



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



DEĞERLEME RAPORU

REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

KOCAELİ - ÇAYIROVA - AKSE

2086 ADA - 5 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.



www.emektd.com.tr
E-Posta: bilgi@emektd.com.tr
Telefon: +90 (216) 201 21 12

ÖZET BİLGİLER

Rapor No	REYS-202200027
Rapor Tarihi	23.12.2022
Değerleme Tarihi	20.12.2022
Rapor Türü	Değerleme Raporu
Raporu Hazırlayanlar	Eyup AYKUT - Değerleme Uzmanı
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Fatih ÖZER
Dayanak Sözleşmenin Tarih ve Numarası	27.01.2022 / 05
Değerleme Raporu, SPK Formatında mıdır?	Evet

Taşınmazın Adresi	Akse Mahallesi, 552. Sokak, Çayirova/Kocaeli
Taşınmaz ID	82547112
Tapu Kayıt Bilgileri	Kocaeli İli, Çayirova İlçesi, Akse Mahallesi, 2086 Ada, 5 Parsel
Tapu Kütüğündeki Niteliği	Zemin Kat Depo, Üç Katlı Betonarme Depo, Dört Katlı Betonarme Depo ve Arsası
Taşınmazın Parselinin Güncel İmar Durum	Sanayi Alanı, Ayırık Düzen, KAKS: 0,60, Hmax: 15,50 m
Taşınmazın Güncel Kullanım Durumu	Depolama

Rapor Tarihine Göre Taşınmazdaki Reysas GYO Payının;	Yasal Durum Değeri	KDV Hariç	816.696.000.- TL
		KDV (% 18) Dahil	963.701.280.- TL
	Mevcut Durum Değeri	KDV Hariç	816.696.000.- TL
		KDV (% 18) Dahil	963.701.280.- TL

Bağımsızlık ve Uygunluk Açıklaması:

- ✓ Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- ✓ Raporda yer alan çözümleme ve sonuçlar, yalnızca belirtilen koşullar ve varsayımlarla sınırlıdır.
- ✓ Değerleme uzmanının, değerlendirme konusu taşınmaz ve değerlemeyi talep eden müşteri ile herhangi bir ilişkisi bulunmamaktadır.
- ✓ Değerleme hizmetinin ücreti, raporla ilgili herhangi bir koşula bağlı değildir.
- ✓ Değerleme hizmeti, Sermaye Piyasası Kurulu'nun hukuksal düzenlemelerinde, değerlendirme kuruluşları ve değerlendirme uzmanları için belirlenmiş kurallar ve ölçütler 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

Kocaeli İli, Çayirova İlçesi, Akse Mahallesi, 2086 ada, 5 parsel sayılı, 31.240 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “Zemin Kat Depo, Üç Katlı Betonarme Depo, Dört Katlı Betonarme Depo ve Arsası” olan, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin mülkiyetinde bulunan taşınmazın pazar değerinin belirlenmesi amacıyla Şirketimize değerlendirme isteminde bulunulmuştur. Bu istemde, müşteri tarafından konulan herhangi bir sınırlama yoktur.

1.3. Kullanılan Değer Tanımı ve Varsayımları

Değerleme çalışmamızda, müşterinin de istemi doğrultusunda, değerlendirme 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; “Akse Mahallesi, 552. Sokak, Çayırova/Kocaeli” adresinde yer almaktadır. Taşınmaz; Çayırova Sanayi Bölgesi’nde bulunmaktadır. Bölgede, ağırlıklı olarak depolama amaçlı olarak yapılaşmanın sürmekte olduğu görülmektedir. Yakın çevrede Yapı Kredi Bankacılık Üssü, Namet Üretim Tesisi, Reysaş Lojistik Depoları, çeşitli büyüklükte depolama ve lojistik amaçlı yapılar ve ticari işletmeler yer almaktadır.

