



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



DEĞERLEME RAPORU

REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BOLU - MERKEZ - SARAYCIK

120 ADA - 18 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-202200073
Rapor Tarihi	23.12.2022
Değerleme Tarihi	20.12.2022
Rapor Türü	Değerleme Raporu
Raporu Hazırlayanlar	Mustafa TATARCIM - Değerleme Uzmanı
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Fatih ÖZER
Dayanak Sözleşmenin Tarih ve Numarası	27.01.2022 / 005
Değerleme Raporu, SPK Formatında mıdır?	Evet

Taşınmazın Adresi	Bolu Organize Sanayi Bölgesi, 9. Cadde, 120 Ada, 18 Parsel, Saraycık/Bolu
Taşınmaz ID	106100299
Tapu Kayıt Bilgileri	Bolu İli, Merkez İlçesi, Saraycık Köyü, 120 Ada, 18 Parsel
Tapu Kütüğündeki Niteliği	Tek Katlı Prefabrik Fabrika Binası ve Arsası
Taşınmazın Parselinin Güncel İmar Durumu	Sanayi Alanı, Ayrık Düzen, KAKS: 1,00, Hmax: Serbest
Taşınmazın Güncel Kullanım Durumu	Depolama

Rapor Tarihine Göre Taşınmazın;	Yasal Durum Değeri	KDV Hariç	123.202.000.- TL
		KDV (% 18) Dahil	145.378.360.- TL
	Mevcut Durum Değeri	KDV Hariç	123.202.000.- TL
		KDV (% 18) Dahil	145.378.360.- 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

Bolu İli, Merkez İlçesi, Saraycık Köyü, 120 ada, 18 parsel sayılı, 21.315,59 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “Tek Katlı Prefabrik Fabrika Binası 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 Varsayımlar

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; “Bolu Organize Sanayi Bölgesi, 9. Cadde, 120 Ada, 18 Parsel, Saraycık/Bolu” adresinde yer almaktadır. Taşınmaz; Bolu Organize Sanayi Bölgesi sınırları içerisinde yer almaktadır. Bölgede, ağırlıklı olarak sanayi amaçlı olarak yapılaşmanın sürmekte olduğu görülmektedir. Taşınmaz, Saraycık Köyü’nün yaklaşık 1 km doğusunda, Bolu Komanda Tugayı’nın yaklaşık 3,2 km kuzeydoğusunda, Bolu İli merkezinin yaklaşık 12 km batısında yer almaktadır.

Taşınmazın parseli, geometrik olarak düz kenarlı beşgenimsi yamuk biçimli olup topografik olarak eğimsiz ve düz bir yapıdadır. Üzerinde depo binası bulunmaktadır. Parselin, kuzey cephesi imar yoluna yaklaşık 196 m cepheli olup öteki sınırları komşu parsellere bitişik durumdadır. Parsel, bölgedeki tüm altyapı hizmetlerinden yararlanmaktadır. Koordinatlar; “40.7389, 31.7255” biçimindedir.



2.2. Tapu Bilgileri ve Kısıtlayıcı Kayıtlar

ANA TAŞINMAZIN;			
İli	Bolu	Ada No	120
İlçesi	Merkez	Parsel No	18
Mahallesi	-	Yüzölçümü (m2)	21.315,59
Köyü	Saraycık	Yevmiye No	10511
Sokağı	-	Cilt No	17
Mevkii	-	Sayfa No	1641
Pafta No	-	Tapu Tarihi	13.06.2019
Niteliği	Tek Katlı Prefabrik Fabrika Binası 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, değerlendirme konusu taşınmazın tapu kütüğünde aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır:

Beyanlar Bölümü:

- İcra yoluyla satış da içinde olmak üzere, taşınmazın üçüncü kişilere devrinde OSB'den uygunluk alınması zorunludur (03.10.2018 - 17294).

2.3. İmar Durumu Bilgileri ve Yasal Belgeler

Bolu Organize Sanayi Bölgesi Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre, değerlendirme konusu taşınmazın parselinin güncel imar durumu; 20.07.2016 onay günlü 1/1.000 ölçekli uygulama imar planı kapsamında, "Sanayi Alanı, Ayrık Düzen, KAKS: 1,00, Hmax: Serbest" biçimindedir.

