bölümü.
Kira Bedeli	1.300.000,-TL /yıl (18,05TL/m²/ay) 330.000,-TL/yıl (13,75TL/m²/ay)

6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI

6.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler,

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

Bu Rapor, **19.03.2012/SvP_11_RYSGYO_REV_06** 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 gayrimenkule 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 gayrimenkulün özellikleri dikkate alınarak, tamamlanmış olması halinde ulaşabileceği değerin tespiti amacıyla, piyasada satılık olan ya da yakın zamanda alım – satıma konu olmuş emsal araştırmalarına yer verilmiştir. Bulunan bu emsal değerler dikkate alınarak, değerlendirme konusu gayrimenkulün tamamlanmış olması halinde ulaşacağı değer bulunmuş, bu tutarlardan geliştirme maliyetleri düşülerek mevcut durum değeri tespit edilmeye çalışılmıştır.

Piyasa/Maliyet Yaklaşımı çerçevesinde, piyasa (emsal) yaklaşımıyla tespit edilen parsel değerine, maliyet yaklaşımı esasları çerçevesinde parsel üzerinde yer alan yapıların hesaplanan inşaat maliyetleri eklenerek gayrimenkulün arsa + bina değerinden oluşan gayrimenkulün mevcut toplam değeri hesaplanmıştır.

Ayrıca, Piyasa Yaklaşımı ve Piyasa/Maliyet Yaklaşımı kullanılarak bulunan değerinin farklı bir yöntem ile teyit edilmesi ve bulunan değerlerin aykırılık teşkil edip-etmediğinin belirlenmesi amacıyla yönelik olarak **Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi** çalışmasına da yer verilmiştir. Bu çalışmada da gayrimenkulün tamamlanmış olması halinde sağlayabileceği öngörülen gelirlerden yola çıkılarak hesaplanan değerinden, gayrimenkulün geliştirilmesi için gerekli maliyetler düşülerek gayrimenkulün mevcut durum değeri tespit edilmeye çalışılmıştır.

6.4. Piyasa Yaklaşımı

6.4.1. Gayrimenkulün Toplam Değerinin Hesaplanması,

Bu çalışmada, değerlendirme konusu gayrimenkulün tamamlanması halinde sağlayacağı kullanım fonksiyonuna sahip emsal araştırmaları sonucunda aşağıdaki verilere ulaşılmıştır.

SATILIK FABRİKA-DEPO EMSALLERİ						
Açıklama		Kapalı Alan, m ²	SATIŞ DEĞERİ			
			TL	TL/m ²	\$	\$/m ²
Emsal # 1	Tuzla Orhanlı'da Sabancı Üniversite'si yanında, toplam 10.550,- m ² arsa üzerinde konumlu, 5.325,-m ² kapalı alanlı ve 9 metre yüksekliğinde bodrum kat ile 5.325,-m ² kapalı alanlı ve 11 metre yüksekliğinde zemin kattan oluşan, bitişik nizamda sanayi imarlı, 2 yıllık depo vasıflı bina satılıktır.	10.650	19.757.850	1.855	10.500.000	986

Emsal # 2	Sabancı Üniversitesi Mevkii'nde, 36.000,-m ² arsa üzerinde, 34.750,-m ² kapalı alana sahip, 2007 yılında inşa edilen, depolama alanı ve ofis binasından oluşan, depo kısmı tek katlı, ofis binası ise 5 katlı olan lojistik amaçlı kullanıma uygun bina satılıktır.	34.750	65.859.500	1.895	35.000.000	1.007
Emsal # 3	Tuzla Orhanlı'da, değerlendirme konusu gayrimenkule 5,-km mesafede, 7.800,-m ² arsa üzerinde yer alan, 6.150,-m ² kapalı alana sahip, tek katlı, 5 adet hareketli rampası bulunan, lojistik amaçlı kullanıma uygun 5 yıllık bina satılıktır.	6.150	10.819.775	1.759	5.750.000	935
Emsal # 4	Tuzla Organize Sanayi Bölgesi'nde, 8.000,-m ² arsa üzerinde, 5.880,-m ² kapalı alana sahip olan, tek katlı, 9 metre yüksekliğindeki, lojistik amaçlı kullanıma uygun fabrika satılıktır.	5.880	11.290.200	1.920	6.000.000	1.020

Yukarıdaki tabloda yer alan emsallerin irdelenmesi sonucunda;

- Bölgede fabrika-depo fonksiyonlu taşınmazların m² satış fiyatlarının 1.759,-TL/m² ile 1.920,-TL/m² arasında değiştiği,
- 1 ve 2 numaralı emsallerin konum olarak değerlendirme konusu gayrimenkul ile en fazla benzerlik gösterdiği,
- Emsal 4'te yer alan taşınmazın Tuzla OSB'de yer alması nedeniyle daha yüksek bedelden satışa konu olduğu ve uygun emsal teşkil etmediği,
- Emsal mülklerin piyasada uzun süredir satılık olduğu,
- Söz konusu bedellerin deklare satış bedeli olduğu, gerçekleştirilecek satış bedellerinin daha düşük olabileceği,
- 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 bu tespitler ışığında; değerlendirme konusu 1850 numaralı parsel üzerinde yer alan ve ~%85 tamamlanma oranına sahip depo vasıflı yapı için, Anadolu Otoyolu'na mesafesi düşünülerek, **1.500,-TL/m²** bedelin rayiç değer olarak alınmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır. Bu birim değer esas alınarak hesaplanan toplam rayiç değer aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PİYASA YAKLAŞIMI (ARSA+BİNA)	
Σ Bina Kapalı Alanı, m ²	33.424,36 ⁵
Birim Değer, TL/m ²	1.500
Σ Değer, TL	50.136.540

Piyasa Yaklaşımı sonucunda; 1850 numaralı parsel üzerinde inşa edilmekte olan depo binasının fiili değerlendirme tarihi itibarıyla **tamamlanmış olduğu varsayımı** ile rayiç piyasa değeri **50.136.540,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Rapor'un 6.5.2. bölümünde hesaplanan değerler esas alınmak suretiyle, gayrimenkulün tamamlanarak emsallere benzer fonksiyon kazanabilmesi için gerekli yatırım tutarı **3.861.012,-TL** olarak hesaplanmıştır.

