



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



DEĞERLEME RAPORU

REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

DÜZCE - AKÇAKOCA - ÇİÇEKPINAR

130 ADA - 4 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-202200070
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 / 05
Değerleme Raporu, SPK Formatında mıdır?	Evet

Taşınmazın Adresi	Çiçekpınar Köyü, Garipler Mevkii, Dadalı Köyü İç Yolu, 130 Ada, 4 Parsel, Akçakoca/Düzce
Taşınmaz ID	41554561
Tapu Kayıt Bilgileri	Düzce İli, Akçakoca İlçesi, Çiçekpınar Köyü, 130 Ada, 4 Parsel
Tapu Kütüğündeki Niteliği	İki Adet Bir Katlı Prefabrik Depo
Taşınmazın Parselinin Güncel İmar Durumu	Tarımsal Depolama Alanı, KAKS: 0,30, Hmax: 10,50
Taşınmazın Güncel Kullanım Durumu	Fındık Deposu

Rapor Tarihine Göre Taşınmazın;	Yasal Durum Değeri	KDV Hariç	24.672.000.- TL
		KDV (% 18) Dahil	29.112.960.- TL
	Mevcut Durum Değeri	KDV Hariç	24.672.000.- TL
		KDV (% 18) Dahil	29.112.960.- 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

Düzce İli, Akçakoca İlçesi, Çiçekpınar Köyü, 130 ada, 4 parsel sayılı, 18.077,53 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “İki Adet Bir Katlı Prefabrik Depo” 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.

