



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



DEĞERLEME RAPORU

REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

GİRESUN - BULANCAK - PAZARSUYU

282 ADA - 31 PARSEL

DEPO

Bu değerleme raporu, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin istemi üzerine hazırlanmıştır. İlgilisi ve hazırlanış amacı dışında, Emek Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'nin yazılı onayı alınmadan üçüncü kişiler tarafından kullanılamaz, çoğaltılamaz ve dağıtılamaz.

ÖZET BİLGİLER

Rapor No	REYS-202200059
Rapor Tarihi	23.12.2022
Değerleme Tarihi	19.12.2022
Rapor Türü	Değerleme Raporu
Raporu Hazırlayanlar	Mustafa TATARCIM- Değerleme Uzmanı
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Fatih ÖZER
Dayanak Sözleşmenin Tarih ve Numarası	27.01.2022 / 05
Değerleme Raporu, SPK Formatında mıdır?	Evet

Taşınmazın Adresi	Pazarsuyu Köyü, Dere Kenarı Mevkii, 282 Ada 31 Parsel, Bulancak/Giresun
Taşınmaz ID	77762108
Tapu Kayıt Bilgileri	Giresun İli, Bulancak İlçesi, Pazarsuyu Köyü, 282 Ada, 31 Parsel
Tapu Kütüğündeki Niteliği	Kagir İdare Binası ve Dört Adet Depo ve Arsası
Taşınmazın Parselinin Güncel İmar Durumu	Sanayi Alanı, Ayrık Düzen, KAKS: 0,40, Hmax: 10,50 m
Taşınmazın Güncel Kullanım Durumu	Fındık Deposu

Rapor Tarihine Göre Taşınmazın;	Yasal Durum Değeri	KDV Hariç	46.966.000.- TL
		KDV (% 18) Dahil	55.419.880.- TL
	Mevcut Durum Değeri	KDV Hariç	46.966.000.- TL
		KDV (% 18) Dahil	55.419.880.- TL

Bağımsızlık ve Uygunluk Açıklaması:

- ✓ Raporla sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- ✓ Raporla yer alan çözümleme ve sonuçlar, yalnızca belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- ✓ Değerleme uzmanının, değerlendirme konusunu oluşturan taşınmaz ve değerlemeyi talep eden müşteri ile herhangi bir ilişkisi bulunmamaktadır.
- ✓ Değerleme hizmetinin ücreti, raporla ilgili herhangi bir koşula bağlı değildir.
- ✓ Değerleme hizmeti, SPK ve BDDK düzenlemelerinde, değerlendirme kuruluşları ve değerlendirme uzmanları için belirlenmiş ölçütler ve kurallar çerçevesinde gerçekleştirilmiştir.
- ✓ Değerleme uzmanı, bu değerlendirme için gerekli mesleki eğitim, bilgi ve deneyime sahiptir.
- ✓ Değerleme uzmanı, değerlendirme çalışması sırasında taşınmazı kişisel olarak görmüş ve incelemiştir.

BÖLÜM 1

DEĞERLEMENİN İLGİLİSİ VE KAPSAMI

1.1. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler ve Adresi

Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. temelleri 1989 yılında Ankara’da atılmış Reysaş Taşımacılık ve Lojistik Ticaret A.Ş.’nin iştirakidir. Depoculuk alanında taşınmaz ve taşınmaz projelerine yatırım yapmak, geliştirmek ve bu yerleri uzun süreli kiralamak üzere, 03.09.2008 tarihinde kurulmuştur. 12.07.2010 tarihinde halka arz edilmiş olup hisseleri RYGYO koduyla Borsa İstanbul’da işlem görmektedir. Depo geliştirmeye odaklanmış Türkiye’nin ilk ve tek gayrimenkul yatırım ortaklığıdır.

Merkezi; “Küçük Çamlıca Mahallesi, Erkan Ocaklı Sokak, No: 11, Üsküdar/İstanbul” adresindedir.

1.2. Değerleme İsteminin Kapsamı ve Varsa Müşteri Tarafından Konulan Sınırlamalar

Giresun İli, Bulancak İlçesi, Pazarsuyu Köyü, 282 ada, 31 parsel sayılı, 15.700,72 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “Kargir İdare Binası ve Dört Adet Depo ve Arsası” olan, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin mülkiyetinde bulunan taşınmazın pazar değerinin belirlenmesi amacıyla Şirketimize değerleme isteminde bulunulmuştur. Bu istemde, müşteri tarafından konulan herhangi bir sınırlama yoktur.

1.3. Kullanılan Değer Tanımı ve Varsayımlar

Değerleme çalışmamızda, müşterinin de istemi doğrultusunda, değerleme konusu taşınmazların değeri, “Pazar Değeri” tanımı çerçevesinde belirlenmiştir.

