

REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ - SANCAKTEPE İLÇESİ
6650 ADA - 17 NUMARALI PARSEL

Gayrimenkul Değerleme Raporu



18..03.2012

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,	14
5.1.3. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Tapu Bilgileri,	14
5.2. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Yasal Süreç Analizi	14
5.2.1. Gayrimenkulün Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olduğu Alım-Satım İşlemleri,.....	14
5.2.2. Gayrimenkule Ait Takyidat İncelemeleri,	15
5.2.3. Gayrimenkule Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri,.....	15
5.2.4. Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri,.....	15
5.3. Değerleme Konusu Gayrimenkul Hakkında Müşteri Kayıtlarında Bulunan Belge ve Sözleşmeler	15
5.3.1. Kira Sözleşmeleri,	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	17
6.5.1. Arsa Değerinin Hesaplanması,.....	17
6.5.2. Gayrimenkulün Yapı Değerinin Hesaplanması,	19
6.5.3. Gayrimenkulün Toplam Değerinin Hesaplanması,	20
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	23
6.8.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi.....	23
6.8.2. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi,.....	23
6.8.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi,.....	23
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	24
7.1. Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntem ve Nedenlerinin Açıklanması	24
7.2. Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri,	24
7.3. Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüşler	24
7.4. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin, GYO Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	25
8. SONUÇ.....	26
8.1. Nihai Değer Takdiri	26
9. RAPOR EKLERİ	27
10. DEĞERLEMİYİ YAPAN DEĞERLEME UZMANLARININ DEĞERLEME LİSANS BELGESİ ÖRNEKLERİ.....	31
11. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN ŞİRKET TARAFINDAN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE DEĞERLEMESİ YAPILMIŞ İSE, SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER.....	31

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 değerlendirme çalışmalarına esas teşkil edecek olan dokümanlar ise **04.01.2012** 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

18.03.2012/SvP_11_RYSGYO_03

1.4. Rapor Türü

İş bu Rapor; **Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin** talebi üzerine, tapuda; İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Samandıra Mahallesi, 6650 ada, 17 parsel numarasında 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 olan **gayrimenkul değerlendirme** raporudur.

1.5. Raporu Hazırlayanlar

Değerleme Uzmanı : Güner **ŞAN** - Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 400288

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 GAYRİMENKUL DEĞERLEME UYGULAMALARI 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.standartqd.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, Rapor'da detaylı bilgileri verilen 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 olan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

3.2. Sınırlayıcı Koşullar

Bu Rapor, Standart tarafından, Müşteri'nin yazılı talebi üzerine söz konusu gayrimenkulün fiili değerlendirme tarihindeki adil (rayiç) piyasa değeri ve kira bedeli ile GYO portföyünde yer almasında herhangi bir kısıt olup olmadığının tespiti amacıyla hazırlanmıştır.

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 değerlendirme 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 değerlendirme 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 değerlendirme 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 değerlendirme 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
- 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 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 ülkelere daha ziyade iç talebe dayalı olan mevcut hızlı toparlanma eğiliminin ne kadar sürdürülebileceği konusu belirsizliğini korumaktadır.

Gelişmiş ülkelere 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

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

mali aracı kuruluşların faaliyetleri sektöründen kaynaklanmıştır. 2011 yılı Ocak-Nisan döneminde nakit sermaye girişinin %88,6'sı AB ülkeleri kaynaklıdır.

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 yaklaşırsa 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 yaklaşması nedeniyle cari açıktaki 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

² TÜİK

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 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

³ Maliye Bakanlığı, Makro Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2011

önümüzdeki dönemde bu ülkelerde daha sert hissedileceği yönündeki endişeleri güçlendirmektedir.

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 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 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 değerlendirilmeyi 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 şehirler arasında 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 üçeyrek 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 üçeyrek 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, M²
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

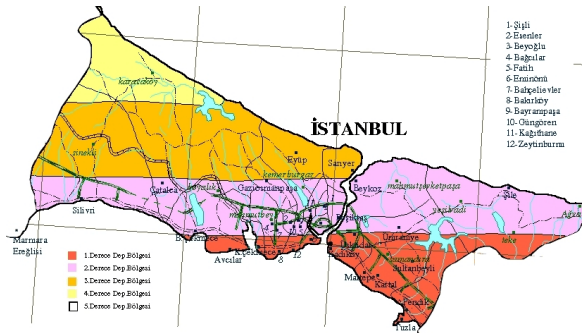
KAYNAK: TÜRKİYE İSTATİSTİK KURUMU

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 Boğazi 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, Eminönü, 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.

Sancaktepe; Sancaktepe İlçesi, 22 Mart 2008 tarih ve 26824 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren 5747 sayılı Kanun ile, Ümraniye İlçesine bağlı Sarıgazi ve Yenidoğan beldeleriyle, Kartal ilçesine bağlı Samandıra beldesinin birleştirilerek tüzel kişiliklerinin kaldırılması ile kurulmuştur. Yüzölçümü 61.90 km²'dir ve sınırları dâhilinde toplam 18 mahalle ve 1 köy vardır.



İstanbul İli Deprem Haritasına göre, Sancaktepe İlçesi 1'inci derece deprem bölgesinde kalmaktadır.

2010 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre, Sancaktepe İlçesi'nin nüfus bilgileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

	Toplam	Erkek	Kadın
Sancaktepe	254.784	130.461	124.323
İstanbul	13.255.685	6.655.094	6.600.591

¹ Bölge analizi ile ilgili bilgiler için İlgili Belediye Başkanlığı, Valilik ve TÜİK 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 gayrimenkul, tapuda; İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi (eski Kartal), Samandıra, Ekmekçioğlu Mevkii, 6650 ada, 17 parsel numarasında kayıtlı, 18.316,57 m² yüzölçümlü, "İdare Binası Olan Kargir Depo" niteliğindeki gayrimenkul ve üzerinde konumlandırılmış olan Reysaş Taşımacılık ve Lojistik Ticaret A.Ş.'nin genel merkezi olarak kullanılan toplam **11.229,-m²** kapalı alanlı depo ve idari bina'dır.