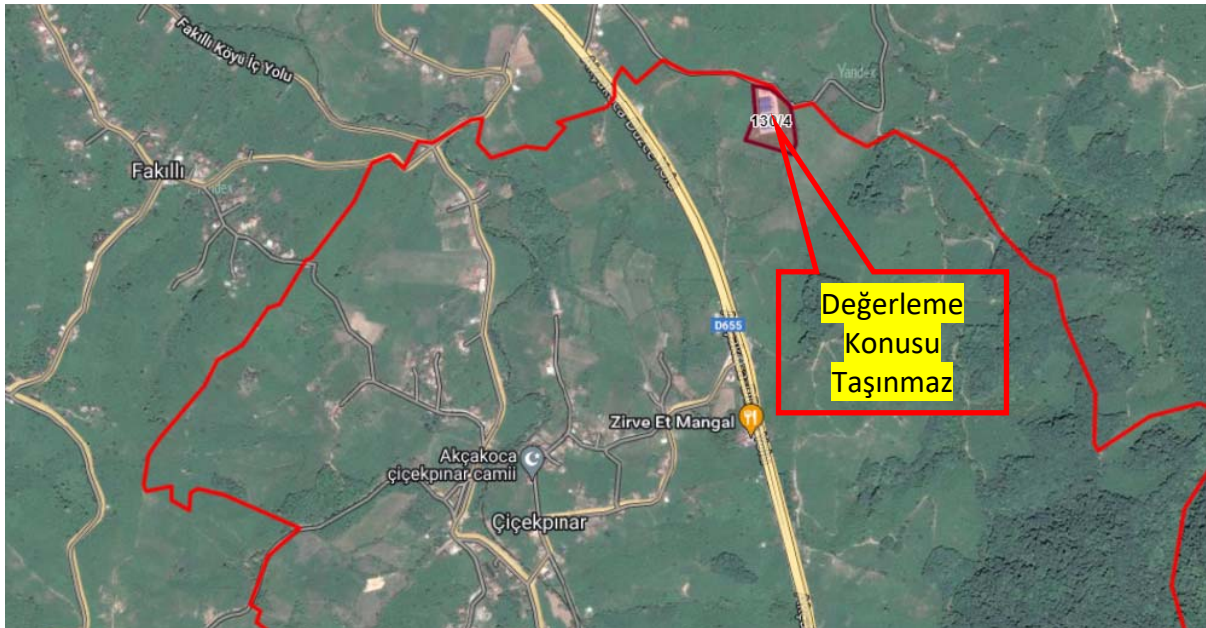
BÖLÜM 2

TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

2.1. Yer, Konum, Arazi ve Çevrenin Gelişim Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz; “Çiçekpınar Köyü, Garipler Mevkii, Dadalı Köyü İç Yolu, 130 Ada, 4 Parsel, Akçakoca/Düzce” adresinde yer almaktadır. Düzce Caddesi üzerinde güneydoğuya doğru ilerlerken kuzeydoğuda ve Düzce Caddesi’nden yaklaşık 200 m içeride yer alan Dadalı Köyü’nün yanından geçildikten hemen sonra Dadalı Köyü 1. Sapak’tan Dadalı Köyü İç Yolu’na girilip önce kuzeydoğuya doğru ve sonra güneydoğuya doğru yaklaşık 750 m gidilince sağ tarafta değerleme konusu taşınmaz yer almaktadır. Taşınmaz; batısından geçen Düzce Caddesi’ne yaklaşık 270 m, kuzeybatısındaki Dadalı Köyü’ne yaklaşık 830 m ve güneybatısındaki Çiçekpınar Köyü’ne yaklaşık 1,15 km uzaklıktadır. Yakın çevresinde bağ, bahçe ve boş araziler bulunmaktadır.

Taşınmazın parseli, geometrik olarak çokgen yamuk biçimli olup topografik olarak bahçe duvarı ile çevreli bölümü eğimsiz ve engebesiz öteki bölümleri eğimli ve engebeli bir yapıdır. Üzerinde tarımsal amaçlı 2 depo, idari bina, kantar binası ve 2 adet alım binası bulunmaktadır. Kuzey sınırından Dadalı Köyü İç Yolu’na yaklaşık 18 m cepheli olup öteki sınırları komşu parsellere bitişiktir. Parsel, bölgede var olan altyapı hizmetlerinden yararlanmaktadır. Koordinatları; “41.0542, 31.1971” biçimindedir.



2.2. Tapu Bilgileri ve Kısıtlayıcı Kayıtlar

ANA TAŞINMAZIN;			
İli	Düzce	Ada No	130
İlçesi	Akçakoca	Parsel No	4
Mahallesi	-	Yüzölçümü (m2)	18.077,53
Köyü	Çiçekpınar	Yevmiye No	3373

Sokağı	-	Cilt No	5
Mevkii		Sayfa No	418
Pafta No	Garipler	Tapu Tarihi	07.05.2010
Niteliği	İki Adet Bir Katlı Prefabrik Depo		
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 aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır.

Şerhler Bölümü:

- Düzce Belediye Başkanlığı'nın kamu haciz (31.01.2022 – 1576).

2.3. İmar Durumu Bilgileri ve Yasal Belgeler

Düzce İl Özel İdaresi'nden alınan bilgiye göre, köy yerleşik alanı sınırları dışındaki taşınmazın parselinin güncel imar durumu; 08.08.2008 onay günlü, 1/1.000 ölçekli mevzii imar planı kapsamında, "Tarımsal Depolama Alanı, KAKS: 0,30, Hmax: 10,50" biçimindedir.

Düzce İl Özel İdaresi'nde yapılan incelemede taşınmazın mimari projesi bulunamamıştır. Taşınmaza ilişkin 01.12.2008 günlü, 2008/11A ve 2008/11B sayılı yapı kullanma izin belgeleri görülmüştür.

2008/11A sayılı yapı kullanma izin belgesi: 2-B yapı sınıfında, yol kotu üstü 1 kat ve 1.584 m2 yapı inşaat alanlı depo (ticari amaçlı) yapısı için verilmiştir.