Pazar Değeri: Uygun süreli bir beğendirme (*pazarlama*) çalışmasının ardından, birbirinden bağımsız, bilgili, tutarlı, iyi düşünceli ve istekli bir alıcı ile istekli bir satıcı arasında, bir zorlama olmaksızın ve alıcı ile satıcının pazar dışı etkenlerden etkilenmeyecekleri koşullar altında yapacakları anlaşma çerçevesinde, taşınmaz için karşılık el değiştirmesi gereken kestirimsel (*tahmini*) tutardır.

Pazar Değeri Tanımının Temel Varsayımları:

- ✓ Alıcı ve satıcı bilinçli davranmaktadırlar.
- ✓ Alıcı ve satıcı taşınmazla ilgili tüm konuları eksiksiz bilmektedirler.
- ✓ Taşınmazın satışı için uygun bir süre tanınmıştır.
- ✓ Ödeme, para olarak ya da benzeri biçimlerde yapılacaktır.
- ✓ Taşınmazın satın alınmasında gerekebilecek kaynak, piyasa faiz oranları üzerinden, kolaylıkla sağlanabilecektir.

Bir taşınmazın pazar değeri, onun yalın yapısal durumundan çok, pazarın varsaydığı yararlılıklarını gösterir; pazarın ortak algılama ve eylemlerini yansıtır. Pazar değeri tabanlı değerlemelerde, alım satım işlemlerinin gerçekleştiği pazarın, pazar dışı etkenlerce sınırlandırılmadığı varsayılır.

1.4. Değerleme Konusu Taşınmaz İçin Son Üç Yılda Yapmış Olduğumuz Değerlemeler

Bulunmamaktadır.

BÖLÜM 2

TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

2.1. Yer, Konum, Arazi ve Çevrenin Gelişim Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz; “Pazarsuyu Köyü, Dere Kenarı Mevkii, 31 Parsel, Bulancak/Giresun” adresinde yer almaktadır. Taşınmaz; Bulancak Küçük Sanayi Bölgesi olarak bilinen bölgenin yaklaşık 1,5 km batısında yer almaktadır. Taşınmazın yakın çevresinde; ağırlıklı olarak fındık bahçeleri, Drone Tech Savunma Sanayi, Sarıgöl Konveyör Sistemleri, az sayıda iki katlı konut amaçlı müstakil yapılar ve boş araziler bulunmaktadır. Taşınmaz, doğusundan geçen Aksu Çayı’na yaklaşık 25 m, kuzeyinden geçen Ordu - Giresun Karayolu’na yaklaşık 600 m uzaklıktadır.

Taşınmazın parseli, geometrik olarak çok kenarlı yamuk biçimli olup topografik olarak eğimsiz ve engebesiz bir yapıdadır. Üzerinde 4 adet depo, idari bina, kantar binası ve 4 adet alım binası bulunmaktadır. Doğu sınırı imar yoluna yaklaşık 99 m cepheli olup öteki sınırları komşu parsellere bitişik durumdadır. Parsel, bölgedeki altyapı hizmetlerinden yararlanmaktadır. Koordinatları; “40.9402, 38.1745” biçimindedir.



2.2. Tapu Bilgileri ve Kısıtlayıcı Kayıtlar

ANA TAŞINMAZIN;			
İli	Giresun	Ada No	282 (Eski: 0)
İlçesi	Bulancak	Parsel No	31 (Eski: 31)
Mahallesi	-	Yüzölçümü (m2)	15.700,72
Köyü	Pazarsuyu	Yevmiye No	2153
Sokağı	-	Cilt No	1
Mevkii	Dere Kenarı	Sayfa No	30
Pafta No	G40-A-09-A-2-C	Tapu Tarihi	16.05.2012
Niteliği	Kargir İdare Binası ve Dört Adet Depo ve Arsası		

Sahibi	Adı, Soyad / Unvan	Pay Oranı
	Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Tam

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü bilgi sisteminden alınan TAKBİS çıktısına göre, taşınmazın tapu kütüğünde kısıtlayıcı bir kayıt bulunmamaktadır.

2.3. İmar Durumu Bilgileri ve Yasal Belgeler

Bulancak Belediyesinden alınan bilgiye göre, taşınmazın parselinin güncel imar durumu “Sanayi Alanı, KAKS: 0,40, Hmax: 10,50” biçimindedir. Bulancak Belediyesinden alınan bilgiye göre, 07.03.2022 gün ve 66 onay sayılı Bulancak Revizyon İmar Planı kapsamında taşınmazın parselinin yaklaşık 600 m2 yola terki bulunmaktadır.

Bulancak Belediyesi’nde taşınmaza ilişkin, 22.04.2008 onay tarihli mimari proje incelenmiş; 22.04.2008 gün ve 1/29 sayılı yapı ruhsatı ile 04.07.2008 gün ve 2/3 sayılı yapı kullanma izin belgesi görülmüştür.