(EK : 1 : Gayrimenkule Ait Fotoğraflar)

Değerleme konusu gayrimenkul, Samandıra Mahallesi, İstanbul-Ankara Otoyolu'nun kuzeyinde konumlu olup, merkeze yakın mesafededir. Gayrimenkulün bulunduğu bölgede çok sayıda lojistik hizmeti veren depolama ve üretim tesisi fonksiyonuna sahip işletmeler (BİM, Aygaz, Oyak Beton, Ürosan, Viko ve diğerleri) yer almaktadır.

Gayrimenkulün bazı önemli noktalara kuş uçuşu uzaklıkları aşağıdaki tabloda sunulmuştur;

TEM Otoyolu	:	~ 2,70km
Sabiha Gökçen Havalimanı	:	~ 12,-km
Sargazi Merkez	:	~ 1,30km

5.1.2. Gayrimenkulün Tanımı ve Yapısal Özellikleri,

Söz konusu parsel üzerinde Müşteri'nin genel merkezi ve depo olarak kullanılan toplam **11.229,-m²** kapalı alanlı⁵ bina yer almaktadır.

İdari Bina, bodrum, zemin ve normal katlardan oluşmakta olup, toplam **2.058,-m²** kapalı alana sahiptir.

<u>Bodrum Katta:</u>	Ofis bölümleri, Toplantı ve sunum odaları
<u>Zemin Katta:</u>	Departman Ofisleri (Teknik, Muhasebe, Hukuk gibi), Vezne
<u>Normal Katta:</u>	Yönetici Odaları ve Lojistik Bölümü bulunmaktadır.

İdari bina da bölümlerin kullanım fonksiyonlarına göre zeminleri siyah granit / halı / laminat parke kaplı olup, duvarlar saten boyalıdır. Kapılar ise odaların kullanım fonksiyonlarına göre, cam veya amerikan panel kapı olup, tavanlar asma tavadır.

Depolama Kısmı (Depo Binası + Kademe Depo Binası) toplam **9.171,-m²** kapalı alan sahiptir.

5.1.3. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Tapu Bilgileri,

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Sancaktepe
Mahallesi/Köyü	:	Samandıra
Mevkii	:	Ekmekçioğlu
Pafta No	:	F22D25C4B
Ada No	:	6650
Parsel No	:	17
Yüzölçümü,m ²	:	18.316,57
Niteliği	:	İdare Binası Olan Kargir Depo
Cilt/Sahife No	:	206/20700
İktisap Tarihi/Yev. No	:	07.05.2010/3942
Malik	:	Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

(EK : 2 : Gayrimenkule Ait Tapu Belgesi)

5.2. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Yasal Süreç Analizi

04.01.2012 tarih itibari ile Sancaktepe Tapu Sicil Müdürlüğü ve Sancaktepe 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.

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

Değerleme konusu gayrimenkul, **Reysaş Taşımacılık ve Lojistik Ticaret A.Ş.** adına kayıtlı iken 07.05.2010 tarih ve 3942 yev. no ile **Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A. Ş.** adına Tüzel Kişiliklerin Unvan Değişikliği İşlemi⁶ ile tapuya tescil edilmiş olup, son üç yılda alım-satım konu olmamıştır.

⁵ 6650 ada, 17 no.lu parsel üzerinde yer alan binaya ait kapalı alana ilişkin bilgiler için 16.08.2005 tarih ve 2005/14 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi esas alınmıştır.

⁶ Tapuya tescil, gayrimenkulün kısmi bölünmeye konu olması sebebiyle, aynı sermaye olarak Reysaş GYO'na devre ilişkin olup tapu kayıtlarında hatalı ifade kullanılmış olduğu anlaşılmaktadır.

5.2.2. Gayrimenkule Ait Takyidat İncelemeleri,

İrtifak Bölümü;

- 18.08.2005 tarih, 8331 yevmiye numarası ile; Krokisinde gösterilen 37,92 m²'lik kısımda TEDAŞ lehine 99 yıllığı 1 YTL'den 18.08.2005 başlama tarihi ile irtifak hakkı tesis edilmiştir.

(EK : 3 : Gayrimenkule Ait Yazılı Tapu Takyidatı)

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

İmar Durumu	:	15.02.2010 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Sancaktepe Uygulama İmar Planında; kısmen "Konut Alanı"nda, kısmen "Park Alanı"nda kalmaktadır. Yapılanma Koşulları, - KAKS = 1.00 - TAKS = 0.40 - Ayrık Nizam - 4 Kat - Min. Ön bahçe mesafesi = 5 mt - Min. Yan bahçe mesafesi = 3 mt
Yapı Ruhsatları	:	15.07.2004 tarih, 2004/28 sayılı Yapı Ruhsatı mevcuttur.
Yapı Kullanma İzin Belgesi	:	16.08.2005 tarih, 2005/14 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi mevcuttur.

(EK : 4: Gayrimenkule Ait İmar Durumu)

(EK : 5: Gayrimenkule Ait Yapı Ruhsatı/Yapı Kullanma İzin Belgesi)

5.2.4. 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 **Sismik Yapı Denetimi Ltd. Şti.** tarafından yapılmıştır.

5.3. Değerleme Konusu Gayrimenkul Hakkında Müşteri Kayıtlarında Bulunan Belge ve Sözleşmeler

5.3.1. Kira Sözleşmeleri,

Değerleme konusu gayrimenkul, fonksiyon itibariyle iki farklı kullanımdan oluştuğundan, idari bölümler(ofis kısmı) ve depo alanları ayrı kira sözleşmelerine konu edilmişlerdir.