Taşınmazın parseli, geometrik olarak dikdörtgenimsi biçimli olup topografik olarak kuzeydoğudan güneybatıya doğru eğimli bir yapıdadır. Üzerinde depolama yapısı bulunmaktadır. Parselin; kuzeydoğu sınırı 552. Sokak’a yaklaşık 100 m, güneydoğu sınırı 550. Sokak’a yaklaşık 305 m, güneybatı sınırı 546. Sokak’a yaklaşık 99 m ve kuzeybatı sınırı 549. Sokak’a yaklaşık 323 m cephelidir. Parsel, bölgedeki tüm altyapı hizmetlerinden yararlanmaktadır. Koordinatları; “40.8413, 29.4116” biçimindedir.



2.2. Tapu Bilgileri ve Kısıtlayıcı Kayıtlar

ANA TAŞINMAZIN;			
İli	Kocaeli	Ada No	2086
İlçesi	Çayırova	Parsel No	5
Mahallesi	Akse	Yüzölçümü (m2)	31.240,00
Köyü	-	Yevmiye No	4003
Sokağı	-	Cilt No	425
Mevkii	-	Sayfa No	42298
Pafta No	-	Tapu Tarihi	07.05.2015
Niteliği	Zemin Kat Depo, Üç Katlı Betonarme Depo, Dört Katlı Betonarme Depo ve Arsası		

Sahibi	Adı, Soyad / Unvan	Pay Oranı
	Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	12269/15620
	Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	3351/15620

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü bilgi sisteminden alınan TAKBİS çıktısına göre, taşınmazın tapu kütüğünde aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır:

Gayrimenkul Rehin Hakları Bölümü:

(12269/15620 Pay Üzerinde)

- Akbank T.A.Ş. lehine, 1. derecede, 200.000.000.- TL'lik ipotek (24.09.2021 - 10836).

(3351/15620 Pay Üzerinde)

- Akbank T.A.Ş. lehine, 1. derecede, 200.000.000.- TL'lik ipotek (24.09.2021 - 10836).

2.3. İmar Durumu Bilgileri ve Yasal Belgeler

Çayırova Belediyesi'nden alınan bilgiye göre, değerlendirme konusu taşınmazın parselinin güncel imar durumu; 12.01.2017 onay tarihli, 1/1.000 ölçekli Çayırova Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında, "Sanayi Alanı, KAKS: 0,60, Hmax: 15,50 m" biçimindedir.

Çayırova Belediyesi İmar Arşivi'nde yapılan incelemede; parsel üzerinde yapılan ilk depoya ilişkin onay tarihi ve sayısı belirtilmemiş onaylı mimari proje, 14.04.2006 gün ve 29 sayılı ilk ruhsat, 01.03.2007 gün ve 22 sayılı tadilat ruhsatı ve 30.03.2007 gün ve 08 sayılı yapı kullanma izin belgesi; ek depoya ilişkin 12.12.2013 onay günlü mimari proje, 15.08.2012 gün ve 382 sayılı yapı ruhsatı, 24.12.2013 gün ve 718 sayılı tadilat ruhsatı ve 12.03.2014 gün ve 58 sayılı yapı kullanma izin belgesi; en son yapılan depoya ilişkin 10.02.2014 gün ve 122 onay sayılı mimari proje, 17.03.2014 gün ve 122 sayılı yapı ruhsatı, 07.01.2016 gün ve 7 sayılı tadilat ruhsatı ve 09.03.2016 gün ve 44 sayılı yapı kullanma izin belgesi görülmüştür.

İlk depoya ilişkin yapı kullanma izin belgesi; 3-A yapı sınıfında, 3 kat (yol kotu altı 2 ve yol kotu üstü 1) ve 33.089 m2 yapı inşaat alanı için verilmiştir.

Ek depoya ilişkin yapı kullanma izin belgesi; 2-C yapı sınıfında, 3 kat (yol kotu altı 2 ve yol kotu üstü 1) ve 12.835 m2 yapı inşaat alanı için verilmiştir.

Son depoya ilişkin yapı kullanma izin belgesi; 2-C yapı sınıfında, 4 kat (yol kotu altı 3 ve yol kotu üstü 1) ve 17.265 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

Ana taşınmaz üzerinde prefabrik betonarme olarak yapılmış üç bölümlü depolama yapısı bulunmaktadır. Depoların oturduğu bölüm dışında kalan yaklaşık 9.700 m2'lik bölümü saha betonu ile kaplıdır.