Yapı kullanma izin belgesi: 3-A yapı sınıfında, 1 kat (yol kotu üstü) ve toplam 5.992 m2 yapı inşaat alanı için verilmiştir.

Taşınmaza ilişkin yapı tatil tutanağı, encümen kararı vb. olumsuz bir belgeye rastlanılmamıştır.

2.4. Yapılaşma Bilgileri

2.4.1. Bitmiş Yapılaşma

Parsel üzerinde 4 adet depo, idari bina, kantar binası ve 4 adet alım binası bulunmaktadır. Parselde, yapıların oturduğu alan dışında kalan yaklaşık 6.700 m2’lik bölümde saha betonu ve 500 m uzunluğunda bahçe duvarı bulunmaktadır.

Mimari projesine göre;

Depolar: Tek katlı olup 350’şer m2’lik 4 bölümden oluşmaktadırlar. Depoların her biri 1.400 m2 olup toplam 5.600 m2 yapı inşaat alanıdır.

İdari Bina: Zemin katta (160 m2) çalışma odaları, mutfak, hol ve wc bölümleri, normal katta (160 m2) çalışma odaları, çay ocağı ve wc bölümlerinden oluşmaktadır. Toplam 320 m2 yapı inşaat alanıdır.

Kantar Binası: Tek katlı olup kantar kumanda ve wc bölümlerinden oluşmaktadır. 30 m2 yapı inşaat alanıdır.

Alım Binaları: Tek katlı olup kumanda ve alım bölümlerinden oluşmaktadırlar. Binaların her biri 42 m2 olup toplam 168 m2 yapı inşaat alanıdır.

Depoların;

Yapı Tarzı	: Prefabrik Betonarme
Yapı Düzeni	: Ayrık
Yapı Sınıfı	: 3-A
Binanın Kat Sayısı	: 1

Yapı İnşaat Alanı (m2)	: 5.600 (Toplam)
Yaşı	: 14
Elektrik	: Şebeke
Su	: Şebeke
Kanalizasyon	: Şebeke
Su Deposu	: Yok
Hidrofor	: Yok
Isıtma Sistemi	: Yok
Jeneratör	: Yok
Asansör	: Yok
Kapı ve Pencereleler	: Demir Doğrama
Yangın Tesisatı	: Yok
Çatı	: Panel Sac
Dış Cephe	: Beton
Enerji Kimlik Belgesi ve Performans Sınıfı	: Yok
Manzarası	: Bulunmamaktadır
Park Yeri	: Var
Güvenlik	: Var
Deprem Bölgesi	: 1. Derece

Yerinde yapılan incelemede;

Depolar: 3-A yapı sınıfında ve prefabrik betonarme olarak yapılmış depoların her birinin 1.400 m2 yapı inşaat alanı olduğu ve 350'şer m2'lik birbirinden bağımsız 4 bölümden oluştuğu görülmüştür. Depoların iç bölümlerinde zemin beton kaplama, duvarlar sıvasız ve boyasız olup iç yükseklik yaklaşık 10 m'dir. Dış cepheler sıvasız ve boyasız olup çatılar çelik konstrüksiyon üzeri panel sac örtülüdür. Depolarda 4'er adet katlanabilir kapı bulunmaktadır.

İdari Bina: 3-A yapı sınıfında ve betonarme karkas olarak yapılmış idari binanın, 2 kattan oluştuğu ve toplam 320 m2 yapı inşaat alanı olduğu görülmüştür. Binanın iç bölümlerinde zeminler seramik, duvarlar ve tavanlar sıva üzeri boyalı, mutfak bölümünde zemin seramik, tezgah mermer ve dolaplar ahşap olup iç kapılar ahşap, pencereler PVC doğramalı ve ısıcamlıdır. Dış cephe boyalı olup çatı kiremit örtülüdür.

Kantar Binası: 2-B yapı sınıfında ve betonarme karkas olarak yapılmış kantar binasının, tek kattan oluştuğu ve 30 m2 yapı inşaat alanı olduğu görülmüştür. Binanın iç bölümlerinde zemin seramik, duvar ve tavanlar sıva üzeri boyalıdır. Dış cephe boyalı olup çatı kiremit örtülüdür.

Alım Binası: 2-B yapı sınıfında ve betonarme karkas olarak yapılmış alım binalarının her birinin 42 m2 yapı inşaat alanı olduğu ve tek kattan oluştuğu görülmüştür. Binaların iç bölümlerinde zemin seramik, duvarlar ve tavanlar sıva üzeri boyalıdır. Dış cepheler boyalı olup çatılar kiremit örtülüdür.