GEREKLİ YATIRIM TUTARI	TL
Σ İnşaat Maliyeti	25.740.078
Σ Mevcut İnşaat Maliyeti	21.879.066
Gerekli Yatırım Tutarı	3.861.012

Hesaplanan gerekli yatırım tutarının, emsal yaklaşımı ile bulunan "gayrimenkulün geliştirilmiş olması halindeki değeri" nden düşülmesi suretiyle bulunan değer (**46.275.528,-TL**) gayrimenkulün mevcut değerini temsil etmektedir.

⁵ Değerleme konusu gayrimenkulün kapalı alanı yenilenmiş Yapı Ruhsatları baz alınarak hesaplamalara dahil edilmiştir. Daha önce hazırlanan değerlendirme raporlarında bu alan 36.955,34 olarak dikkate alınmıştır.

GAYRİMENKULÜN MEVCUT DURUM DEĞERİ**TL**

Σ Gayrimenkulün Toplam Değeri (Tamamlanmış Olması halinde)	50.136.540
Σ Gerekli Yatırım Maliyeti	3.861.012
Gayrimenkulün Mevcut Durum Değeri	46.275.528

Sonuç olarak, emsal yaklaşımı çerçevesinde, değerlendirme konusu gayrimenkulün;

- Mevcut durum değerinin yaklaşık **46.275.500,-TL**
- Tamamlanmış olması halindeki değerinin ise yaklaşık **50.136.500,-TL**

olarak kabulünün uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

6.5. Piyasa/Maliyet Yaklaşımı**6.5.1. Gayrimenkulün Arsa Değerinin Hesaplanması,**

Değerleme konusu gayrimenkulün nitelikleri göz önünde bulundurularak, benzer imar durumuna sahip arsa emsal araştırmaları sonucunda aşağıdaki verilere ulaşılmıştır.

SATILIK ARSA EMSALLERİ						
Açıklama		Σ Arsa Alanı, m²	SATIŞ DEĞERİ			
			TL	TL/m²	\$	\$/m²
Emsal # 1	Tuzla Orhanlı'da, TEM bağlantı yoluna 100,-m uzaklıkta, E=0,80 olan, 5.100,-m ² net alana sahip arsa satılıktır.	5.100	4.327.910	849	2.300.000	451
Emsal # 2	Tuzla Orhanlı'da, değerlendirme konusu gayrimenkule 500,-m uzaklıkta, E=0,80 olan, lojistik amaçlı kullanıma uygun, 5.000,-m ² net alana sahip arsa satılıktır.	5.000	3.292.975	659	1.750.000	350
Emsal # 3	Tuzla Orhanlı'da, değerlendirme konusu gayrimenkule 300,-m uzaklıkta, E=0,80 olan, sanayi imarlı, 3.000,-m ² net alana sahip arsa satılıktır.	3.000	2.069.870	690	1.100.000	367
Emsal # 4	TEM yan yol üzerinde, değerlendirme konusu gayrimenkule 4,-km uzaklıkta, E=0,80 olan, yapı ruhsatı alınmış, lojistik amaçlı kullanıma uygun 7.000,-m ² net alana sahip arsa satılıktır.	7.000	8.655.820	1.237	4.600.000	657
Emsal # 5	TEM yan yol üzerinde, değerlendirme konusu gayrimenkule 4,-km uzaklıkta, E=0,80 olan, yapı ruhsatı alınmış, lojistik amaçlı kullanıma uygun 6.800,-m ² net alana sahip arsa satılıktır.	6.800	8.317.114	1.223	4.420.000	650

Yukarıdaki tabloda belirtilen arsa vasıflı emsallerin irdelenmesi sonucunda;

- Bölgede arsa satış fiyatlarının, konum, imar durumu ve sahip oldukları yüzölçümlerine göre 659,- TL/m² ile 1.237,-TL/m² aralığında değiştiği,
- Tem Otoyoluna cepheli arsaların daha yüksek bedellerden satışa sunulduğu,
- Emsallerin, değerlendirme konusu gayrimenkule imar durumu açısından birebir örtüştüğü,
- 2 ve 3 emsal numaralı gayrimenkullerin konumlu olduğu bölgeye henüz yol açılmadığı için lojistik için uygun olmayacağı ve bu nedenle daha düşük bedellerden satışa konu olduğu,
- 4 ve 5 emsal numaralı gayrimenkullerin, plan tadilatı ile yapılaşma haklarının artırıldığı ve inşaat ruhsatlarının bu doğrultuda alınmış olması nedeniyle daha yüksek bedellerden satışa konu oldukları,
- 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.