Taraflar	Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Kiralayan) ve Reysaş Taşımacılık ve Lojistik Ticaret A.Ş. (Kiracı)
Kiralanan Yer	İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, 17 numaralı parsel üzerinde konumlu, 9.171,-m ² kapalı alanlı depo ve 2.058,-m ² kapalı alanlı ofis bölümüdür.
Kira Başlangıç Tarihi	01.06.2011
Sözleşme Süresi	1 yıl
Kira Bedeli	Ofis kısmına ilişkin aylık kira bedeli 32.000,-TL (15,55 TL/m²/ay) Depo kısmına ilişkin aylık kira bedeli 73.368,-ABD \$ (8,-ABD \$/m²/ay)

6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI

6.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler

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

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 piyasada satılık olan ya da yakın zamanda alım – satıma konu olmuş emsal araştırmalarına söz konusu gayrimenkulün **arsa ve toplam değerinin** tespiti amacıyla yer verilmiştir.

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 rayiç toplam** değeri hesaplanmıştır.

Ayrıca, Piyasa Yaklaşımı ve Piyasa/Maliyet Yaklaşımı kullanılarak bulunan değerlendirme konusu gayrimenkulün toplam değerinin farklı bir yöntem kullanılarak teyit edilmesi ve bulunan değerlerin aykırılık teşkil etmediğinin belirlenmesi amacıyla yönelik olarak **Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi** çalışmasına da yer verilmiştir.

6.4. Piyasa Yaklaşımı

6.4.1. Gayrimenkulün Toplam Değerinin Hesaplanması,

Değerleme konusu gayrimenkulün nitelikleri göz önünde bulundurularak, benzer kullanım fonksiyonuna sahip emsal araştırmaları sonucunda aşağıdaki verilere ulaşılmıştır.

SATILIK DEPO - FABRİKA EMSALLERİ						
Açıklama	Σ Kapalı Alan, m ²	SATIŞ DEĞERİ				
		TL	TL/m ²	\$	\$/m ²	
Emsal #1 Samandıra mevkiinde E-6 yan yola cepheli, biri 3, diğeri 4 katlı 2 bloktan oluşan, toplam 5.400 m ² kapalı alana sahip, 25 araçlık otoparkı mevcut, 2.700,-m ² açık alan sahip, iskanı alınmış, 7 yıllık fabrika vasıflı gayrimenkul satılıktır.	5.400	12.231.050	2.265,01	6.500.000	1.203,70	
Emsal #2 Sancaktepe, Osmangazi Mahallesi'nde, konu gayrimenkule ~1,7km. mesafede yer alan, 4.350,-m ² arsa üzerinde konumlanmış, 4 katlı, toplam 6.000 m ² kapalı alana sahip 12 yıllık, bakım gerektiren, 2.950,-m ² açık alan ve 5 katlı lojman binasına sahip fabrika vasıflı, gayrimenkul satılıktır.	6.000	10.349.350	1.724,89	5.500.000	916,67	

Emsal #3	Sancaktepe'de, TEM Otoyolu'nun güneyinde, TEM-Samandıra gişelerine yakın konumda, 6 katlı, 15 yıllık depolamaya uygun gayrimenkul satılıktır.	14.000	17.876.150	1.276,87	9.500.000	678,57
----------	---	--------	------------	----------	-----------	--------

Yukarıdaki tabloda yer alan fabrika–depo fonksiyonlu emsal gayrimenkullerin irdelenmesi sonucunda,

- Değerlemeye konu taşınmazın yakın çevresinde satılık depo/fabrika arzının kısıtlı olduğu,
- Samandıra'da konumlu depo/fabrika vasıflı gayrimenkullerin satış bedellerinin geniş bir fiyat aralığında yer aldığı, fiyatlara etki eden unsurların başında E-6 gibi güçlü ulaşım bağlantıları ile Ataşehir gibi finans merkezine yakınlık olduğu,
- Söz konusu taşınmaza yakın, benzer nitelikli gayrimenkullerin **~1.700,-TL/m² ile ~2.300,-TL/m²** aralığında satışa sunulduğu,
- Satış bedellerinin depoların yüksekliğine, otobana yakınlığına ve sahip oldukları kapalı alanlara göre farklılık gösterdiği,
- Emsal 1'de yer alan gayrimenkulün daha nitelikli olması, yeni ve masrafsız olması ve E-6'ya yakın konumu sebebiyle yüksek bedelden satışa sunulduğu,
- Emsal 2'de yer alan taşınmazın değerlendirme konusu taşınmaza yakın olmasına karşın, bakımsız olduğu,
- Emsal 3'de yer alan taşınmazın konu gayrimenkulden uzak ve TEM'in güneyinde yer aldığı,
- Söz konusu bedellerin deklare satış bedeli olduğu, gerçekleşecek satışlarda satış bedellerinin daha düşük olacağı,

Tespitleri yapılmıştır.

Yapılan bu tespitler ışığında, değerlendirme konusu gayrimenkulün konumu ve niteliği göz önünde bulundurulduğunda m² emsal bedelinin **2.000,-TL/m²** olarak alınmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır. Bu birim değer esas alınarak hesaplanan toplam rayiç değer aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PİYASA YAKLAŞIMI (ARSA+BİNA)	
Bina Alanı,m ²	11.229
Metrekare Rayiç Değeri,TL/m ²	2.000
Gayrimenkulün Σ Değeri,TL	22.458.000

Sonuç olarak, Piyasa Yaklaşımı çerçevesinde gayrimenkulün adil piyasa değeri **22.458.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

6.5. Piyasa/Maliyet Yaklaşımı

6.5.1. Arsa Değerinin Hesaplanması,

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölgede, gayrimenkulün niteliğine benzer imar durumuna sahip emsal arsa araştırmasına ilişkin sonuçlar aşağıda yer almaktadır.