2.4.2. Sürmekte Olan Yapılaşma

-

2.4.2.1. Sürmekte Olan Yapılaşmanın Yapı Denetimleri

-

2.4.3. Proje Aşamasındaki Yapılaşma

-

2.5. Yasal Olmayan Yapılaşma ve Buna İlişkin Yapılmış İşlemler ve Alınmış Kararlar

-

2.6. Riskli Yapı Kaydı

-

2.7. Taşınmazın Kira Değerini Etkileyen Olumlu ve Olumsuz Faktörler

2.7.1. Olumlu Faktörler

- Sanayi ve depolama amaçlı olarak gelişen bölgede bulunması,
- Ordu - Giresun Yolu'na yakın olması nedeniyle ulaşımının kolay olması.

2.7.2. Olumsuz Faktörler

-

BÖLÜM 3

DEĞERLEME VE YÖNTEMLERİ

Taşınmazın değerlemesinde karşılaştırma (*emsal*), maliyet ve gelir yöntemleri kullanılmıştır.

3.1. Karşılaştırma (*Emsal*) Yöntemi

3.1.1. Karşılaştırma (*Emsal*) Yöntemi Açıklaması

Bu yöntemde, değerlendirme konusu taşınmazın değeri, benzer nitelikli taşınmazlarla karşılaştırmalar (benzer konum, imar durumu, yüzölçümü, yapı sınıfı, yapı gereçleri, yapı yaşı, ulaşım, manzara vb.) yapılarak belirlenir. Bu yöntem, arsa ve arazi değerlerinin belirlenmesinde kullanılan başlıca yöntemdir.

3.1.2. Karşılaştırma (*Emsal*) Yönteminin Uygulanması

Arsa Değeri: Değerlemesi yapılan taşınmazın arsası ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki arsalar için yapılan araştırmalarda, benzer imar durumuna sahip satılık ya da yakın dönem içinde satılmış arsalar rastlanılmamıştır. Güncel koşullarda var olan ve değişik kullanım olanakları üzerinden sağlayabileceği gelir göz önüne alındığında, mevzii imar planı ile arsa niteliğine kavuşturulmuş olan taşınmazın, bölgede yer alan imarsız parsellere göre değerinde önemli artış olmadığı ve olamayacağı anlaşılmaktadır. Bu çerçevede, bölgede yer alan imarsız araziler de araştırılmış ve emlak komisyoncuları ile görüşmeler yapılmıştır. Elde edilen bulgu ve bilgiler aşağıdadır:

- **Satılık Tarla (Osman Ekmekçi / 501 – 028 28 28):** Taşınmaza yakın bölgede, yola cepheli, Güzelyalı Mahallesi, 870 ada 6 parsel sayılı, toplam 13.201,05 m2 yüzölçümlü tarla 18.500.000.- TL'den satılıktır. [Metrekare satış fiyatı: 1.401.- TL]

- **Satılık Tarla (Korkmaz Emlak & İnşaat / 534 – 916 22 30):** Taşınmaza yakın bölgede ve taşınmaza göre daha dezavantajlı konumda, yola cepheli, Pazarsuyu Mahallesi, 285 ada 26 parsel sayılı, 2.115,71 m2 yüzölçümlü fındık bahçesi 1.750.000.- TL'den satılıktır. *[Metrekare satış fiyatı: 827.- TL]*
- **Satılık Tarla (Gökdemir Emlak / 554 – 802 28 28):** Taşınmaza yakın bölgede ve taşınmaza göre daha dezavantajlı konumda, yola cepheli, Güzelyalı Mahallesi, 870 ada 15, 16, 17 ve 19 parsel sayılı, toplam 2.977,91 m2 yüzölçümlü, birbirine bitişik 4 adet tarla 2.900.000.- TL'den satılıktır. *[Metrekare satış fiyatı: 974.- TL]*
- **Piyasa Araştırması (Uzman Emlak / 454 – 318 45 55):** Yapılan görüşmede; değerlendirme konusu taşınmaza benzer konum ve nitelikteki arazilerin konumuna göre 1.200 – 1.300 TL/m2 aralığında satılabileceği bilgisi edinilmiştir. *[Ortalama metrekare satış fiyatı: 1.250.- TL]*
- **Piyasa Araştırması (MCT Gayrimenkul / 552 – 595 35 28):** Yapılan görüşmede; değerlendirme konusu taşınmaza benzer konum ve nitelikteki arazilerin konumuna göre 1.300 – 1.400 TL/m2 aralığında satılabileceği bilgisi edinilmiştir. *[Ortalama metrekare satış fiyatı: 1.350.- TL]*



Karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki arazilerle ilgili yapılan araştırma ve değerlendirmeler sonucunda; değerlendirme konusu taşınmazın metrekaresatış fiyatının 1.300.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerlendirme konusu taşınmazın arsa değeri; $((15.700,72 \text{ m}^2 - 600 \text{ m}^2) \times 1.300.- \text{ TL}) = \sim \mathbf{19.631.000.-TL}$ bulunmuştur.