Yukarıdaki tespitler doğrultusunda değerlendirme konusu gayrimenkulün, konumu, yapılaşma hakkı ve yüzölçümü göz önünde bulundurularak, değerlemeye esas arsa emsal değerinin **850,- TL/m²** olarak alınmasının uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

Bu birim değer esas alınarak hesaplanan toplam rayiç gayrimenkul değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PİYASA YAKLAŞIMI (ARSA)	
Parsel Alanı, m ²	25.053,36
Birim değer, TL/m ²	850
Σ Parsel Değeri, TL	21.295.356

Sonuç olarak, emsal yaklaşımıyla, değerlendirme konusu gayrimenkullerin **arsa (parsel) değeri 21.295.356,-TL** olarak bulunmuştur.

6.5.2. Gayrimenkulün Yapı Değerinin Hesaplanması

Maliyet Yaklaşımı esasları çerçevesinde, değerlendirme konusu gayrimenkulün üzerinde yer alan yapının inşai özellikleri dikkate alınarak inşaat maliyetleri ve yapının yapım yılı esas alınarak yıpranma payı düşülmek suretiyle yapının bugünkü değeri hesaplanmış ve **Piyasa Değeri (Emsal Değer)** yaklaşımı sonucunda bulunan arsa değerine ilave edilmek suretiyle **Gayrimenkulün Toplam Değerine** ulaşılmıştır.

Maliyet Yaklaşımı ile; değerlendirme konusu parsel üzerinde konumlu prefabrik – betonarme sistemde inşa edilen depo ve genel merkez kullanımlı yapıların, yapım maliyeti hesaplanırken aşağıda sunulan varsayımlar bu değerlendirme çalışmasında esas alınmıştır.

- Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında kullanılacak 2011 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'de belirtilen;
- **Depo** ve diğer binalar yapım maliyeti için 4. Sınıf A grubu birim maliyeti olan **625,-TL** esas alınmıştır.
- TUİK tarafından açıklanan, bir önceki yılın son dönemine göre inşaat malzemeleri ve işçiliklerindeki artış (%12,76) oranında eskale edilerek hesaplamalara dahil edilmiştir.
- Söz konusu yapının fiili değerlendirme tarihi itibarıyla tamamlanma oranı %85 olarak 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.	
Tamamlanma Oranı	0,85

MALİYET YAKLAŞIMI	
Depo+Diğer Yapılar Kapalı Alanı, m²	33.424,36
Giydirilmiş Birim Maliyet, TL	770,1
Birim Maliyet (III. Sınıf-A Grubu), TL	704,75
Mimarlık Ve Mühendislik, TL	21,1
Koordinasyon Ve Yönetim, TL	21,8
Diğer Maliyet, TL	22,4
Depo + Diğer Yapılar Yeniden Yapım Maliyeti, TL	25.740.078,02
Tamamlanma Oranı	0,85
Yapıların Tamamlanma Oranına göre Bugünkü Değeri, TL	21.879.066,32

6.5.3. Gayrimenkulün Toplam Değerinin Hesaplanması,

Değerleme konusu gayrimenkulün, Piyasa Yaklaşımı sonucunda hesaplanan arsa değerine, Maliyet Yaklaşımı ile hesaplanan yapının tamamlanma oranına göre ve tamamlanmış olması halindeki yapı değeri ilave edilmek suretiyle toplam değerleri hesaplanmıştır.

GAYRİMENKULÜN TOPLAM DEĞERİ	
Arsa Değeri, TL	21.295.356
Yapının Tamamlanması Halinde Bugünkü Yapı Maliyeti, TL	25.740.078
İnşaatın Tamamlanmış Olması Halinde Gayrimenkulün Σ Değeri, TL	47.035.434
Tamamlanma Oranına Göre(%85) Mevcut Yapı Değeri, TL	21.879.066
Tamamlanma Oranına Göre(%85) Gayrimenkulün Σ Bugünkü Değeri, TL	43.174.422

Sonuç olarak, Piyasa/Maliyet Yaklaşımı çerçevesinde, değerlendirme konusu gayrimenkulün;

- Mevcut durumunu temsil eden %85 tamamlanma yüzdesiyle değerinin, **~43.174.000,-TL,**
- Tamamlanmış olması halindeki değerinin ise **~47.035.000,-TL,**

olarak kabulünün uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

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 bazlı⁶ yapılması uygun görülmüştür.

Mevcut durum itibarıyla ABD Doları bazlı yıllık **%11** iskonto oranı ve değerlendirme konusu gayrimenkulün konu olduğu kira bedelleri ile emsal kira bedelleri ve kira artış oranı **%3** olarak alınmak suretiyle yıllık reel getiri beklentileri hesaplanmıştır.

İskonto Oranı	11%
Risksiz Getiri Oranı⁷	6,2%
Risk Primi	3%
Bölge Riski	1,8%

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. 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. 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, Pendik en yüksek kira rakamlarına ulaşmaktadır.

⁶ 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 dönülmesi gerekmektedir.

⁷ Risksiz getiri oranı olarak, uzun vadeli T.C. ABD \$ bazlı hazine bonosu getirisi esas alınmıştır.

Değerleme konusu gayrimenkul, kısmen tamamlanmış olup, 6.000,-m² ve 2.000,-m² olmak üzere toplam 8.000,-m²lik kısmı kiraya verilmiştir. Rapor'un 5.3.1'inci bölümünde detaylı şekilde verilen kira sözleşmesine göre;

- Kiralamanın sadece depo kullanımına yönelik olduğu,
- Reysaş Taşımacılık ve Lojistik Ticaret A.Ş. tarafından kiralanarak;
 - o 6.000,-m² alanın, aylık m² kira bedelinin, 18,05TL/m² olduğu,
 - o 2.000,- m² alanın, aylık m² kira bedelinin, 13,75TL/m² olduğu,

tespit edilmiştir.