SATILIK ARSA EMSALLERİ						
	Açıklama	ΣArsa Alanı, m ²	SATIŞ DEĞERİ			
			TL	TL/m ²	\$	\$/m ²
Emsal #1	Samandıra Abdurrahman Gazi Mahallesi'nde,TEM'e 3,-km mesafede, ana cadde üzerinde konumlu, konu gayrimenkule yakın, ticari imarlı, depo yapımına uygun , E:1 yapılaşma hakkına sahip arsa satılıktır.	27.000	16.272.000	603	8.647.500	320
Emsal #2	Samandıra, Abdurrahmangazi Mahallesi sınırları içerisinde, konu gayrimenkule ~700 metre mesafede konumlu, konut imarlı , benzer yapılaşma hakkına sahip arsa satılıktır.	11.750	8.000.000	681	4.251.475	362

Emsal #3	Samandıra'da, TEM yanyola 105 metre cepheli(Tuna Caddesi), TEM Otoyolu'nun güneyinde, konu gayrimenkule yaklaşık 2,5 km mesafede yer alan 15.237,-m2 alanlı, E:1,25 , hmax:12,50 yapılaşma hakkına sahip Ticaret+Konut imarlı arsa satılıktır.	15.237	20.000.000	1.313	10.628.687	698
Emsal #4	Samandıra Abdurrahman Gazi Mahallesi'nde,TEM'e yakın, ticari imarlı, depo, fabrika yapımına uygun , E:1,2 yapılaşma hakkına sahip arsa satılıktır.	3.053	3.763.400	1.233	2.000.000	655
Emsal #5	Samandıra Abdurrahman Gazi Mahallesi'nde, E-6 yan yola 93 metre cepheli, depo-antrepo ve lojistik için uygun E:1,25 olan ticari imarlı arsa satılıktır.	16.800	49.865.050	2.968	26.500.000	1.577
Emsal #6	Samandıra, Abdurrahman Gazi Mahallesi'nde, TEM'e cepheli, ticari+konut imarlı , E:1,25 yapılaşma hakkına sahip arsa satılıktır.	21.312	18.817.000	883	10.000.000	469

Yukarıdaki tabloda belirtilen arsa vasıflı emsallerin irdelenmesi sonucunda;

- Bölgede depo-antrepo imarlı arsa emsallerinin oldukça kısıtlı olduğu ve daha çok ticari-konut imarlı arsaların bulunduğu,
- Yapılan imar planı değişiklikleriyle bölgenin dönüşüm sürecine girdiği ve son yıllarda prestijli konut alanlarının yakın çevresinde yer seçtiği (Sinpaş Lagün Evleri, Rings İstanbul projesi, Fiyaka vb.),
- Bölgede, satış bedellerinin TEM Otoyolu'na yakınlık ve sahip oldukları yapılaşma hakları kriterlerine göre değişkenlik gösterdiği,
- Bölgede Ticaret + Konut imarlı arsaların yoğun olduğu,
 - Emsal 3 ve 5'te yer alan taşınmazın bedellerinin TEM'e yakın olmaları sebebiyle yüksek olduğu,
 - Emsal 2'de, konu gayrimenkule yakın mesafede, aynı yapılaşma hakkına sahip konut imarlı arsaların 680,-TL/m² bedelden satışa sunulduğu,
 - Ticari imarlı arsaların konumlarına ve yapılaşma haklarına göre 600,-TL/m² ile 1.250,-TL/m² aralığında değişen bedellerden satışa sunulduğu,
 - Söz konusu bedellerin deklare satış bedeli olduğu ve pazarlık payı içerdiği

tespitleri yapılmıştır.

Değerleme konusu gayrimenkule emsal alınan parsellerin farklı yapılaşma haklarına sahip olmaları sebebiyle, "m² yapılaşma hakkına göre parsel değeri" hesaplanmış ve emsal fiyatlar, değerlendirme konusu gayrimenkulün;

a) Mevcut durumunu temsil eden **~0,60** olan yapılaşma hakkı ile

b) Mer'î imar planında tanımlanan **1,00** olan yapılaşma hakkı

dikkate alınarak iki şekilde düzeltme yapılarak aşağıda sunulmuştur.

Ticari İmarlı Arsalar İçin;

Emsal Değer, m ² /TL	Emsal Yapılaşma Hakkı	m ² Başına İnşaat Hakkı Değeri, TL	0,60 Yapılaşma Hakkına Göre Düzeltilmiş Parsel Değeri, TL
603	1,00	603	362
1.233	1,20	1.027	616
2.968	1,25	2.375	1.425
Düzeltilmiş Parsel Değeri, TL			801

Konut İmarlı Arsalar İçin;

Emsal Değer, m ² /TL	Emsal Yapılaşma Hakkı	m ² Başına İnşaat Hakkı Değeri, TL	1 ,00 Yapılaşma Hakkına Göre Düzeltilmiş Parsel Değeri, TL
681	1,00	681	681
1.313	1,25	1.050	1.050
883	1,25	706	706
Düzeltilmiş Parsel Değeri, TL			812

Emsal parsellerin m² birim bedellerinin yapılaşma hakları doğrultusunda düzeltilmesi yoluyla elde edilen ortalama **807,-TL/m²** parsel değerinin, değerlendirme konusu gayrimenkulün konumu, kullanım fonksiyonu ve arsa yüzölçümü göz önünde bulundurularak, emsal arsa değerinin **800,-TL/m²** olarak alınmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

Bu birim emsal değer esas alınmak suretiyle hesaplanan arsa değeri aşağıda verilmiştir.