3.2. Maliyet Yöntemi

3.2.1. Maliyet Yöntemi Açıklaması

Maliyet yöntemi; ekonominin ana kavramlarından olan yerine koyma (*ikame*) ilkesinden yola çıkarak, taşınmazın değerlendirme günündeki maliyet tutarına ulaşmayı amaçlar. Taşınmaz; arsa, yapı ve özel işletme donatıları olarak bileşenlere ayrılır. Arsa ya da arazi değeri, genellikle karşılaştırma (*emsal*) yöntemiyle ve ayrıca belirlenir. Belirlenen yapı maliyetinden yapı yıpranma payı (*amortisman*) tutarı düşülür ve elde edilen tutara arsa ya da arazi için belirlenen değer eklenerek taşınmazın değerine ulaşılır. Bu yöntem, gereksinimlere yönelik ve kendine özgü yapılaşma farklılıkları taşıyan sanayi, depolama, eğitim, sağlık yapılarında özellikle kullanılır.

3.2.2. Maliyet Yönteminin Uygulanması

Yapılı Değer: Değerleme konusu taşınmazın yapı değerinin saptanabilmesi için maliyet yönteminin uygulanmasında, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı birim maliyet fiyatları ile 1319 sayılı Emlak Vergisi Kanunu'na dayanılarak çıkarılıp, 15.03.1972 tarih ve 14129 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Emlak Vergisine Matrah Olacak Vergi Değerlerinin Takdirine İlişkin Tüzük'te yer alan ve sonradan yapılan değişiklikleri 02.12.1982 tarih ve 17886 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan "Aşınma Paylarına İlişkin Oranları Gösteren Cetvel" kullanılmıştır.

Yapılar	Yapı Sınıfı	Alan (m2)	Yapım Yılı	Yaş	Metrekare Maliyeti (TL)	Maliyet Bedeli (TL)	Yıpranma Oranı	Yıpranma Payı Tutarı (TL)	Yıpranmalı Maliyet Bedeli (TL)
Depolar	3-B	5.600	2008	14	4.650	26.040.000	% 15,00	3.906.000	22.134.000
İdari Bina	3-B	320	2008	14	4.650	1.488.000	% 15,00	223.200	1.264.800
Kantar Binası	2-C	30	2008	14	2.685	80.550	% 15,00	12.083	68.468
Alım Binaları	2-C	168	2008	14	2.685	451.080	% 15,00	67.662	383.418
Çevre Düzenlemesi	1-A	6.700	2008	14	650	4.355.000	% 20,00	871.000	3.484.000
						32.414.630		5.079.945	27.334.686

Taşınmazın Değeri: Karşılaştırma (*emsal*) yöntemiyle ulaşılan yaklaşık 19.631.000.- TL'lik arazi değeri ve maliyet yöntemine göre bulunan yaklaşık 27.335.000.- TL'lik yapı değerinin toplamından **46.966.000.- TL** değere ulaşılmaktadır.

3.3. Gelir Yöntemleri

Gelir yöntemlerinde bir taşınmazın değeri, doğrudan o taşınmazın sağlayacağı gelirler ile ilişkilendirilmektedir. Gelir yöntemleri, genel olarak gelir getiren ya da gelir getirme yeteneği olan taşınmazların değerlemesinde kullanılırlar.

Üzerindeki yapılaşma tamamlanmış olan taşınmazın için yıllık gelir akımları üzerinden “*Harcanabilir Gelir Akımlarının Bugünkü Değeri Yöntemi*” uygulanmıştır.

3.3.1. Harcanabilir Gelir Akımlarının Bugünkü Değeri Yöntemi Açıklaması

Taşınmazdan sağlanan ve gelecekte de sağlanacağı öngörülen harcanabilir (*net*) gelirlerin, uygun bir anaparaya dönüş oranı üzerinden bugünkü değeri saptanır. Bu yöntem taşınmazın harcanabilir gelirini taşınmazın değerine dönüştüren bir süreci kapsar. Anaparaya dönüş oranı da, beklenen getiri oranının bir yansıması olarak, yöntemin ana ögesidir.