İlk Depo: Onaylı mimari projesine göre; 2. bodrum katta otopark ve sığınak, 1. bodrum katta su deposu ve otopark, zemin katta depolama alanı bulunmaktadır. Toplam 33.089 m2 yapı inşaat alanıdır.

İlk Deponun;

Yapı Tarzı	: Prefabrik Betonarme
Yapı Düzeni	: Ayrık
Yapı Sınıfı	: 5-A
Binanın Kat Sayısı	: 3
Yapı İnşaat Alanı (m2)	: 33.089
Yaşı	: 15
Elektrik	: Şebeke
Su	: Şebeke
Kanalizasyon	: Şebeke
Su Deposu	: Var
Hidrofor	: Yok
Isıtma Sistemi	: Yok
Jeneratör	: Yok
Asansör	: Var
Kapı ve Pencereler	: Seksiyonel
Yangın Tesisatı	: Var
Çatı	: Çelik Konstrüksiyon Üzeri Panel Kaplama
Dış Cephe	: Alüminyum Kaplama
Enerji Kimlik Belgesi ve Performans Sınıfı	: Yok
Manzarası	: Bulunmamaktadır
Park Yeri	: Var
Güvenlik	: Var
Deprem Bölgesi	: 1. Derece

Yerinde yapılan incelemede; depolama amaçlı olarak kullanıldığı, iç zemininin beton üzeri epoksi kaplama, iç duvarlarının sıva üzeri boyalı olduğu görülmüştür. Dış cephesi alüminyum panel kaplı, çatısı ise çelik konstrüksiyon üzerine panel sacdır.

Ek Depo: Onaylı mimari projesine göre; 2. bodrum katta otopark ve sığınak, 1. bodrum katta depo ve zemin katta depolama alanı bulunmaktadır. Toplam 12.835 m2 yapı inşaat alanıdır.

Ek Deponun;

Yapı Tarzı	: Prefabrik Betonarme
Yapı Düzeni	: Ayrık
Yapı Sınıfı	: 5-A
Binanın Kat Sayısı	: 3
Yapı İnşaat Alanı (m2)	: 12.835
Yaşı	: 8
Elektrik	: Şebeke
Su	: Şebeke
Kanalizasyon	: Şebeke
Su Deposu	: Var

Hidrofor	: Yok
Isıtma Sistemi	: Yok
Jeneratör	: Var
Asansör	: Yok
Kapı ve Pencereler	: Seksiyonel
Yangın Tesisatı	: Var
Çatı	: Çelik Konstrüksiyon Üzeri Panel Kaplama
Dış Cephe	: Alüminyum Kaplama
Enerji Kimlik Belgesi ve Performans Sınıfı	: Yok
Manzarası	: Bulunmamaktadır
Park Yeri	: Var
Güvenlik	: Var
Deprem Bölgesi	: 1. Derece

Yerinde yapılan incelemede; depolama amaçlı olarak kullanıldığı, iç zemininin epoksi kaplama, iç duvarlarının sıva üzeri boyalı olduğu görülmüştür. Dış cephesi alüminyum panel kaplı, çatısı ise çelik konstrüksiyon üzerine panel sacdır.

Son Depo: Onaylı mimari projesine göre; 3 bodrum kat + zemin kat olmak üzere, toplam 4 katlıdır. 3. bodrum katta otopark ve sığınak, 2. bodrum katta otopark ve sığınak, 1. bodrum katta depo ve zemin katta depolama ve personel idari bölümü bulunmaktadır. Toplam 17.265 m2 yapı inşaat alanıdır.