PİYASA YAKLAŞIMI (ARSA)	
Arsa Alanı,m ²	18.316,57
Metrekare Rayiç Değeri,TL/m ²	800
Gayrimenkulün Değeri,TL	14.653.256

Sonuç olarak, piyasa (emsal yaklaşımı çerçevesinde değerlendirme konusu gayrimenkulün parsel(arsa) değeri **14.653.256-TL** olarak hesaplanmıştır.

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** yapım maliyeti için 4. Sınıf A grubu birim maliyeti olan **625,-TL**
- **İdari Bölüm** yapım maliyeti için için ise 3. Sınıf B grubu maliyeti olan **565,-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.
- **Çevre düzenlemesi maliyeti**, toplam yapı maliyetinin %3'ü olarak varsayılmış ve hesaplamalara dahil edilmiştir.
- Gayrimenkulün bugünkü değerine ulaşılırken, yapıların yapım yılları ve fiziksel/fonksiyonel yıpranmaya tabi oldukları dikkate alınmış ve fiili değerlendirme tarihi itibari ile 02.12.1982 tarih ve 17886 sayılı Resmi Gazete yayımlanan "Aşınma Paylarına İlişkin Oranları Gösteren Cetvel'e göre, belirlenen yıpranma bedelleri düşülerek gayrimenkullerin bugünkü bedeli hesaplanmıştır.

Mimari ve Mühendislik Maliyetleri	0,03
Mimarlık ve Mühendislik giderleri toplam inşaat maliyetinin % 3'ü oranında varsayılmıştır.	
Koordinasyon ve Genel Giderler	0,03
Koordinasyon ve Genel Giderler, inşaat maliyeti ve Mimari ve Mühendislik Bedelleri toplamının % 3 'ü oranında varsayılmıştır.	
Diğer Maliyetler	0,03
Diğer giderler, toplam inşaat maliyeti, Mimari ve Mühendislik giderleri ve Koordinasyon ve Genel Giderler toplamının %3'ü oranında varsayılmıştır.	
Yıpranma Oranı	0,06

YAPI DEĞERİNİN HESAPLANMASI	
Depo Alanı, m²	9.171
Giydirilmiş Birim Maliyet, TL	770
Birim Maliyet, TL	705
Mimarlık Ve Mühendislik	21,1
Koordinasyon Ve Yönetim	21,8
Diğer Maliyet	22,4
Σ Depo Yeniden Yapım Maliyeti, TL	7.062.581
Genel Merkez Alanı, m²	2.058
Giydirilmiş Birim Maliyet, TL	696

Birim Maliyet, TL	637
Mimarlık Ve Mühendislik	19,1
Koordinasyon Ve Yönetim	19,7
Diğer Maliyet	20,3
Σ Genel Merkez Yeniden Yapım Maliyeti, TL	1.432.717
Σ Yeniden Yapım Maliyeti, TL	8.495.299
Yıpranma Oranı	0,06
Yıpranma Payı, TL	509.718
Cevre Düzenlemesi Bedeli, TL	239.567
Σ Bugünkü Yeniden Yapım Maliyeti, TL	8.225.148

6.5.3. Gayrimenkulün Toplam Değerinin Hesaplanması,

Değerleme konusu gayrimenkulün, Piyasa Yaklaşımı sonucunda hesaplanan arsa değerine, Maliyet Yaklaşımı ile hesaplanan yapının bugünkü değeri ilave edilmek suretiyle toplam değeri değeri hesaplanmıştır.

GAYRİMENKULÜN TOPLAM DEĞERİ	
Arsa Değeri, TL	14.653.256
Bugünkü Yapı Maliyeti, TL	8.225.148
Gayrimenkulün Σ Değeri, TL	22.878.404

Sonuç olarak Piyasa-Maliyet Yaklaşımı çerçevesinde gayrimenkulün değeri **~22.878.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

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 göstere 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 bazlı⁷ 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.

⁷ 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.

İskonto Oranı	11%
Risksiz Getiri Oranı⁸	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.

Değerleme konusu gayrimenkul, genel merkez ve depo kullanım fonksiyonuna sahip olup, Rapor'un 5.3.1'inci bölümünde detaylı şekilde verilen kira sözleşmelerine göre;

- Kiralamanın depo ve genel merkez kullanımına yönelik olduğu,
- Reysaş Taşımacılık ve Lojistik Ticaret A.Ş. tarafından kiralanan 2.058,-m² alanın, aylık m² kira bedelinin, **15,55 TL/m²** olduğu,
- Reysaş Taşımacılık ve Lojistik Ticaret A.Ş. tarafından kiralanan 9.171,-m² alanın, aylık m² kira bedelinin, **8,-ABD \$/m²** olduğu,

tespit edilmiştir.

KİRALIK EMSALLER						
Açıklama	ΣKapalı Alan, m ²	KİRA DEĞERİ				
		TL	TL/m ²	\$	\$/m ²	
Emsal #1 Sancaktepe, Sarıgazi Mevkii'nde, konu gayrimenkule ~3,5km. mesafede, alt giriş 9 adet rampalı, H: 7.5 metre, üst giriş 6 adet otomatik rampalı, H: 7.5 metre, 750 m ² alan, cam giydirme idari binaya sahip, 4 yıllık depo kiralıktır.	6.000	79.031	13,17	42.000	7,00	
Emsal #2 Konu gayrimenkule 100 m mesafede çelik konstrüksiyonlu, içi bölünmemiş depolamaya müsait toplam 2.000 m ² kapalı alanlı H:10 mt gayrimenkul kiralıktır.	2.000	20.000	10,00	10.629	5,31	
Emsal #3 Sancaktepe, Sarıgazi Mevkii'nde, konu gayrimenkule ~2 km. mesafede, 5.700,-m ² arsa üzerinde konumlu, kot farkından dolayı 2.750 m ² ve 2.500 m ² olmak üzere 2 zemin katı mevcut, H:7.50 mt ve 750 m ² idari bölümden oluşan depo kısa süre önce kiralanmıştır.	6.000	84.677	14,11	45.000	7,50	
Emsal #4 Sancaktepe Sarıgazi'de merkezi konumda 6.000 m ² kapalı alan, 3.000 m ² açık alana sahip, 400,-m ² idari bölümü mevcut, 2 katlı, H: 8metre olan depo kiralıktır.	6.000	75.268	12,54	40.000	6,67	
Emsal #5 Sancaktepe Sarıgazi Mevkii'nde, İMES Organize Sanayi'ye yakın,1.400,-m ² kapalı alana sahip tek katlı, H: 7,3 metre olan 5 yıllık depo kiralıktır.	1.400	17.000	12,14	9.034	6,45	