Taşınmaz Değeri Formülü:

Yılsonlarında elde edileceği varsayılan harcanabilir gelir akımlarının bugünkü değeri (*indirgenmiş gelir akımları*) yönteminde kullanılan temel formül aşağıdadır:

$$Td = [Hg \times (((1 + Ao)^d - (1 + b)^d) / ((1 + Ao)^d \times (Ao - b)))] + [Ud / (1 + Ao)^{(d+1)}]$$

$$Ud = [Hg \times (1 + b)^{(d+1)}] / (Ao - b)$$

Td: Taşınmazın bugünkü değeri

Hg: Harcanabilir (*net*) gelir

Ao: Taşınmaz için anaparaya dönüş (*genel kapitalizasyon*) oranı

d: Dönem sayısı (*vade*)

Gd: Taşınmazın gelecekteki değeri

Ud: Uç değer

b: Büyüme oranı

Anaparaya Dönüş (Kapitalizasyon) Oranı Formülü:

$$Ao = [(((Ro + Rp) - Eo) / (1 + Eo)) \times (1 - Ya)] + Ya$$

Ao: Genel anaparaya dönüş (*kapitalizasyon*) oranı

Ro: Risksiz getiri oranı

Rp: Risk primi

Eo: Enflasyon oranı

Ya: Yapı değerinin taşınmazın toplam değeri içindeki ağırlığı

3.3.2. Harcanabilir Gelir Akımlarının Bugünkü Değeri Yönteminin Uygulanması

Taşınmazın yıllık gelirinin belirlenmesi için karşılaştırma (*emsal*) yöntemi uygulanmıştır.

Taşınmazdan kira geliri elde edilmektedir. Kira gelirinin ne olabileceğinin belirlenmesi yolunda, taşınmaz ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki taşınmazlar için yapılan araştırmalarda, emlak komisyoncuları ve bölgedeki bilirkişilerle yapılan görüşmelerde elde edilen bilgi ve bulgular aşağıdadır:

- **Kiralık İşyeri (Er-Ha Gayrimenkul / 536 – 830 43 48):** Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede, zemin kat, 20 m2 yapı inşaat alanlı işyeri aylık 600.- TL'den kiralıktır. *[Metrekare kira fiyatı: 30.- TL]*
- **Kiralık İşyeri (Haydar Pekdemir / 541 – 434 28 10):** Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede, zemin kat, 100 m2 yapı inşaat alanlı işyeri aylık 2.500.- TL'den kiralıktır. *[Metrekare kira fiyatı: 25.- TL]*
- **Piyasa Araştırması (Er-Ha Gayrimenkul / 536 – 830 43 48):** Yapılan görüşmede; değerleme konusu taşınmazla benzer özelliklere sahip, depolama amaçlı yapıların aylık metrekare kira fiyatının 30.- TL dolayında olabileceği bilgisi edinilmiştir. *[Metrekare kira fiyatı: 30.- TL]*

Karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki depolar için yapılan araştırmalar ve değerlendirmeler sonucunda; değerleme konusu taşınmazın deposunun piyasa metrekare aylık kira fiyatının 30.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerleme konusu depoların yıllık kira değeri; $(6.118 \text{ m}^2 \times 30.- \text{ TL} \times 12 \text{ Ay}) = \sim \mathbf{2.202.000.- \text{ TL}}$ olacaktır.

Veriler

- | | |
|--|-------------|
| - Gösterge Devlet Tahvilinin Yıllık Yaklaşık Bileşik Faizi | : ~ % 25,00 |
| - Risk Primi | : ~ % 4,00 |
| - TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalar Göre Yaklaşık TÜFE Oranı | : ~ % 25,00 |
| - Anaparaya Dönüştürme (<i>Kapitalizasyon</i>) Oranı | : ~ % 6,96 |

Varsayımlar

- Gelirler yılsonlarında elde edilecek;
- Yapıların kalan ortalama ekonomik ömürleri (*yıkılıp yeniden yapılmadan ya da önemli tutarda yenileme yatırımı yapılmadan*) 15 yıl olacak;
- Gerçek (*reel*) gelirlerin yıllara göre büyümeyecektir.

Bu veriler ve varsayımlar ışığında aşağıdaki tabloda da görüleceği üzere, harcanabilir gelir akımlarının bugünkü değeri yöntemi üzerinden taşınmazın değeri yaklaşık **13.928.000.- TL** olarak bulunmaktadır.