Son Deponun;

Yapı Tarzı	: Prefabrik Betonarme
Yapı Düzeni	: Ayrık
Yapı Sınıfı	: 5-A
Binanın Kat Sayısı	: 4
Yapı İnşaat Alanı (m2)	: 17.265
Yaşı	: 6
Elektrik	: Şebeke
Su	: Şebeke
Kanalizasyon	: Şebeke
Su Deposu	: Var
Hidrofor	: Yok
Isıtma Sistemi	: Yok
Jeneratör	: Var
Asansör	: Yok
Kapı ve Pencereler	: Seksiyonel
Yangın Tesisatı	: Var
Çatı	: Çelik Konstrüksiyon Üzeri Panel Kaplama
Dış Cephe	: Alüminyum Kaplama
Enerji Kimlik Belgesi ve Performans Sınıfı	: Yok
Manzarası	: Bulunmamaktadır
Park Yeri	: Var
Güvenlik	: Var
Deprem Bölgesi	: 1. Derece

Yerinde yapılan incelemede; depolama amaçlı olarak kullanıldığı, iç zemininin epoksi kaplama, iç duvarlarının sıva üzeri boyalı olduğu görülmüştür. Dış cephesi alüminyum panel kaplı, çatısı ise çelik konstrüksiyon üzerine panel sacdır.

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 Değerini Etkileyen Olumlu ve Olumsuz Faktörler

2.7.1. Olumlu Faktörler

- Sanayi ve depolama amaçlı olarak gelişen bölgede bulunması,
- TEM Otoyolu'na yakın olması nedeniyle ulaşımının kolay olması.

2.7.2. Olumsuz Faktörler

-

BÖLÜM 3

DEĞERLEME VE YÖNTEMLERİ

Taşınmazın değerlemesinde karşılaştırma (*emsa*), 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 (*emsa*) nitelikteki arsalar için yapılan araştırmalardan elde edilen bulgular aşağıdadır:

- **Satılık Arsa (Remax Fark / 532 – 232 39 67):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, sanayi alanı (KAKS: 0,60) imarlı, Şekerpınar 2 Mahallesi, 422 ada 8 parsel sayılı, 2.373,17 m2 yüzölçümlü arsa 22.500.000.- TL'den satılıktır. [Metrekare satış fiyatı: 9.481.- TL]
- **Satılık Arsa (Tatar Yapı / 262 – 728 15 50):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, küçük sanayi alanı (KAKS: 0,60) imarlı, Akse Mahallesi, 841 ada 13 parsel sayılı, 7.618 m2 yüzölçümlü arsa 68.500.000.- TL'den satılıktır. [Metrekare satış fiyatı: 8.992.- TL]
- **Satılık Arsa (Coldwell Banker Neta / 532 – 315 72 52):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, sanayi alanı (KAKS: 0,60) imarlı, Şekerpınar 2 Mahallesi, 862 ada 1 parsel sayılı, 3.367 m2 yüzölçümlü arsa 32.000.000.- TL'den satılıktır. [Metrekare satış fiyatı: 9.504.- TL]
- **Satılık Arsa (Yıldız İnşaat Emlak / 532 – 636 21 42):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, sanayi alanı (KAKS: 0,60) imarlı, Şekerpınar 2 Mahallesi, 861 ada 5 parsel sayılı, 2.723,65 m2 yüzölçümlü arsa 25.000.000.- TL'den satılıktır. [Metrekare satış fiyatı: 9.179.- TL]
- **Satılık Arsa (CB Class Gayrimenkul / 532 – 218 32 56):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, sanayi alanı (KAKS: 0,60) imarlı, Akse Mahallesi, 839 ada 1 parsel sayılı, 14.651 m2 yüzölçümlü arsa 140.000.000.- TL'den satılıktır. [Metrekare satış fiyatı: 9.556.- TL]



Karşılaştırılabilir (emsal) nitelikteki arsalar için bölgede yapılan araştırmalar ve değerlendirmeler sonucunda; değerleme konusu taşınmazın arsa metrekare fiyatının 9.000.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerleme konusu taşınmazın arsa değeri; (31.240 m2 x 9.000.- TL) = **281.160.000.- TL** olarak 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.