2008/11B sayılı yapı kullanma izin belgesi: 2-B yapı sınıfında, yol kotu üstü 1 kat ve 1.584 m2 yapı inşaat alanlı depo (ticari amaçlı) yapısı 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 2 adet depo, idari bina, kantar binası ve 2 adet alım binası bulunmaktadır. Parselde, yapının oturduğu alan dışında kalan yaklaşık 4.000 m2'lik bölüm saha betonu ile kaplıdır. Parselin etrafında yaklaşık 360 m uzunluğunda bahçe duvarı ve tel örgü bulunmaktadır.

Düzce İl Özel İdaresi'nde taşınmaza ilişkin mimari proje bulunamamıştır. Taşınmazın parselinin üzerindeki yapıların değerlemesinde yapı kullanma izin belgesindeki yapı inşaat alanları dikkate alınmıştır.

Yerinde yapılan incelemede;

Depolar: 3-A yapı sınıfında ve betonarme olarak yapılmış depoların her birinin, yaklaşık 1.400 m2 yapı inşaat alanlı olduğu ve yaklaşık 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 olarak yapılmış idari binanın, 2 kattan oluştuğu ve toplam yaklaşık 220 m2 yapı inşaat alanlı olduğu görülmüştür. Binanın iç bölümlerinde zeminler seramik, duvarlar ve tavanlar sıva üzeri boyalıdır. Mutfak bölümünde zemin seramik, tezgah mermer ve dolaplar ahşaptır. İç kapılar ahşap, pencereler PVC doğramalı ve ısıcamlıdır. Dış cephe boyalı olup çatı kiremit örtülüdür.

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

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

Depoların;

Yapı Tarzı	: Betonarme
Yapı Düzeni	: Ayrık
Yapı Sınıfı	: 3-B
Binanın Kat Sayısı	: 1
Yapı İnşaat Alanı (m2)	: 2.800 (Toplam)
Yaşı	: 14
Elektrik	: Şebeke
Su	: Şebeke
Kanalizasyon	: Şebeke
Su Deposu	: Yok
Hidrofor	: Yok
Isıtma Sistemi	: Yok
Jeneratör	: Yok
Asansör	: Yok
Kapı ve Pencereler	: 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

Taşınmazın parselinin üzerindeki 2 adet depo yaklaşık 2.800 m2, idari bina yaklaşık 220 m2, kantar binası yaklaşık 30 m2 ve 2 adet alım binası yaklaşık 84 m2 yapı inşaat alanlıdır. Parsel

üzerindeki yapılar toplam 3.134 m2 yapı inşaat alanlı olup yapı kullanma izin belgelerine (toplam 3.168 m2 yüzölçümlü yapı izni üzerinden) uygun yapıldıkları anlaşılmaktadır.

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

-

2.7.2. Olumsuz Faktörler

- Amacına uygun kullanım olanaklarının kısıtlı olduğu bir bölgede bulunması.