"Bir Yıllık Harcanabilir (Net) Gelir Üzerinden Bugünkü Değer Yöntemi" ve "Anaparaya Dönüştürme Oranı" Tablosu		
Arsanın Ekonomik Yaşam Süresi (<i>Arsanın Ekonomik Ömrü</i>)		Sonsuz
Yapının Kalan Ekonomik Yaşam Süresi (Yıl)	[Yy]	15
Taşınmazdan Elde Edilebilecek Bir Yıllık Potansiyel Hizmet Satış Cirosu (TL)		2.202.000
İlk Bir Yıllık Dönem İçin Yapıların Kapasite Kullanım Oranı		~ % 70,00
İşletme Giderleri [<i>Personel, Elektrik, Su, Sigorta vb.</i>] (TL)		~ 240.000
Kurumlar/Gelir Vergisi Oranı		% 23,00
Taşınmazdan Elde Edilen Bir Yıllık Harcanabilir (<i>Net</i>) Bugünkü Gelir (TL)	[Hg]	1.002.078
Karşılaştırma (<i>Emsal</i>) Yöntemiyle Belirlenen Arsa Değeri (TL)		~ 19.631.000
Maliyet (<i>Gider</i>) Yöntemiyle Belirlenen Yıpranmalı (<i>Amortismanlı</i>) Yasal Yapı Değeri (TL)		~ 27.335.000
Taşınmazın Karşılaştırma ve Maliyet Yöntemleriyle Bulunan Toplam Değeri (TL)		46.966.000
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Oranı	[Yo]	~ % 58,20
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı	[Ya]	~ % 3,88
Arsa Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı		~ % 96,12
Harcanabilir Gelir İçinde Arsanın Payı (TL)		418.852
Harcanabilir Gelir İçinde Yapının Payı (TL)		583.226
Risksiz (<i>Kesin</i>) Getiri Oranı = Gösterge Devlet Tahvilinin Yıllık Yaklaşık Bileşik Faiz Oranı	[Ro]	% 25,00
Risk Primi (<i>Belirsizlik Karşılığı</i>) Oranı	[Rp]	% 4,00
Yıllık Beklenen Ortalama Getiri Oranı	[Bo]	% 29,00
Enflasyon Oranı = TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalara Göre Yaklaşık TÜFE Oranı	[Eo]	% 25,00
Gerçek (<i>Reel</i>) İndirgeme Oranı		% 3,20
Taşınmaz İçin Genel Anaparaya Dönüştürme (<i>Kapitalizasyon</i>) Oranı	[Ao]	% 6,96
Harcanabilir (<i>Net</i>) Gelirin Yıllık Olarak Gerçek (<i>Reel</i>) Büyüme Oranı	[b]	% 0,00
10. Yılın Sonundaki Harcanabilir (<i>Net</i>) Gelir (TL)		1.002.078
Taşınmaz İçin Bugüne İndirgenmiş Uç Değer (TL)	[Ud]	6.875.287
Bir Yıllık Harcanabilir Gelir Üzerinden Yapılı Taşınmazın Bugünkü Değeri (TL)	[Td]	13.927.817
Not : Ortalama yıllık kapasite kullanım oranlarının yaklaşık % 95 düzeyinin üzerine çıkmayacağı ve harcanabilir (net) gelir akımlarının 10. yıldan sonra değişmeyeceği varsayılmıştır.		

3.4. Taşınmazın Kira Değeri

Taşınmaz için kira değeri belirlemesi, "3.3.2. Harcanabilir Gelir Akımlarının Bugünkü Değeri Yönteminin Uygulanması" başlığı altında yapılmıştır.

3.5. Ortak ve Bölünmüş Alanların Değere Etkisi

Ortak kullanılan ya da belli taşınmaza özgülenmiş alanlar söz konusu değildir.

3.6. Taşınmazın Sigorta Değeri

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

Yapılar	Yapı Sınıfı	Alan (m2)	Yapım Yılı	Yaş	Metrekare Maliyeti (TL)	Sigorta Değeri (TL)
Depolar	3-B	5.600	2008	14	4.650	26.040.000
İdari Bina	3-B	320	2008	14	4.650	1.488.000
Kantar Binası	2-C	30	2008	14	2.685	80.550
Alım Binaları	2-C	168	2008	14	2.685	451.080
						28.059.630

BÖLÜM 4

ÇÖZÜMLEME SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

4.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen/Sınırlayan Etmenler

Değerleme işlemi sırasında değerlemeyi olumsuz yönde etkileyen ya da sınırlayan etmenler söz konusu olmamıştır.

4.2. En Etkin ve Verimli Kullanım Çözümlemesi

Sürekli kullanım ilkesinin sonucu olarak ortaya çıkmış bir kavram ve çözümleme (*analiz*) türüdür. Arazi kalıcı bir varlıktır ve taşınmazlığı nedeniyle tüm arazi parçalarının özgün birer durumları vardır. Arazinin kalıcılığı ve kendine özgü özellikleri onun en etkin ve verimli kullanımını belirler. Bir arazi parçası, kendisinde ya da üzerindeki yapılarda iyileştirmeler yapıldıkça değer değiştirir. Arazinin bir başına değeri ile iyileştirilmiş durumdaki değeri arasındaki ayırt (*fark*), en etkin ve verimli kullanım durumu ile açıklanabilir.

En etkin ve verimli kullanım şöyle tanımlanır:

- Yasal düzenlemelere uygun,
- Boyut ve biçim (*fiziksel*) olarak olanaklı,
- Finansal açıdan gerçekleştirilebilir

ve değerlemesi yapılan taşınmazı en yüksek değerine ulaştıran, en akılcı ve en gerçekçi kullanım biçimidir.