Yapı	Yapı Sınıfı	Alan (m2)	Yapım Yılı	Yaş	Metrekare Maliyeti (TL)	Maliyet Bedeli (TL)	Yıpranma Oranı	Yıpranma Payı Tutarı (TL)	Yıpranmalı Maliyet Bedeli (TL)
İlk Depo	5-A	33.089	2007	15	7.700	254.785.300	% 15,00	38.217.795	216.567.505
Ek Depo	5-A	12.835	2014	8	7.700	98.829.500	% 10,00	9.882.950	88.946.550
Son Depo	5-A	17.265	2016	6	7.700	132.940.500	% 10,00	13.294.050	119.646.450
Çevre Düzenlemesi	1-A	9.700	2018	6	650	6.305.000	% 20,00	1.261.000	5.044.000
						492.860.300		62.655.795	430.204.505

Taşınmazın Değeri: Karşılaştırma (*emsal*) yöntemiyle ulaşılan yaklaşık 281.160.000.- TL'lik arsa değeri ve maliyet yöntemine göre bulunan yaklaşık 430.205.000.- TL'lik yapı değerinin toplamından **711.365.000.- 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 belirlemesi yolunda, taşınmaz ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki taşınmazlar için yapılan araştırmalarda elde edilen bulgular aşağıdadır:

- **Kiralık Depo (Advance Gayrimenkul / 262 – 744 10 01):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, nitelikli ve 1.500 m2 yapı inşaat alanlı depo aylık 200.000.- TL'den kiralıktır. *[Metrekare kira fiyatı: 133.- TL]*
- **Kiralık Depo (Advance Gayrimenkul / 262 – 744 10 01):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, nitelikli ve 1.000 m2 yapı inşaat alanlı depo aylık 145.000.- TL'den kiralıktır. *[Metrekare kira fiyatı: 145.- TL]*

- **Kiralık Depo (Turgay Domak / 552 – 340 49 49):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, nitelikli ve 2.500 m2 yapı inşaat alanlı depo aylık 300.000.- TL'den kiralıktır. *[Metrekare kira fiyatı: 120.- TL]*
- **Kiralık Depo (Lavi Ticari Gayrimenkul / 532 – 497 20 70):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, nitelikli ve 6.000 m2 yapı inşaat alanlı depo aylık 825.000.- TL'den kiralıktır. *[Metrekare kira fiyatı: 138.- TL]*

Yapılan araştırma ve değerlendirmeler sonucu, depolama amacına yönelik olarak ve nitelikli bir biçimde yapılmış olmaları göz önüne alınarak ve yukarıda bilgileri verilen depolar ile de kıyaslanarak, değerleme konusu depoların piyasa aylık metrekare kira fiyatının 135.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerleme konusu depoların yıllık kira değeri; $(63.189 \text{ m}^2 \times 135.- \text{ TL} \times 12 \text{ Ay}) = \sim 102.366.000.- \text{ TL}$ olacaktır.

Veriler

- | | |
|--|-------------|
| - Gösterge Devlet Tahvilinin Yıllık Yaklaşık Bileşik Faizi | : ~ % 25,00 |
| - Risk Primi | : ~ % 4,25 |
| - TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalar Göre Yaklaşık TÜFE Oranı | : ~ % 25,00 |
| - Anaparaya Dönüştürme (Kapitalizasyon) Oranı | : ~ % 6,32 |

Varsayımlar

- Gelirler yılsonlarında elde edilecek;
- Yapıların kalan ortalama ekonomik ömürleri *(yıkılıp yeniden yapılmadan ya da önemli tutarda yenileme yatırımı yapılmadan)* 20 yıl olacaktır.