Yukarıdaki emsallerin irdelenmesi sonucu;

- Gayrimenkulün yakın çevresinde kiraya konu depo arzının kısıtlı olduğu,
- Sancaktepe Merkez'e yaklaştıkça depo kira bedellerinin artış gösterdiği,

⁸ Risksiz getiri oranı olarak, uzun vadeli T.C. ABD \$ bazlı hazine bonusu getirisi esas alınmıştır.

- Depoların konumları, kapalı alanları, yapısal nitelikleri doğrultusunda m² satış ve kira bedellerinin değişkenlik gösterdiği,
- Bölgede tespit edilen depo kira bedellerinin **5,30 ABD \$/m² ile 7,50 ABD \$/m²** aralığında değiştiği,
- **Kiralama işlemlerinin dolar cinsinden yapıldığı ve dolar kurunda yaşanan artış nedeni ile ABD Doları cinsinden belirlenen kira bedellerinde düşüş yaşandığı,**

Tespitleri yapılmıştır.

Yapılan tespitler ışığında, değerlendirme konusu gayrimenkulün nitelikleri ve mevcut kiralama göz önünde bulundurularak, İNA Analizine esas teşkil edecek birim kira bedellerinin,

- Depo alanı için **7,5ABD \$/m² (14,1 TL/m²)**
- Genel merkez binası için ise **8,25 ABD \$/m² (15,5 TL/m²)**

olarak alınmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır. İNA Analizi çerçevesinde, dolar kurunda ki artış göz önünde bulundurulduğunda, yıllık %3 büyüme esas alınarak hesaplanan toplam değer aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

İNA ANALİZİ	
Depo Alanı, m²	9.171
Birim Kira, ABD\$/m ²	7,5
Aylık Kira, ABD\$	68.782,50
Yıllık Kira, ABD\$	825.390
Genel Merkez Alanı, m²	2.058
Birim Kira, ABD\$/m ²	8,25
Aylık Kira, ABD\$	16.979
Yıllık Kira, ABD\$	203.742
Σ Depo+Genel Merkez Yıllık Kira Bedeli	1.029.132
İskonto Oranı	0,11
Büyüme Oranı	0,03
Σ Değer, \$	12.864.150
ABD \$/TL	1,8817
Σ Değer, TL	24.206.471

Gelirlerin Kapitalizasyonu-İNA Analizi sonucunda değerlendirme konusu gayrimenkulün değeri **~24.206.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

6.7. Gayrimenkulün Rayiç Kira Bedeli Tespiti

Değerleme konusu gayrimenkulün, mevcut kullanımı ve nitelikleri dikkate alınarak yapılan (Rapor'un 6.6'ncı bölümünde detaylı şekilde verilen) piyasa ve emsal araştırmalarına göre;

- Depo bölümünün **7,5 ABD \$/m²/ay (14,1TL/m²/ay)**
- Genel Merkez Bölümünün ise, **8,25 ABD \$/m² (15,5TL/m²/ay) bedelle**

kiraya konu olacağı kanaatine varılmıştır. Bu birim değerler esas alınarak hesaplanan toplam yıllık kira bedeli aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KİRA TESPİTİ	
Σ Kiralamaya Konu Depo Alanı, m²	9.171
Birim Kira Bedeli, ABD \$	7,5
Aylık Kira Bedeli, ABD \$	68.783
Aylık Kira Bedeli, TL	129.428
Σ Kiralamaya Konu Genel Merkez Alanı, m²	2.058
Birim Kira Bedeli, ABD \$	8,25
Aylık Kira Bedeli, ABD \$	16.979
Aylık Kira Bedeli, TL	31.948
(Depo+GM) Σ Aylık Kira Geliri, TL	161.376
(Depo+GM) Σ Yıllık Kira Geliri, TL	1.936.518

Sonuç olarak değerlendirme konusu gayrimenkulün aylık rayiç kira bedeli **~161.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Yukarıda hesaplanan kira bedelinin, mevcut piyasa koşulları ve özellikle cari iskonto oranlarıyla, İNA dışındaki yöntemlerle belirlenen **gayrimenkul değeri-kira bedeli ilişkisini** doğru ve tutarlı bir şekilde yansıttığı görülmektedir. Diğer bir ifadeyle, belirlenen emsal kira bedelleri esas alınarak gerçekleştirilen İNA analiziyle bulunan gayrimenkul değeri, diğer yaklaşımlarla bulunan gayrimenkul değerleriyle yüksek oranda örtüşmektedir.

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

6.8.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu parsel üzerinde konumlandırılan yapının (Depo fonksiyonlu) "En Etkin ve Verimli Kullanımı" teşkil ettiği düşüncesiyle, bu değerlendirme çalışmasında "En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi" kullanılmamıştır.