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

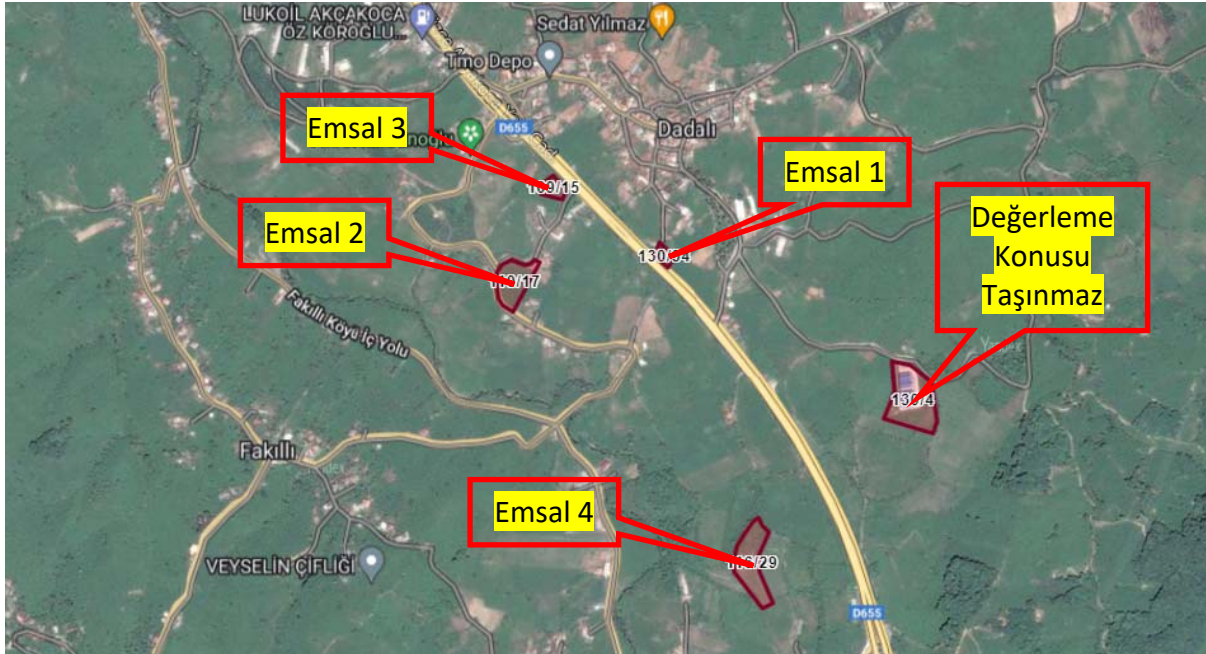
Bu yöntemde, değerlendirme konusu taşınmazın değeri, benzer nitelikli taşınmazlarla karşılaştırmalar (benzer konum, imar durumu, yüzölçümü, yapı sınıfı, yapı gereçleri, yapı yaşı, ulaşım, manzara vb.) yapılarak belirlenir. Bu yöntem, arsa ve arazi değerlerinin belirlenmesinde kullanılan başlıca yöntemdir.

3.1.2. Karşılaştırma (*Emsal*) Yönteminin Uygulanması

Arazi Değeri: Değerlemesi yapılan taşınmazın arsası ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki arsalar için yapılan araştırmalarda, benzer imar durumuna sahip satılık ya da yakın dönem içinde satılmış arsalarla 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 araştırılmış, emlak komisyoncuları ile görüşmeler yapılmıştır. Elde edilen bulgu ve bilgiler aşağıdadır:

- **Satılık Arazi (Kral Emlak / 532 – 225 62 92):** Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede, Düzce – Akçakoca Karayolu kenarında, Dadalı Mahallesi, 130 ada 34 parsel sayılı, 1.857,92 m2 yüzölçümlü arazi 1.000.000.- TL'den satılıktır. *[Metrekare satış fiyatı: 538.- TL]*
- **Satılık Arazi (yüksel Emlak / 542 – 366 16 47):** Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede, köy içi yoluna cepheli, Dadalı Mahallesi, 110 ada 17 parsel sayılı, 9.850,95 m2 yüzölçümlü arazi 6.000.000.- TL'den satılıktır. *[Metrekare satış fiyatı: 609.- TL]*
- **Satılık Arazi (Sedat Kantarcı / 532 – 252 06 57):** Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede, Düzce – Akçakoca Karayolu kenarında, Dadalı Mahallesi, 109 ada 15 parsel sayılı, 3.000.01 m2 yüzölçümlü arazinin 835 m2'lik payı 525.000.- TL'den satılıktır. *[Metrekare satış fiyatı: 629.- TL]*
- **Satılık Arazi (Çetin Yürekli / 536 – 223 85 40):** Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede, yolu olmayan, Çiçekpınar Mahallesi, 116 ada 29 parsel sayılı, 12.970,17 m2 yüzölçümlü tarla 6.000.000.- TL'den satılıktır. *[Metrekare satış fiyatı: 463.- TL]*
- **Piyasa Araştırması (Karasu Oked Emlak / 535 – 255 01 80):** Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede yer alan arazilerin 550 - 600 TL/m2 aralığında satılabileceği bilgisi alınmıştır. *[Ortalama metrekare satış fiyatı: 575.- TL]*



Karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki araziler için bölgede yapılan araştırmalar ve değerlendirmeler sonucunda; değerleme konusu taşınmazın arsa metrekare fiyatının 575.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerleme konusu taşınmazın arazi değeri; $(18.077,53 \text{ m}^2 \times 575.- \text{ TL}) = \sim 10.395.000.-\text{TL}$ bulunmuştur.