KİRALIK DEPO/FABRİKA EMSALLERİ						
Açıklama		Kapalı Alan, m ²	KİRA DEĞERİ			
			TL	TL/m ²	\$	\$/m ²
Emsal#1	Tuzla Orhanlı'da 7.500m ² arsa içinde, 4.000m ² kapalı alanlı, 13 metre kat irtifasına, 7 adet tır rampasına sahip üretim ve lojistiğe uygun fabrika kiralıktır.	4.000	56.451	14,11	30.000	7,5
Emsal#2	Tuzla Orhanlı'da,TEM Otoyolu'na cepheli, alt kat 6,5metre, üst kat 7 metre yüksekliğe sahip, toplam 2 katlı, üretime ve lojistiğe uygun yeni bina kiralıktır.	20.000	225.804	11,29	120.000	6,0
Emsal#3	Tuzla Orhanlı'da, gişelere 1dk. Mesafede, yeni yapılmış, idari bölümü de bulunan, üretim ve depolamaya uygun, açık otopark alanına sahip bina kiralıktır.	2.100	32.930	15,68	17.500	8,3
Emsal#4	Tuzla Orhanlı'da, 7.500,-m ² arsa üzerinde, 3.900,-m2 kapalı alandan oluşan, tek katlı, 13 metre yüksekliğe sahip, 6 adet rampası olan, lojistik amaçlı kullanıma uygun bina kiralıktır.	3.900	56.451	14,47	30.000	7,7

Bölgede yapılan emsal araştırmaları sonucunda;

- TEM'e yakın depo/fabrika fonksiyonlu binaların daha yüksek bedellerle kiraya konu olduğu,
- Bölgedeki fabrika/depo vasıflı gayrimenkullerin konum ve büyüklüklerine göre m² kira bedellerinin yaklaşık 11,-TL ile 16,-TL arasında değiştiği,
- Emsal 1 ve 2'de yer alan binaların TEM'e cepheli, yeni binalar oldukları,
- Yüksek bedellerden kiraya sunulan emsal mülklerin uzun süredir piyasada kiralık olduğu,

tespitleri yapılmıştır.

Yukarıdaki tabloda belirtilen emsallerin irdelenmesi sonucunda; inşaatının tamamlanmış olması halinde, sahip olacağı nitelikleri göz önünde bulundurularak, tamamının kiraya verilmesi halinde, rayiç kira bedelinin **5,5 ABD \$/m²** olarak alınmasının uygun olacağı kanaatine varılmış olup, İNA yaklaşımı çerçevesinde hesaplanan toplam değer aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

İNA ANALİZİ	
Depo Alanı	33.424,36
Birim Kira, ABD \$/m ² /ay	5,5
Aylık Kira, ABD \$	183.834
Yıllık Kira, ABD \$	2.206.008
İskonto Oranı	0,11
Büyüme Oranı	0,03
Σ Değer, \$	27.575.097
ABD \$/TL	1,8817
Σ Değer, TL	51.888.060

Gelirlerin Kapitalizasyonu/İNA Analizi sonucunda; 1850 numaralı parsel üzerinde %85 inşaat tamamlanma seviyesine sahip depo binasının, fiili değerleme tarihi itibarıyla tamamlanmış olduğu varsayımı ile rayiç piyasa değeri **51.888.060,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Bu tutardan, Raporun 6.4.1 ve 6.5.2 bölümünde belirtildiği şekilde hesaplanan "**3.861.012,-TL tutarındaki gerekli yatırım maliyeti**" düşüldüğünde, **mevcut durum değeri 46.454.683,-TL** olarak bulunmaktadır.

GAYRİMENKULÜN MEVCUT DURUM DEĞERİ/İNA ANALİZİ		TL
Σ Gayrimenkulün Toplam Değeri (Tamamlanmış Olması halinde)		51.888.060
Σ Gerekli Yatırım Maliyeti		3.861.012
Gayrimenkulün Mevcut Durum Değeri		48.027.048

Sonuç olarak, İNA yaklaşımı çerçevesinde, değerlendirme konusu gayrimenkulün;

- Mevcut durum değerinin yaklaşık **48.027.000,-TL**
- Tamamlanmış olması halindeki değerinin ise yaklaşık **51.888.000,-TL**

olarak kabulünün uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

6.7. Gayrimenkulün Rayiç Kira Bedeli Tespiti

Bu çalışmada, değerlendirme konusu taşınmazın üzerinde yer alan depo binasının, %85 tamamlanma oranında (inşa halinde) olması nedeniyle Gayrimenkulün Rayiç 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 parseller üzerinde konumlandırılan yapıların (Depo fonksiyonlu) "En Etkin ve Verimli Kullanımı" teşkil etmesi sebebiyle, bu değerlendirme çalışmasında "En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi" kullanılmamıştır.

6.8.2. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi,

Değerleme konusu gayrimenkul üzerindeki yapının, Yapı Ruhsatları doğrultusunda müşterek ve bağımsız bölümleri değer tespitinde dikkate alınmamıştır.