6.8.2. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi,

Bu çalışmada, değerlendirme konusu 17 numaralı parsel üzerinde konumlu yapıların, genel merkez ve depo olmak üzere iki ayrı kullanıma sahip olması nedeniyle, Maliyet Yaklaşımı ve İNA Analizi hesaplarında müşterek ve bölünmüş kısımlar dikkate alınmıştır.

6.8.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi,

Rapor'un 5.2'inci başlığı altında Yasal Süreç Analizi'nde detayları verildiği üzere, gayrimenkul üzerinde,

- 18.08.2005 tarih, 8331 yevmiye numarası ile; Krokisinde gösterilen 37,92 m²'lik kısımda TEDAŞ lehine 99 yıllığı 1 YTL'den 18.08.2005 başlama tarihi ile irtifak hakkı tesis edilmiştir.

İfadeleri yer almakta olup, değer ve/veya hukuki durumu üzerinde herhangi bir olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Bu çalışmada, gayrimenkulün takyidatlar dikkate alınmaksızın, fiili değerlendirme tarihi itibari ile adil piyasa değerinin belirlenmesinde "Piyasa Yaklaşımı" esas alınmıştır.

Piyasa Yaklaşımı çerçevesinde, değerlendirme konusu gayrimenkulün özellikleri dikkate alınarak piyasada satılık olan ya da yakın zamanda alım – satıma konu olmuş emsal araştırmaları sonucunda arsa ve toplam değerler tespit edilmiştir.

Piyasa/Maliyet Yaklaşımı çerçevesinde;

- arsa rayiç değerinin tespitinde Piyasa Yaklaşımı,
- yapı değerinin tespitinde Maliyet Yaklaşımı,

kullanılmış olup, nihai değer; Piyasa Yaklaşımı ile tespit edilen arsa rayiç değerine, Maliyet Yaklaşımı ile tespit edilen yapı değerinin eklenmesi suretiyle tespit edilmiştir.

Bu yaklaşımlarla tespit edilen değerlerin doğruluğunun sınanması amacıyla **Gelirlerin Kapitalizasyonu Analizi (İndirgenmiş Nakit Akımları-İNA)** kullanılmıştır. Farklı yöntemler kullanılmak suretiyle elde edilen sonuçlar aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ÖZET TABLO		
	TL	\$
Piyasa Yaklaşımı	22.458.000,-	11.934.952,-
Piyasa/Maliyet Yaklaşımı	22.878.404,-	12.158.370,-
İNA Analizi	24.206.471,-	12.864.150,-

Sonuç olarak;

- İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi çerçevesinde, mevcut piyasa koşullarında, gayrimenkullerin dolar cinsinden kiralamaya konu olmaları sebebiyle, dolar bazlı m² kira bedellerinde süşme yaşandığı, bu sebeple mevcut kira bedelleri dikkate alınarak gerçekleştirilen İNA analizi sonucu bulunan değerler diğer yöntemlerle tespit edilen değerlerin üzerinde çıktığı,
- Piyasa/Maliyet Yaklaşımı ile elde edilen toplam değerlerin Piyasa Yaklaşımı sonucunda hesaplanan değeri desteklediği tespitleri yapılmış olup,
- Piyasa Yaklaşımı sonucunda hesaplanan **22.458.000,-TL'lik** değer, değerlendirme konusu gayrimenkulün değerini en doğru şekilde yansıtacağı düşüncesiyle gayrimenkulün 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 Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüşler

Rapor'un 5.2.3. Gayrimenkule Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri bölümünde detayları verildiği üzere; değerlendirme konusu gayrimenkulün mevzuat gereğince izinleri alınmıştır.

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 6.8.3'üncü Gayrimenkul ve Buna Bağlı Haklara İlişkin Hukuki Analiz bölümünde de detayları verildiği üzere; değerleme konusu **gayrimenkulün GYO portföyünde yer almasını kısıtlayıcı herhangi bir husus bulunmamaktadır.**

8. SONUÇ

8.1. Nihai Değer Takdiri

İş bu Rapor, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine, tapuda; İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Samandıra Mahallesi, 6650 ada, 17 numaralı parselde kayıtlı gayrimenkulün **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 olmadığı,

II) Değerleme tarihi itibariyle, peşin değer esasına göre;

- a) Adil (rayiç) piyasa değerinin,
 - o **KDV hariç 22.458.000,-TL,**
 - o **KDV dahil 26.500.440,-TL,**

- b) Rayiç kira bedelinin,
 - o **KDV hariç 161.000,-TL /Ay,**
 - o **KDV dahil 189.980,-TL/Ay**

olduğu kanaatine varılmıştır.

Saygılarımızla,

Güner ŞAN
Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 400288

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 FOTOĞRAFLARI



EK : 2 : GAYRİMENKULE AİT TAPU BELGESİ

İli	İSTANBUL	<p style="text-align: center;">Türkiye Cumhuriyeti</p>  <p style="text-align: center;">TAPU SENEDİ</p>			Fotoğraf		
İlçesi	SANCAKTEPE						
Mahallesi	SAMANDIRA						
Köyü							
Sokağı							
Mevkii	EKMEKÇİOĞLU						
Satış Bedeli		Pafta No.	Ada No.	Parsel No.	Yüzölçümü		
0 00	E22D25C3B	6650	17		ha	m ²	dm ²
						18.316,57 m ²	
GAYRİMENKULÜN	Niteliği	İDARE BİNASI OFAN KARGIR DİPO					
	Sınırı	Plamındadır Zemin Sistemi No : 19402160					
	Edinme Sebebi	Tamamı REYSAŞ TAŞIMACILIK VE LOJİSTİK TİCARİT ANONİM ŞİRKETİ adına kayıtlı iken REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ adına Fuzel Kışıklerm Ünvan Değişikliği işleminden					
	Sahibi	REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ					
Geldisi	Yevmiye No	Cilt No.	Sahife No.	Sıra No.	Tarihi	Gittisi	
Cilt No.	3942	206	20700		07.05/2010		Cilt No.
Sahife no.	<p>Siciline Uygundur</p> <p>Hanım AKGÜL</p> <p>Sancaktepe Yoklu Müdür Yardımcısı</p> 						Sahife No.
Sıra No							Sıra No.
Tarih							Tarih
						<p>NOT : Mükerrer gayrimenkul tapu senedi ile tapu idaresine muvafık olarak, mülkiyetin devri ve diğer hakların devri için tapu senedi ile ilgili olarak Tapu Sicil Müdürlüğüne başvurulmalıdır.</p>	