3.2. Maliyet Yöntemi

3.2.1. Maliyet Yöntemi Açıklaması

Maliyet yöntemi; ekonominin ana kavramlarından olan yerine koyma (*ikame*) ilkesinden yola çıkarak, taşınmazın değerleme 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	2.800	2008	14	4.650	13.020.000	% 15,00	1.953.000	11.067.000
İdari Bina	3-B	220	2008	14	4.650	1.023.000	% 15,00	153.450	869.550
Kantar Binası	2-C	30	2008	14	2.685	80.550	% 15,00	12.083	68.468
Alım Binaları	2-C	84	2008	14	2.685	225.540	% 15,00	33.831	191.709
Çevre Düzenlemesi	1-A	4.000	2008	14	650	2.600.000	% 20,00	520.000	2.080.000
						16.949.090		2.672.364	14.276.727

Taşınmazın Değeri: Karşılaştırma (*emsal*) yöntemiyle ulaşılan yaklaşık 10.395.000.- TL'lik arsa değeri ve maliyet yöntemine göre bulunan yaklaşık 14.277.000.- TL'lik yapı değerinin toplamından **24.672.000.- 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 edilebilir. Kira gelirinin ne olabileceğinin belirlenmesi yolunda, taşınmaz ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki taşınmazlar için yapılan araştırmalar ve emlak komisyoncuları ile yapılan görüşmeler sonucu elde edilen bilgi ve bulgular aşağıdadır:

- **Kiralık Depo (Veznedar Emlak / 532 – 559 04 15):** Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede, 750 m2 kapalı alanlı depo aylık 25.000.- TL'den kiralıktır. *[Metrekare kira fiyatı: 33.- TL]*
- **Piyasa Araştırması (Han Emlak / 531 – 965 48 98):** Yapılan görüşmede; değerleme konusu taşınmazla benzer özelliklere sahip depolama amaçlı yapıların aylık metrekare kira fiyatının 30 - 35 TL aralığında olabileceği bilgisi alınmıştır. *[Ortalama metrekare kira fiyatı: 33.- TL]*
- **Piyasa Araştırması (sezer Emlak / 536 – 395 37 38):** Yapılan görüşmede; değerleme konusu taşınmazla benzer özelliklere sahip depolama amaçlı yapıların aylık metrekare kira fiyatının 40.- TL dolayında olabileceği bilgisi alınmıştır. *[Metrekare kira fiyatı: 40.- TL]*

Karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki depolar için yapılan araştırmalar ve değerlendirmeler sonucunda; Düzce – Akçakoca Karayolu'na yakınlığı ve yapı niteliği göz önünde bulundurularak, değerleme konusu taşınmazın deposunun piyasa metrekare aylık kira fiyatının 40.- TL dolayında olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerleme konusu depoların yıllık kira değeri; $(3.134 \text{ m}^2 \times 40.- \text{ TL} \times 12 \text{ Ay}) = \sim 1.504.000.- \text{ TL}$ 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 | : ~ % 6,00 |

Varsayımlar

- Gelirler yılsonlarında elde edilecek;
- Yapıların kalan ortalama ekonomik ömürleri (*yıkılıp yeniden yapılmadan ya da önemli tutarda yenileme yatırımı yapılmadan*) 20 yıl olacak;
- Gerçek (*reel*) gelirler yıllara göre değişmeyecektir.