6.8.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi,

Rapor'un 5.2'nci bölümünde, değerlendirme konusu gayrimenkulün Yasal Süreç Analizi'nde detayları verildiği üzere; gayrimenkul üzerinde toplam 15.000.000,00 ABD \$ tutarında ipotek bulunmaktadır.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Bu çalışmada, değerlendirme konusu gayrimenkulün inşa halinde olması nedeniyle, fiili değerlendirme tarihi itibarıyla inşaatının tamamlanmış olduğu varsayımı ile üç farklı yaklaşımla değer tespit çalışması yapılmıştır. Farklı yöntemler kullanılmak suretiyle elde edilen sonuçlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

ÖZET TABLO			
Kullanılan Yöntem		TL	\$
Piyasa Yaklaşımı	Tamamlanmış Olması Durumunda	50.136.540,-	26.644.279,-
	Mevcut Durum(%85 Tamamlanma Yüzdesi) İtibariyle	46.275.528,-	24.592.405,-
Piyasa/Maliyet Yaklaşımı	Tamamlanmış Olması Durumunda	47.035.434,-	24.996.245,-
	Mevcut Durum(%85 Tamamlanma Yüzdesi) İtibariyle	43.174.422,-	22.944.371,-
İNA Analizi	Tamamlanmış Olması Durumunda	51.888.060,-	27.575.097,-
	Mevcut Durum(%85 Tamamlanma Yüzdesi) İtibariyle	48.027.048,-	25.523.223,-

Sonuç olarak;

- Değerleme konusu gayrimenkulün henüz inşa aşamasında olması sebebiyle çeşitli yöntemlerle bulunan değerlerin ayrıştırılarak ayrıca mevcut durum değerlerinin de hesaplandığı,
 - Farklı metotlar kullanılarak yapılan analizlerde bulunan değerlerin uyumlu bulunduğu,
 - Değerleme konusu taşınmazın fiili değerlendirme tarihi itibarıyla %85 tamamlanma oranına göre adil (rayiç) piyasa değeri olarak Piyasa/Maliyet Yaklaşımı ile hesaplanan değerinin alınmasının en az hata payını içereceği,
 - Piyasa/Maliyet Yaklaşımı sonucunda bulunan **~43.174.000,-TL** değer gayrimenkulün mevcut durumunu yansıtan **adil(rayiç) 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

Rapor'a konu olan gayrimenkulün, mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgeleri tam ve eksiksiz olarak mevcuttur.

7.4. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, 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; **gayrimenkul üzerinde ipotek tesis edildiği anlaşılmış olup;**

Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanan "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği"nin, Md. 34 (Değişik: Seri:VI, No: 29 sayılı Tebliğ ile)

- o 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 gayrimenkul üzerindeki ipoteğin, gayrimenkulün geliştirilmesine yönelik yatırımların finansmanı amacıyla kredi teminen tesis edildiği hususu Müşteri Şirket yetkililerince tarafımıza yazılı olarak⁸ 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.

⁸ 20 Aralık 2011 Tarih ve 2011/1211 Sayılı Müşteri Şirket Yazısı

8. SONUÇ

8.1. Nihai Değer Takdiri

İş bu Rapor; **Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin** talebi üzerine, **19.03.2012/SvP_11_RYSGYO_REV_06** tarih ve numaralı raporda yer alan ve tapuda; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Orhanlı Köyü, 4 pafta, 1850 numaralı parselde kayıtlı gayrimenkulün yasal durumunun irdelenmesi **adil piyasa değeri, rayiç kira bedeli** ve **Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı** portföyünde yer almasında her hangi bir kısıt olup olmadığının tespitine yönelik olarak hazırlanmış olup, yapılan çalışmalar sonucunda;

- I) Rapor’un ilgili bölümlerinde yapılan açıklamalar ışığında; **gayrimenkulün GYO portföyünde yer almasında sakınca bulunmadığı, ancak gerek ipotek ve kredi tutarlarına ilişkin saptamaların, gerekse kredi kullanım amacının Tebliğ’in ilgili hükmüne uygunluğu hususunun Kurul tarafından belirlenerek nihai karara bağlanmasının uygun olacağı,**
- II) **Gayrimenkulün mevcut durumunu temsil eden rayiç piyasa değerinin, takyidatlar dikkate alınmaksızın değerlendirme tarihi itibarıyla, peşin değer esasına göre;**

- **KDV hariç 43.174.000,-TL**
- **KDV dahil 50.945.320,-TL**

olduğu kanaatine varılmıştır.