Yasal düzenlemelere uygun olmayan ya da boyut ve biçim açısından olanaklı olmayan kullanım, en etkin ve verimli kullanım biçimi olamaz. Çözümlemeler sonucunda, yasal düzenlemelere uygun, boyut ve biçim açısından olanaklı birden çok akılcı kullanım biçimi olduğu belirlenebilir. Bu durumda, birden çok akılcı ve gerçekçi kullanım seçeneği için finansal gerçekleştirilebilirlik (*fizibilite*) çalışması yapılır. Öteki sınamaların yanı sıra, finansal gerçekleştirilebilirlik sınamasında da en iyi değeri veren seçenek, en etkin ve verimli kullanım biçimi olarak belirlenir.

Bu çerçevede, değerlendirme konusu taşınmazın parselinin “*sanayi (depolama) alanı*” olarak kullanımının en etkin ve verimli kullanımı sağladığı kanısındayız.

4.3. Son Üç Yıllık Dönemde Hukuksal Durumda Oluşan Değişimler

Değerleme konusu taşınmazın; yüzölçümü, mülkiyet, nitelik, imar ve yapılaşma durumunun son üç yıl içerisinde değişmediği anlaşılmaktadır.

4.4. Yasal Gerekler, İzin ve Belgelerle İlgili Açıklama

Değerleme konusu taşınmazın parselinin yapılanması, imar planıyla uyumludur.

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

4.5. Yasal Olmayan Yapılaşma ve Ruhsata Bağlanabilme Durumu

Yasal olmayan yapılaşma söz konusu değildir.

4.6. Değerleme Konusu Taşınmazın Yapılandırılması İle İlgili Girişimler

Yukarıdaki “2.3. İmar Durumu Bilgileri ve Yasal Belgeler” başlığı altındaki yer verilenler dışında, değerlendirme konusu taşınmazın yeniden yapılandırılmasına yönelik düzenlenmiş yeni ya da ek bir onaylı mimari proje ve yapı ruhsatı bulunmamaktadır.

4.7. Raporda Yer Verilemeyen Asgari Bilgilerle İlgili Açıklama

Raporda yer verilmeyen bilgi bulunmamaktadır.

4.8. Bağlı Haklar İle Tapu Kütüğündeki Öteki Kayıtların Taşınmaz Değerine Etkisi

Taşınmazın tapu kütüğünde kısıtlayıcı bir kayıt bulunmamaktadır.

4.9. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyünde Bulunabilirlik

Taşınmazın, tapu kütüğündeki niteliği “Kagir İdare Binası ve Dört Adet Depo ve Arsası” olup yapılanmasıyla ilgili yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III.48.1) 22. madde çerçevesinde, değerlendirme konusu taşınmazın, “Kagir İdare Binası ve Dört Adet Depo ve Arsası” nitelikli olarak, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında bir sakınca olmadığı görüşündeyiz.

BÖLÜM 5

SONUÇ

5.1. Farklı Değerleme Yöntemlerinin Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Taşınmazın yapıli değeri;

- maliyet yöntemine göre, 46.966.000.- TL;
- gelir (verim) yöntemine göre, 13.928.000.- TL

olarak bulunmuştur.

Üzerindeki yapılaşma yoğunluğunun oldukça düşük ve taşınmazdan elde edilebilecek geliri göstermekte oldukça yetersiz kalması dolayısıyla, taşınmazın gerçekçi piyasa değerinin maliyet yöntemi ile elde edilen değer üzerinden, **46.966.000.- TL** olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

5.2. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Değerlendirmesi

Bulunduğu bölge, konumu, imar durumu, yüzölçümü, yapılanması, ulaşım ve kullanım olanakları göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazın “SATILABİLİR” nitelikte olduğu öngörülmektedir.

5.3. Sonuç Değer

Giresun İli, Bulancak İlçesi, Pazarsuyu Köyü, 282 ada, 31 parsel sayılı, 15.700,72 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “Kagir İdare Binası ve Dört Adet Depo ve Arsası” olan, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin mülkiyetinde bulunan taşınmazın, yukarıda belirtilen olumlu olumsuz özellikleri göz önünde bulundurularak, değerinin aşağıdaki gibi olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Yasal Durum Piyasa Değeri	KDV Hariç	46.966.000.- TL
	KDV (% 18) Dahil	55.419.880.- TL
Mevcut Durum Piyasa Değeri	KDV Hariç	46.966.000.- TL
	KDV (% 18) Dahil	55.419.880.- TL

Değerleme Uzmanı
Mustafa TATARCIM
SPK Lisans No: 405020

Sorumlu Değerleme Uzmanı
Fatih ÖZER
SPK Lisans No: 400799

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