EK : 3 : GAYRİMENKULE AİT YAZILI TAKYİDAT

TAŞINMAZ BİLGİLERİ			
Zemin Tipi	: Ana Taşınmaz	Ada/Parsel	: 6650/17
Zemin No	: 19402160	Yüzölçüm	: 18.316,57 m2
İl / İlçe	: İSTANBUL/SANCAKTEPE	Ana Taş. Nitelik	: İDARE BİNASI OLAN KARGIR DEPO
Kurum Adı	: Sancaktepe TM		
Mahalle / Köy Adı	: SAMANDIRA Mah.		
Mevkii	: EKMEKÇIOĞLU		
Cilt / Sayfa No	: 206 / 20700		
Kayıt Durum	: Aktif		

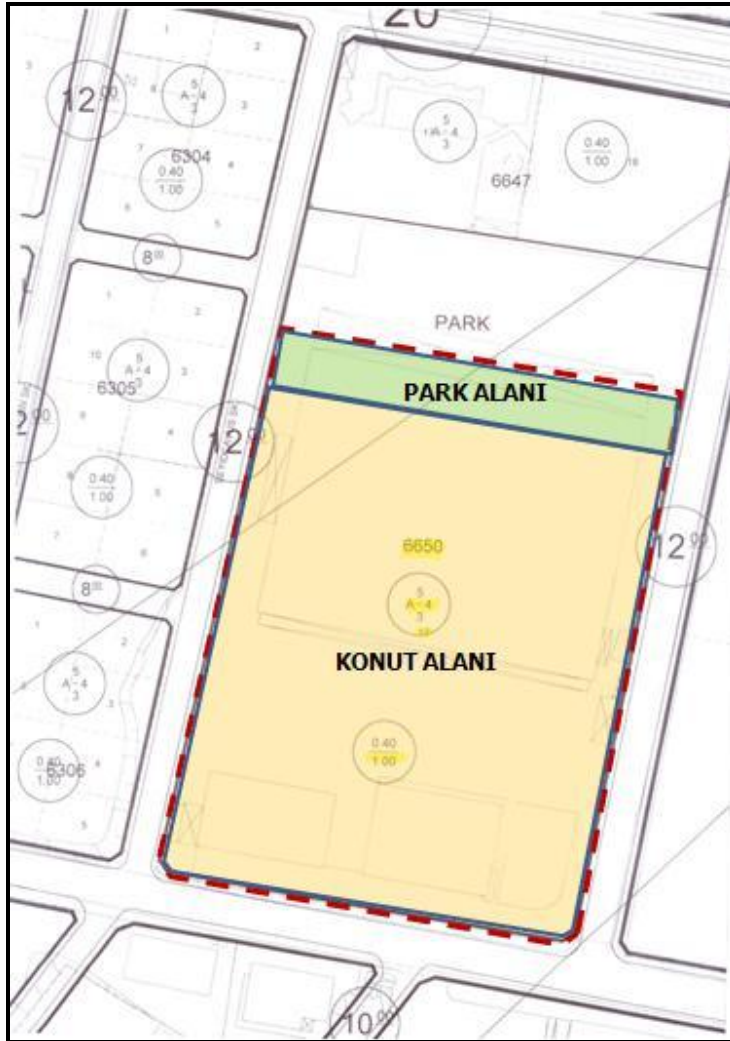
TAŞINMAZ ŞERH / BEYAN / İRTİFAK

S/B/İ	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev
İrtifak	H: KROKİSİNDE GÖSTERİLEN 37,92 M2 LİK KISIMDA TEDAŞ LEHİNE 99 YILLIĞI 1 YTL. DEN İRTİFAK HAKKI (Başlama Tarih:18/08/2005,Bitis Tarih:18/08/2005 - Süre:-)	TÜRKİYE ELEKTRİK DAĞITIM A.Ş. (TEDAŞ)	18/08/2005 - 8331	--

MÜLKİYET BİLGİLERİ						
Sistem No	Malik	Elbirliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.
107503886	. REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.		TAM	18.316,57	Tüzel Kişiliklerin Unvan Değişikliği - 07/05/2010 - 3942-	- -

Raporlayan: T.C. İsmail Ömer GENÇ
 SANCAKTEPE İMAR UYUMU BİRİMİ
 Sancaktepe/04.01.2014

EK : 4 : GAYRİMENKULE AİT İMAR PAFTASI



10. DEĞERLEMİYİ YAPAN DEĞERLEME UZMANLARININ DEĞERLEME LİSANS BELGESİ ÖRNEKLERİ



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

Rapor'a konu gayrimenkule ilişkin olarak Şirket tarafından,

- 22.01.2010 / SvP_10_01_RYS_03 tarih ve numaralı Rapor,
- 14.05.2010/ SvP_10_RYS_REV_03 tarih ve numaralı Rapor,
- 11.02.2011/SvP_11_RYSGYO_REV_03 tarih ve numaralı Rapor ve
- 15.06.2011/SvP_11_RYSGYO_KİRA_03 tarih ve numaralı Rapor

hazırlanmıştır.



STANDART GAYRİMENKUL DEĞERLEME UYGULAMALARI A.Ş.