Saygılarımızla,


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

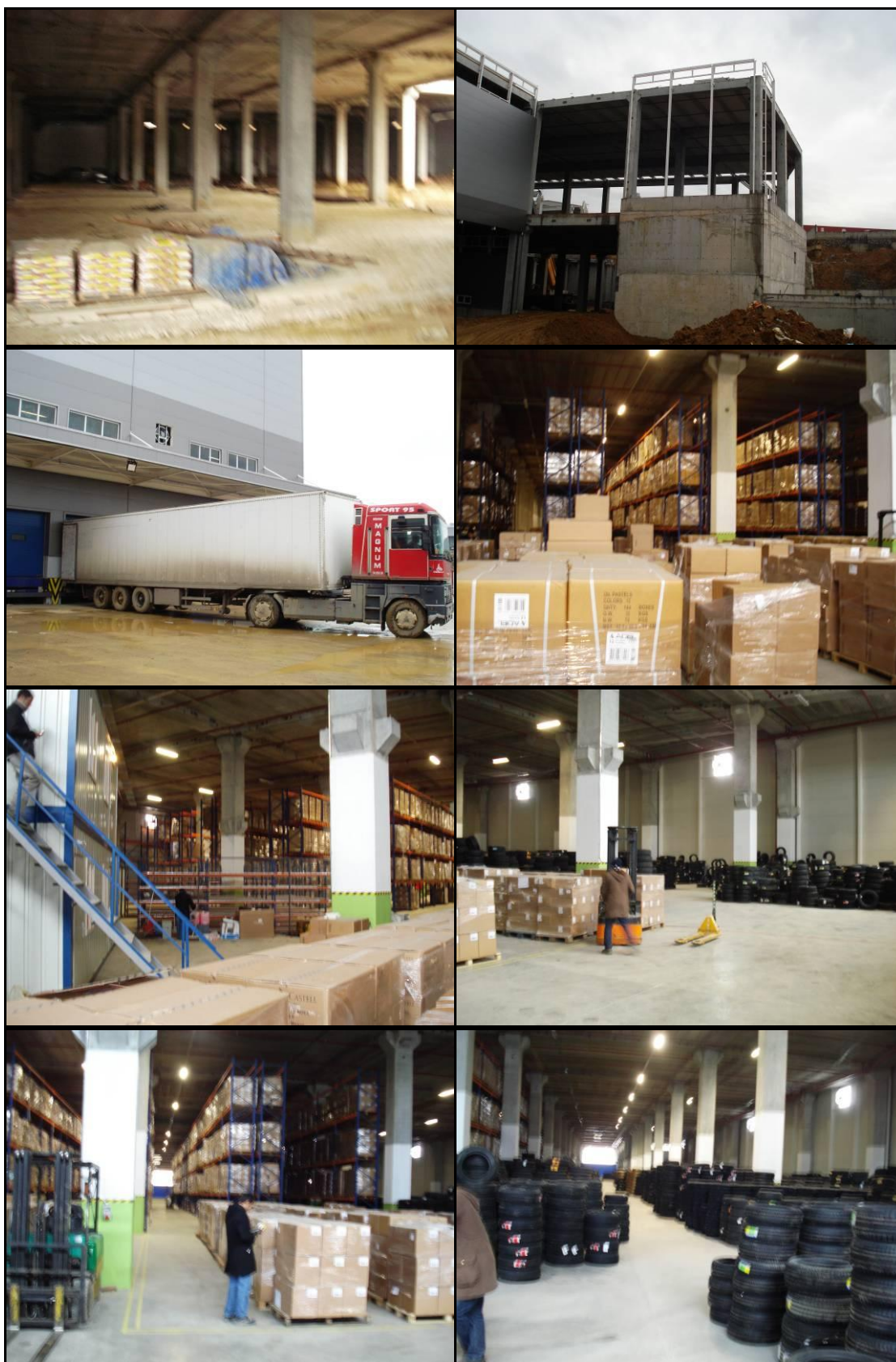

Yusuf Yaşar **TURAN**
Sorumlu Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 400471

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

9. RAPOR EKLERİ

EK : 1 : GAYRİMENKULE AİT FOTOĞRAFLAR







EK : 2 : GAYRİMENKULE AİT TAPU BELGESİ

İli	İSTANBUL	 TAPU SENEDİ		Fotoğraf			
İlçesi	TUZLA						
Mahallesi							
Köyü	ORHANLI						
Sokağı							
Mevkii							
Satış Bedeli		Pafta No.	Ada No.	Parsel No.	Yüzölçümü		
5.850.000 TL		4		1850	ha	m²	
						25.053,36 m²	
GAYRİMENKULÜN	Niteliği	TARLA					
	Sınırı	Planındadır Zemin Sistem No : 22208093					
	Edinme Sebebi	TAMAMI REYSAŞ TAŞIMACILIK VE LOJİSTİK TİCARET ANONİM ŞİRKETİ ADINA KAYITLI İKEN REYSAŞ TAŞIMACILIK VE LOJİSTİK TİCARET ANONİM ŞİRKETİ NİN ADINA KAYITLI İŞ BU TAŞINMAZIN TAMAMINI KİSMİ BÖLÜNME NEDENİYLE TÜRK TİCARET KANUNUNUN ANONİM ŞİRKETLERİN KURULUŞU VE SERMAYE ARTIRIMINA İLİŞKİN İLGİLİ HÜKÜMLERİNE GÖRE AYNI SERMAYE OLARAK REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİNE AKTARILMASI İŞLEMİNDEN					
	Sahibi	REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ					
Geldisi		Yevmiye No.	Cilt No.	Sahife No.	Sıra No.	Tarihi	Gittisi
Cilt No.		5449	61	5951		10/05/2016	Cilt No.
Sahife No.		 Sicil Müdürlüğü Tuzla Tapu Sicil Müdürü				Sahife No.	
Sıra No.						Sıra No.	
Tarih						Tarih	
NOT : * Mülkiyetin aynı hister ile satılması için tapu kütüğüne mütalaka edilmelidir. ** Tescil Kanunu Hükümleri gereğince adres değişikliği için Tapu Sicil Müdürlüğüne bildirilmelidir.							