Bolu Organize Sanayi Bölgesi Müdürlüğü'nde taşınmaza ilişkin, 11.11.2014 onay günlü mimari proje incelenmiş; 07.05.2014 gün ve 2014/03 sayılı ilk yapı ruhsatı, 14.11.2014 gün ve 2014/08 sayılı tadilat yapı ruhsatı, 19.11.2014 gün ve 2014/09 sayılı isim değişikliği yapı ruhsatı ile 24.12.2014 gün ve 2014/ 05 sayılı yapı kullanma izin belgesi görülmüştür.

Yapı kullanma izin belgesi: 2-C yapı sınıfında, 1 kat (yol kotu üstü) ve toplam 12.159 m2 yapı inşaat alanı için verilmiştir.

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

2.4. Yapılaşma Bilgileri

2.4.1. Bitmiş Yapılaşma

Taşınmazın parseli üzerinde 1 katlı depo yapısı bulunmaktadır. Parselde, yapının oturduğu alan dışında kalan yaklaşık 2.800 m2'lik bölümde saha betonu ve yaklaşık 550 uzunluğunda bahçe duvarı bulunmaktadır.

Mimari projesine göre, depo; zemin katta depolama ve sığınak bölümlerinden oluşmakta olup 12.159 m2 yapı inşaat alanıdır.

Deponun;

Yapı Tarzı	: Betonarme
Yapı Düzeni	: Ayrık
Yapı Sınıfı	: 4-A
Binanın Kat Sayısı	: 1
Yapı İnşaat Alanı (m2)	: 12.159
Yaşı	: 8
Elektrik	: Şebeke
Su	: Şebeke
Kanalizasyon	: Şebeke
Su Deposu	: Yok
Hidrofor	: Yok
Isıtma Sistemi	: Yok

Jeneratör	: Yok
Asansör	: Yok
Kapı ve Pencere	: Seksiyonel (Kapı) PVC (Pencere)
Yangın Tesisatı	: Var
Çatı	: Panel Sac
Dış Cephe	: Alüminyum Panel Kaplama
Enerji Kimlik Belgesi ve Performans Sınıfı	: Yok
Manzarası	: Bulunmamaktadır
Park Yeri	: Var
Güvenlik	: Var
Deprem Bölgesi	: 1. Derece

Yerinde yapılan incelemede; deponun genelinde zeminin sıkıştırılmış beton kaplı, iç duvarların panel kaplama olduğu görülmüştür. Dış cephe duvarları ve çatısı alüminyum panel kaplamadır. Depoda toplam 14 adet seksiyonel (katlanabilir) nakliye kapısı bulunmaktadır.

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,
- TEM Otoyolu'na yakınlığı nedeniyle ulaşımın 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 taşınmaz ile karşılaştırılabilir (emsal) nitelikteki arsalar için yapılan araştırmalarda elde edilen bulgular aşağıdadır:

- **Satılık Fabrika (Turyap Bolu Temsilciliği / 532 – 252 98 58):** Değerleme konusu taşınmazla aynı OSB içinde, sanayi alanı (KAKS: 1,00) imarlı, Saraycık Mahallesi, 120 ada 25 parsel sayılı, 9.786,54 m2 yüzölçümlü arsa ve üzerindeki yeni yapılmış 2.928 m2 yapı inşaat alanlı fabrika binası 40.000.000.- TL'den satılıktır. *[Bina değeri: (2.928 m2 x 6.400.- TL) = ~ 18.739.000.- TL; Müteahhitlik karı (% 10): 4.000.000.- TL; Arsa metrekaresatış fiyatı: ((40.000.000.- TL – 18.739.000.- TL – 4.000.000.- TL) / 9.786,54 m2) = 1.766.- TL]*
- **Satılık Arsa (Fatih Ulusoy / 533 – 320 50 41):** Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede, OSB sınırına yakın, köy yerleşik alan sınırları içinde, Saraycık Mahallesi, 102 ada 1 parsel sayılı, 2.642,75 m2 yüzölçümlü arsa 4.500.000.- TL'den satılıktır. *[Arsa metrekaresatış fiyatı: 1.703.- TL]*
- **Satılık Fabrika (Nacional Real Estate / 532 – 345 65 09):** Değerleme konusu taşınmazla aynı OSB içinde, sanayi alanı (KAKS: 1,00) imarlı, Susuzkınık Mahallesi, 109 ada 3 parsel sayılı, 5.315,08 m2 yüzölçümlü arsa ve üzerindeki yaklaşık 10 yıllık ve 3.000 m2 yapı inşaat alanlı fabrika binası 25.000.000.- TL'den satılıktır. *[Bina değeri: (3.000 m2 x 4.950.- TL x 0,90) = 12.555.000.- TL; Müteahhitlik karı (% 10): 2.500.000.- TL; Arsa metrekaresatış fiyatı: ((25.000.000.- TL – 12.555.000.- TL – 2.500.000.- TL) / 5.315,08 m2) = 1.868.- TL]*
- **Piyasa Araştırması (OSB Genel Müdürlüğü / 374 – 243 81 52):** Yapılan görüşmede; Bolu Organize Sanayi Bölgesi içerisinde altyapısı tamamlanmış arsaların 1.750 – 2.000 TL/m2 aralığında satılabileceği bilgisi edinilmiştir. *[Ortalama arsa metrekaresatış fiyatı: 1.875.- TL]*



Karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki arsalar için bölgede yapılan araştırmalar ve değerlendirmeler sonucunda; değerlendirme konusu taşınmazın metrekare fiyatının 1.750.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, taşınmazın arsa değeri; $(21.315,59 \text{ m}^2 \times 1.750.- \text{ TL}) = \sim 37.302.000.- \text{ TL}$ 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.

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	5-A	12.159	2014	8	7.700	93.624.300	% 10,00	9.362.430	84.261.870
Çevre Düzenlemesi	1-A	2.800	2014	8	650	1.820.000	% 10,00	182.000	1.638.000
						95.444.300		9.544.430	85.899.870

Taşınmazın Değeri: Karşılaştırma (*emsal*) yöntemiyle ulaşılan yaklaşık 37.302.000.- TL'lik arsa değeri ve maliyet yöntemine göre bulunan yaklaşık 85.900.000.- TL'lik yapı değerinin toplamından **123.202.000.- TL** değere ulaşmaktadır.

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 (*emsa*) yöntemi uygulanmıştır.

Taşınmazdan kira geliri elde edilmektedir. Kira gelirinin ne olabileceğinin belirlemesi yolunda, taşınmaz ile karşılaştırılabilir (*emsa*) nitelikteki taşınmazlar için yapılan araştırmalarda elde edilen bulgular aşağıdadır:

- **Piyasa Araştırması (Turyap Bolu Temsilciliği / 374 – 212 16 38):** Yapılan görüşmede; benzer nitelikli depolama amaçlı yapıların aylık 50 - 55 TL/m2 aralığında kiralanabileceği bilgisi edinilmiştir. [*Ortalama metrekare kira fiyatı: 53.- TL*]
- **Piyasa Araştırması (Doğa Emlak / 532 – 464 41 12):** Yapılan görüşmede; benzer nitelikli depolama amaçlı yapıların aylık 55 - 60 TL/m2 aralığında kiralanabileceği bilgisi edinilmiştir. [*Ortalama metrekare kira fiyatı: 58.- TL*]
- **Piyasa Araştırması (Nacional Real Estate / 532 – 345 65 09):** Yapılan görüşmede; benzer nitelikli depolama amaçlı yapıların aylık 53 - 55 TL/m2 aralığında kiralanabileceği bilgisi edinilmiştir. [*Ortalama metrekare kira fiyatı: 54.- TL*]
- **Piyasa Araştırması (OSB Genel Müdürlüğü / 374 – 243 81 52):** Yapılan görüşmede; Bolu Organize Sanayi Bölgesi içerisinde benzer nitelikli depo ya da üretim amaçlı kullanılabilir yapıların aylık 55 - 60 TL/m2 aralığında kiralanabileceği bilgisi edinilmiştir. [*Ortalama metrekare kira fiyatı: 58.- TL*]

Karşılaştırılabilir (*emsa*) nitelikteki depolar için yapılan araştırmalar ve değerlendirmeler sonucunda; yapı niteliği, yapı yaşı ve D-100 Karayolu'na yakınlığı göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazın piyasa metrekare aylık kira fiyatının yaklaşık 60. - TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerlendirme konusu depoların yıllık kira değeri; (12.159 m2 x 60.- TL x 12 Ay) = ~ **8.754.000.- TL** olacaktır.

Veriler

- | | |
|--|-------------|
| - Gösterge Devlet Tahvilinin Yıllık Yaklaşık Bileşik Faizi | : ~ % 25,00 |
| - Risk Primi | : ~ % 4,50 |
| - TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalar Göre Yaklaşık TÜFE Oranı | : ~ % 25,00 |
| - Anaparaya Dönüştürme (<i>Kapitalizasyon</i>) Oranı | : ~ % 6,29 |

Varsayımlar

- Gelirler yılsonlarında elde edilecek;

- Yapıların kalan ortalama ekonomik ömürleri (*yıkılıp yeniden yapılmadan ya da önemli tutarda yenileme yatırımı yapılmadan*) 25 yıl olacaktır.