Bu veriler ve varsayımlar ışığında aşağıdaki tabloda da görüleceği üzere, harcanabilir gelir akımlarının bugünkü değeri yöntemi üzerinden taşınmazın değeri yaklaşık **816.696.000.- 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]	20
Taşınmazdan Elde Edilebilecek Bir Yıllık Potansiyel Hizmet Satış Cirosu (TL)	102.366.000
İlk Bir Yıllık Dönem İçin Yapıların Kapasite Kullanım Oranı	~ % 75,00
İşletme Giderleri [<i>Personel, Elektrik, Su, Sigorta vb.</i>] (TL)	~ 7.500.000
Kurumlar/Gelir Vergisi Oranı	% 23,00
Taşınmazdan Elde Edilen Bir Yıllık Harcanabilir (<i>Net</i>) Bugünkü Gelir (TL) [Hg]	53.341.365
Karşılaştırma (<i>Emsal</i>) Yöntemiyle Belirlenen Arsa Değeri (TL)	~ 281.160.000
Maliyet (<i>Gider</i>) Yöntemiyle Belirlenen Yıpranmalı (<i>Amortismanlı</i>) Yasal Yapı Değeri (TL)	~ 430.205.000
Taşınmazın Karşılaştırma ve Maliyet Yöntemleriyle Bulunan Toplam Değeri (TL)	711.365.000
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Oranı [Yo]	~ % 60,48
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı [Ya]	~ % 3,02
Arsa Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı	~ % 96,98
Harcanabilir Gelir İçinde Arsanın Payı (TL)	21.082.648
Harcanabilir Gelir İçinde Yapının Payı (TL)	32.258.717
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]	% 4,25
Yıllık Beklenen Ortalama Getiri Oranı [Bo]	% 29,25
Enflasyon Oranı = TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalara Göre Yaklaşık TÜFE Oranı [Eo]	% 25,00
Gerçek (<i>Reel</i>) İndirgeme Oranı	% 3,40
Taşınmaz İçin Genel Anaparaya Dönüştürme (<i>Kapitalizasyon</i>) Oranı [Ao]	% 6,32
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)	53.341.365
Taşınmaz İçin Bugüne İndirgenmiş Uç Değer (TL) [Ud]	430.001.406
Bir Yıllık Harcanabilir Gelir Üzerinden Yapılı Taşınmazın Bugünkü Değeri (TL) [Td]	816.696.385
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 alanları üzerinden, parsel üzerinde yer alan yapıların sigorta değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Yapı	Yapı Sınıfı	Alan (m2)	Metrekare Maliyeti (TL)	Sigorta Değeri (TL)
Depo	5-A	33.089	7.700	254.785.300
Ek Depo	5-A	12.835	7.700	98.829.500
Son Depo	5-A	17.265	7.700	132.940.500
				486.555.300

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 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 kütüğünün;

- Gayrimenkul Rehin Hakları Bölümü’nde; “Akbank T.A.Ş. lehine 2 ayrı ipotek”

kaydı yer almaktadır. Söz konusu kayıtlar, taşınmazın değerine olumlu ya da olumsuz bir etkide bulunmamakta olup devredilebilmesine de engel değildir.

4.9. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyünde Bulunabilirlik

Taşınmazın, tapu kütüğündeki niteliği “Zemin Kat Depo, Üç Katlı Betonarme Depo, Dört Katlı Betonarme Depo ve Arsası” olup yapılanmasıyla ilgili yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgeleri bulunmaktadır. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III.48.1) 22. madde çerçevesinde, değerlendirme konusu taşınmazın, “Zemin Kat Depo, Üç Katlı Betonarme Depo, Dört Katlı Betonarme 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, 711.365.000.- TL;
 - gelir (verim) yöntemine göre, 816.696.000.- TL
- olarak bulunmaktadır.

Taşınmazın gerçekçi piyasa değerinin gelir yöntemiyle elde edilen değer üzerinden, **816.696.000.- 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

Kocaeli İli, Çayirova İlçesi, Akse Mahallesi, 2086 ada, 5 parsel sayılı, 31.240 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “Zemin Kat Depo, Üç Katlı Betonarme Depo, Dört Katlı Betonarme Depo ve Arsası” olan, Reyas 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	816.696.000.- TL
	KDV (% 18) Dahil	963.701.280.- TL
Mevcut Durum Piyasa Değeri	KDV Hariç	816.696.000.- TL
	KDV (% 18) Dahil	963.701.280.- TL

Değerleme Uzmanı
Eyup AYKUT
SPK Lisans No: 402955

Sorumlu Değerleme Uzmanı
Fatih ÖZER
SPK Lisans No: 400799

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