EK : 3 : GAYRİMENKULE AİT YAZILI TAKYİDAT BİLGİSİ

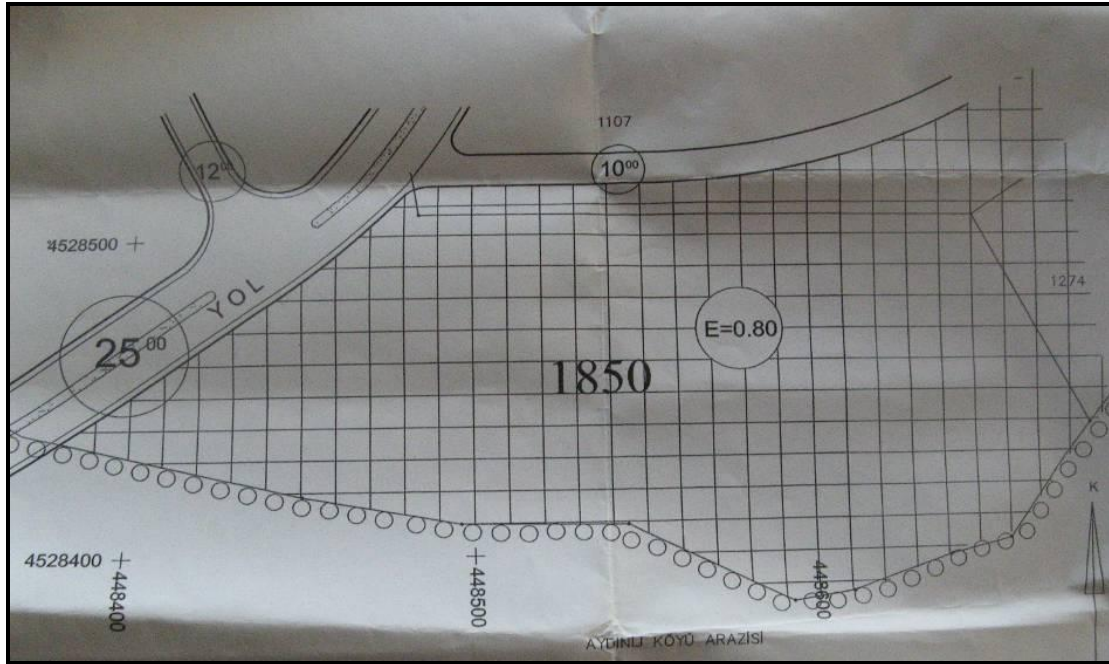
TASINMAZ BİLGİLERİ			
Zemin Tipi	: Ana Taşınmaz	Ada/Parsel	: ~1850
Zemin No	: 22208093	Yüzölçüm	: 25.053,36 m2
İl / İlçe	: İSTANBUL/TUZLA	Ana Taş. Nitelik	: ARSA
Karum Adı	: Tuzla TM		
Mahalle / Köy Adı	: ORHANLI Köyü		
Mevki	:		
Çift / Sayfa No	: 61 / 5951		
Kayıt Durum	: Aktif		

Rapor Tarihi / Saati : 11.01.2012 10:00

MÜLKİYET BİLGİLERİ			
Sistem No	Malik	Elbirliği No	Hisse Pay/Payda
107553568	REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	TAM	25.053,36
		Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	
		Tuzel Kişiliklerin Unvan Değişikliği - 10/05/2010 - 5449-	
		Terkin Sebebi - Tarih - Yev.	
		--	
S/B/İ	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye
Şerh	Kamu Hacı : TUZLA BELEDİYE BAŞKANLIĞI nin 07/12/2011 tarih Ç.22947 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile. Borç : 0 TL (Alacaklı : 0)		09/12/2011 - 14001
		Terkin Sebebi - Tarih - Yev.	
		--	

İpoteke								SDF Hakkı
Alacaklı	Müşterekmi?	Borç	Faiz	Derece/Sıra	Süre	Tesis Tarih - Yev.	Borçlu	
(SN:40) TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş. VergiNo:4810058590 SicilNo:431112/378694	Hayır	15,000,000.00 USD	%12,50 Değişken	1 / 0	F.B.K.	02/11/2010- 12215	REYŞAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	Yok
İpoteğin Konulduğu Hisse Bilgisi								
Taşınmaz	Hisse Pay/Payda	Borçlu Malik	Malik Borç	Tescil Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev			
Tuzla TM - ORHANLI Köyü 1850 Parsel	1 / 1	REYŞAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	15,000,000.00 USD	02/11/2010- 12215	--			
İpoteke S/B/İ Bilgisi								
S/B/İ	Açıklama	Malik	Tarih/Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev				
			-	--				

EK : 4 : GAYRİMENKULE AİT İMAR DURUMU, KADASTRAL PAFTA



HARİTA (PLAN) ÖRNEĞİ

İLİ : İSTANBUL İLÇESİ : TUZLA KÖYÜ / MAH. : ORHANLI	KADASTRO						Yüzölçümü		
	Gören Yerlerde				Görmeyen Yerlerde				
	Kütük Sayfa No	Pafta no	Ada no	Parsel no	Mevkii	Görmelek Sıra No	ha	m2	dm2
	5951	4	-	1850			02	5053	36

N

1

2000

Fen Kayıt No: 11/01/2012 / 54

Kesilen Harcin

Tarih: 11/01/2012

No: F00028 + F00010

Kadastro Paftasına Uygun

Çizen	Kontrol eden	Tasdik eden
Örmanı	Teknisyen	Kontrol Müh. yada Mem.
Adı , Soyadı	ATA ALTAY	Mehmet Murat ARVAS
Tarih	11/01/2012	Harita ve Kadastro Yüksek Mühendisi
İmza, Mühür		
Not : Plan üzerinden alınan ölçüler tekniğin kullanılmaz.		