Bu veriler ve varsayımlar ışığında aşağıdaki tabloda da görüleceği üzere, harcanabilir gelir akımlarının bugünkü değeri yöntemi üzerinden taşınmazın değeri yaklaşık **70.400.000.- 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]	25
Taşınmazdan Elde Edilebilecek Bir Yıllık Potansiyel Hizmet Satış Cirosu (TL)	8.754.000
İlk Bir Yıllık Dönem İçin Yapıların Kapasite Kullanım Oranı	~ % 75,00
İşletme Giderleri [<i>Personel, Elektrik, Su, Sigorta vb.</i>] (TL)	~ 625.000
Kurumlar/Gelir Vergisi Oranı	% 23,00
Taşınmazdan Elde Edilen Bir Yıllık Harcanabilir (<i>Net</i>) Bugünkü Gelir (TL) [Hg]	4.574.185
Karşılaştırma (<i>Emsal</i>) Yöntemiyle Belirlenen Arsa Değeri (TL)	~ 37.302.000
Maliyet (<i>Gider</i>) Yöntemiyle Belirlenen Yıpranmalı (<i>Amortismanlı</i>) Yasal Yapı Değeri (TL)	~ 85.900.000
Taşınmazın Karşılaştırma ve Maliyet Yöntemleriyle Bulunan Toplam Değeri (TL)	123.202.000
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Oranı [Yo]	~ % 69,72
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı [Ya]	~ % 2,79
Arsa Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı	~ % 97,21
Harcanabilir Gelir İçinde Arsanın Payı (TL)	1.384.931
Harcanabilir Gelir İçinde Yapının Payı (TL)	3.189.254
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]	% 4,50
Yıllık Beklenen Ortalama Getiri Oranı [Bo]	% 29,50
Enflasyon Oranı = TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalara Göre Yaklaşık TÜFE Oranı [Eo]	% 25,00
Gerçek (<i>Reel</i>) İndirgeme Oranı	% 3,60
Taşınmaz İçin Genel Anaparaya Dönüştürme (<i>Kapitalizasyon</i>) Oranı [Ao]	% 6,29
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)	4.574.185
Taşınmaz İçin Bugüne İndirgenmiş Uç Değer (TL) [Ud]	37.189.121
Bir Yıllık Harcanabilir Gelir Üzerinden Yapılı Taşınmazın Bugünkü Değeri (TL) [Td]	70.400.074
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 belirlenmesi, "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)	Metrekare Maliyeti (TL)	Sigorta Değeri (TL)
Depo	4-A	12.159	7.700	93.624.300

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 içinde 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;

- Beyanlar Bölümü’nde; “İcra yoluyla satış da içinde olmak üzere, taşınmazın üçüncü kişilere devrinde OSB’den uygunluk alınması zorunludur”

kayıdı yer almaktadır. Söz konusu kayıt; taşınmazın değerine olumlu ya da olumsuz bir etkide bulunmamaktadır. Taşınmazın devredilebilmesi için, OSB’den uygunluk alınması gerekmektedir.

4.9. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyünde Bulunabilirlik

Taşınmazın tapu kütüğündeki niteliği “Tek Katlı Prefabrik Fabrika Binası 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, “Tek Katlı Prefabrik Fabrika Binası 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, 123.202.000.- TL;
- gelir (verim) yöntemine göre, 70.400.000.- TL

olarak bulunmuştur.

Üzerindeki yapılaşma yoğunluğunun düşük ve taşınmazdan elde edilebilecek geliri göstermekte yetersiz kalması dolayısıyla, taşınmazın gerçekçi piyasa değerinin maliyet yöntemi ile elde edilen değer üzerinden, **123.202.000.- 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

Bolu İli, Merkez İlçesi, Saraycık Köyü, 120 ada, 18 parsel sayılı, 21.315,59 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “Tek Katlı Prefabrik Fabrika Binası 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	123.202.000.- TL
	KDV (% 18) Dahil	145.378.360.- TL
Mevcut Durum Piyasa Değeri	KDV Hariç	123.202.000.- TL
	KDV (% 18) Dahil	145.378.360.- 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.