Bu veriler ve varsayımlar ışığında aşağıdaki tabloda da görüleceği üzere, harcanabilir gelir akımlarının bugünkü değeri yöntemi üzerinden taşınmazın değeri yaklaşık **14.022.000.- 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)		1.504.000
İlk Bir Yıllık Dönem İçin Yapıların Kapasite Kullanım Oranı		~ % 85,00
İşletme Giderleri [<i>Personel, Elektrik, Su, Sigorta vb.</i>] (TL)		~ 150.000
Kurumlar/Gelir Vergisi Oranı		% 23,00
Taşınmazdan Elde Edilen Bir Yıllık Harcanabilir (<i>Net</i>) Bugünkü Gelir (TL)	[Hg]	868.868
Karşılaştırma (<i>Emsal</i>) Yöntemiyle Belirlenen Arsa Değeri (TL)		~ 10.395.000
Maliyet (<i>Gider</i>) Yöntemiyle Belirlenen Yıpranmalı (<i>Amortismanlı</i>) Yasal Yapı Değeri (TL)		~ 14.277.000
Taşınmazın Karşılaştırma ve Maliyet Yöntemleriyle Bulunan Toplam Değeri (TL)		24.672.000
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Oranı	[Yo]	~ % 57,87
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı	[Ya]	~ % 2,89
Arsa Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı		~ % 97,11
Harcanabilir Gelir İçinde Arsanın Payı (TL)		366.078
Harcanabilir Gelir İçinde Yapının Payı (TL)		502.790
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]	% 6,00
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)		868.868
Taşınmaz İçin Bugüne İndirgenmiş Uç Değer (TL)	[Ud]	7.626.885
Bir Yıllık Harcanabilir Gelir Üzerinden Yapılı Taşınmazın Bugünkü Değeri (TL)	[Td]	14.021.595
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)	Metrekare Maliyeti (TL)	Sigorta Değeri (TL)
Depolar	3-B	2.800	4.650	13.020.000
İdari Bina	3-B	220	4.650	1.023.000
Kantar Binası	2-C	30	2.685	80.550
Alım Binaları	2-C	84	2.685	225.540
				14.349.090

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 “*tarımsal 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 kütüğünün;

- Şerhler Bölümü’nde; “Düzce Belediye Başkanlığı’nın kamu haciz”

kaydı yer almaktadır. Söz konusu kayıt; taşınmazın değerine olumlu ya da olumsuz bir etkide bulunmamaktadır. Söz konusu kamu haczi kaldırılmadan taşınmazın devredilebilmesi hukuksal olarak olanaklı değildir.

4.9. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyünde Bulunabilirlik

Taşınmazın, tapu kütüğündeki niteliği “İki Adet Bir Katlı Prefabrik Depo” olup yapılanmasıyla ilgili yapı kullanma izin belgeleri bulunmaktadır. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III.48.1) 22. madde çerçevesinde, değerlendirme konusu taşınmazın, “İki Adet Bir Katlı Prefabrik Depo” nitelikli olarak, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında bir sakınca olmadığı görüşünderiz.

BÖLÜM 5

SONUÇ

5.1. Farklı Değerleme Yöntemlerinin Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Taşınmazın yapıli değeri;

- maliyet yöntemine göre, 24.672.000.- TL;
- gelir (verim) yöntemine göre, 14.022.000.- TL

olarak bulunmuştur.

Üzerindeki yapılaşma yoğunluğunun düşük ve taşınmazdan elde edilebilecek geliri göstermekte oldukça yetersiz kalması dolayısıyla, taşınmazın gerçekçi piyasa değerinin maliyet yöntemi ile elde edilen değer üzerinden, **24.672.000.- 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

Düzce İli, Akçakoca İlçesi, Çiçekpınar Köyü, 130 ada, 4 parsel sayılı, 18.077,53 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “İki Adet Bir Katlı Prefabrik Depo” 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	24.672.000.- TL
	KDV (% 18) Dahil	29.112.960.- TL
Mevcut Durum Piyasa Değeri	KDV Hariç	24.672.000.- TL
	KDV (% 18) Dahil	29.112.960.- 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.