11.01.2012

YAPILAN RUMSATI									
1. Proje Adı: ...		2. Proje No: ...		3. Proje Tarihi: ...		4. Proje Durumu: ...		5. Proje Yeri: ...	
6. Proje Açıklaması: ...		7. Proje Amaçları: ...		8. Proje İçerikler: ...		9. Proje Bütçe: ...		10. Proje Riskleri: ...	
11. Proje Sorumluları: ...		12. Proje İzlenimleri: ...		13. Proje Değerlendirmeleri: ...		14. Proje Sonuçları: ...		15. Proje Ekleri: ...	
16. Proje Ekleri: ...		17. Proje Ekleri: ...		18. Proje Ekleri: ...		19. Proje Ekleri: ...		20. Proje Ekleri: ...	
21. Proje Ekleri: ...		22. Proje Ekleri: ...		23. Proje Ekleri: ...		24. Proje Ekleri: ...		25. Proje Ekleri: ...	
26. Proje Ekleri: ...		27. Proje Ekleri: ...		28. Proje Ekleri: ...		29. Proje Ekleri: ...		30. Proje Ekleri: ...	
31. Proje Ekleri: ...		32. Proje Ekleri: ...		33. Proje Ekleri: ...		34. Proje Ekleri: ...		35. Proje Ekleri: ...	
36. Proje Ekleri: ...		37. Proje Ekleri: ...		38. Proje Ekleri: ...		39. Proje Ekleri: ...		40. Proje Ekleri: ...	
41. Proje Ekleri: ...		42. Proje Ekleri: ...		43. Proje Ekleri: ...		44. Proje Ekleri: ...		45. Proje Ekleri: ...	
46. Proje Ekleri: ...		47. Proje Ekleri: ...		48. Proje Ekleri: ...		49. Proje Ekleri: ...		50. Proje Ekleri: ...	
51. Proje Ekleri: ...		52. Proje Ekleri: ...		53. Proje Ekleri: ...		54. Proje Ekleri: ...		55. Proje Ekleri: ...	
56. Proje Ekleri: ...		57. Proje Ekleri: ...		58. Proje Ekleri: ...		59. Proje Ekleri: ...		60. Proje Ekleri: ...	
61. Proje Ekleri: ...		62. Proje Ekleri: ...		63. Proje Ekleri: ...		64. Proje Ekleri: ...		65. Proje Ekleri: ...	
66. Proje Ekleri: ...		67. Proje Ekleri: ...		68. Proje Ekleri: ...		69. Proje Ekleri: ...		70. Proje Ekleri: ...	
71. Proje Ekleri: ...		72. Proje Ekleri: ...		73. Proje Ekleri: ...		74. Proje Ekleri: ...		75. Proje Ekleri: ...	
76. Proje Ekleri: ...		77. Proje Ekleri: ...		78. Proje Ekleri: ...		79. Proje Ekleri: ...		80. Proje Ekleri: ...	
81. Proje Ekleri: ...		82. Proje Ekleri: ...		83. Proje Ekleri: ...		84. Proje Ekleri: ...		85. Proje Ekleri: ...	
86. Proje Ekleri: ...		87. Proje Ekleri: ...		88. Proje Ekleri: ...		89. Proje Ekleri: ...		90. Proje Ekleri: ...	
91. Proje Ekleri: ...		92. Proje Ekleri: ...		93. Proje Ekleri: ...		94. Proje Ekleri: ...		95. Proje Ekleri: ...	
96. Proje Ekleri: ...		97. Proje Ekleri: ...		98. Proje Ekleri: ...		99. Proje Ekleri: ...		100. Proje Ekleri: ...	

[illegible]

EK : 6 : İPOTEK YAZISI

reysas | GYO

İstanbul, 20 Aralık 2011
Sayı : 2011/1201**STANDART GAYRİMENKUL DEĞERLEME
UYGULAMALARI ANONİM ŞİRKETİ****İSTANBUL**

Şirketiniz tarafından değerlendirilmesi yapılacak olan gayrimenkul, İstanbul İli, Tuzla İlçesi, 1850 Parselde bulunan arsa niteliğindeki gayrimenkul olup, bu gayrimenkul üzerine her biri 18.000 m² olmak üzere 2 kat, toplam 36.000 m² depo yapılmaya 2010 yılında başlanmış olup, 2012 yılı Şubat sonu itibarıyla tamamlanmış olacaktır.
Bu gayrimenkul üzerindeki ipotek yapılan inşaatın finansmanı olarak kullanılan kredinin teminatı olarak verilmiştir.

Bilgilerinizi rica ederiz.

Saygılarımızla;

**REYSAŞ GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**
Abdurrahmangazi Mah. Güleriyüz
Cad. No:23 Sancaktepe / İSTANBUL
Sultanbeyi / 34087 735 064 0000

Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Adres: Abdurrahmangazi Mah. Güleriyüz Cad. No: 23 Sancaktepe 34087 İstanbul
Telefon: (0216) 564 20 00 - **Faks:** (0216) 564 20 99
<http://www.reysasgyo.com.tr>

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

- 22.01.2010 / SvP_10_01_RYS_06 ve
- 14.05.2010/SvP_10_RYS_REV_06
- 11.02.2011/SvP_11_RYSGYO_REV_06
- 19.03.2012/SvP_11_RYSGYO_REV_06

tarih ve numaralı değerleme raporları yapılmıştır.



STANDART GAYRİMENKUL DEĞERLEME UYGULAMALARI A.Ş.