



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



## **DEĞERLEME RAPORU**

**REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**KOCAELİ - ÇAYIROVA - AKSE**

**2080 ADA - 1 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](http://www.emektd.com.tr)  
E-Posta: [bilgi@emektd.com.tr](mailto:bilgi@emektd.com.tr)  
Telefon: +90 (216) 201 21 12

## ÖZET BİLGİLER

|                                         |                               |
|-----------------------------------------|-------------------------------|
| Rapor No                                | REYS-202200024                |
| 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, 549. Sokak, Çayırova/Kocaeli                     |
| Taşınmaz ID                             | 42890848                                                         |
| Tapu Kayıt Bilgileri                    | Kocaeli İli, Çayırova İlçesi, Akse Mahallesi, 2080 Ada, 1 Parsel |
| Tapu Kütüğündeki Niteliği               | 3 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        | 715.717.000.- TL |
|                                                      |                     | KDV (% 18) Dahil | 844.546.060.- TL |
|                                                      | Mevcut Durum Değeri | KDV Hariç        | 715.717.000.- TL |
|                                                      |                     | KDV (% 18) Dahil | 844.546.060.- 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, Çayırova İlçesi, Akse Mahallesi, 2080 ada, 1 parsel sayılı, 23.188,45 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “Üç 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, 549. 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 bir adet 3 katlı depolama yapısı bulunmaktadır. Parselin kuzeydoğu sınırı 548. Sokak’a yaklaşık 238 m, kuzeybatı ve güneybatı sınırı 547. Sokak’a yaklaşık 337 m ve güneydoğu sınırı 549. Sokak’a yaklaşık 93 m cephelidir. Parsel, bölgedeki tüm altyapı hizmetlerinden yararlanmaktadır. Koordinatları; “40.8427, 29.4105” biçimindedir.



#### 2.2. Tapu Bilgileri ve Kısıtlayıcı Kayıtlar

| ANA TAŞINMAZIN; |                                           |                |            |
|-----------------|-------------------------------------------|----------------|------------|
| İli             | Kocaeli                                   | Ada No         | 2080       |
| İlçesi          | Çayırova                                  | Parsel No      | 1          |
| Mahallesi       | Akse                                      | Yüzölçümü (m2) | 23.188,45  |
| Köyü            | -                                         | Yevmiye No     | 1127       |
| Sokağı          | -                                         | Cilt No        | 413        |
| Mevkii          | -                                         | Sayfa No       | 41089      |
| Pafta No        | -                                         | Tapu Tarihi    | 14.02.2013 |
| Niteliği        | Üç Katlı Betonarme 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 aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır:

**Gayrimenkul Rehin Hakları Bölümü:**

- Türkiye Garanti Bankası A.Ş. lehine, 1. derecede, 187.000.000.- TL'lik ipotek (10.06.2021 - 6276).

**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'nde taşınmaza ilişkin, 22.08.2014 onay günlü tadilat mimari projesi ve 05.03.2015 onay günlü çatı tadilat projesi incelenmiş; 25.11.2013 gün ve 680 sayılı ilk ruhsat, 08.05.2014 gün ve 241 sayılı ad değişikliği nedeniyle yenileme ruhsatı, 29.08.2014 gün ve 483 sayılı tadilat yapı ruhsatı, 31.03.2015 gün ve 125 sayılı tadilat yapı ruhsat ile 03.06.2015 gün ve 81 sayılı yapı kullanma izin belgesi görülmüştür. İmar dosyası üzerinde yapılan incelemede, taşınmaza ilişkin yapı tatil tutanağı, encümen kararı vb. olumsuz bir belgeye rastlanılmamıştır.

31.03.2015 gün ve 125 sayılı tadilat yapı ruhsatı: 2-C yapı sınıfında, 3 kat (yol kotu altı 2 + yol kotu üstü 1), depolar (42.525,17 m<sup>2</sup>) ve ortak alan (14.851,83 m<sup>2</sup>) olmak üzere, toplam 57.387 m<sup>2</sup> yapı inşaat alanı için verilmiştir.

03.06.2015 gün ve 81 sayılı yapı kullanma izin belgesi: 2-C yapı sınıfında, 3 kat (2 yol kotu altı 2 + yol kotu üstü 1), depolar (42.525,17 m<sup>2</sup>) ve ortak alan (14.851,83 m<sup>2</sup>) olmak üzere, toplam 57.387 m<sup>2</sup> yapı inşaat alanı için verilmiştir.

**2.4. Yapılaşma Bilgileri**

**2.4.1. Bitmiş Yapılaşma**

Parsel üzerinde 3 katlı depo yapısı bulunmaktadır. Parselde, yapının oturduğu alan dışında kalan yaklaşık 8.000 m<sup>2</sup>'lik bölümde saha betonu ve yaklaşık 150 uzunluğunda bahçe duvarı bulunmaktadır.

22.08.2014 onay günlü mimari projesine göre, 2. bodrum katta (~ 14.851 m<sup>2</sup>) otopark ve sığınak bölümleri; 1. bodrum katta (~ 14.068 m<sup>2</sup>) depolama bölümü; zemin katta (~ 13.285 m<sup>2</sup>) depolama bölümü ve zemin asma katta (~ 1.116 m<sup>2</sup>) personel idari bölümünden oluşmaktadır. Ayrıca, depo binasına ilişkin 05.03.2015 onay günlü çatı tadilat projesi hazırlanmış ve çatı arasında yaklaşık 14.067 m<sup>2</sup>'lik depolama bölümü oluşturulmuştur. Depo, 05.03.2015 onay günlü çatı tadilat projesiyle birlikte toplam yaklaşık 57.387 m<sup>2</sup> yapı inşaat alanı olmuştur.

**Deponun;**

|                           |             |
|---------------------------|-------------|
| <b>Yapı Tarzı</b>         | : Betonarme |
| <b>Yapı Düzeni</b>        | : Ayrık     |
| <b>Yapı Sınıfı</b>        | : 4-A       |
| <b>Binanın Kat Sayısı</b> | : 3         |

|                                            |                                         |
|--------------------------------------------|-----------------------------------------|
| Yapı İnşaat Alanı (m2)                     | : 57.387                                |
| Yaşı                                       | : 7                                     |
| Elektrik                                   | : Şebeke                                |
| Su                                         | : Şebeke                                |
| Kanalizasyon                               | : Şebeke                                |
| Su Deposu                                  | : Yok                                   |
| Hidrofor                                   | : Yok                                   |
| Isıtma Sistemi                             | : Yok                                   |
| Jeneratör                                  | : Yok                                   |
| Asansör                                    | : Yok                                   |
| Kapı ve Pencereler                         | : Seksiyonel                            |
| Yangın Tesisatı                            | : Var                                   |
| Çatı                                       | : Panel Sac                             |
| Dış Cephe                                  | : Ytong Duvar Paneli ve Alüminyum Panel |
| Enerji Kimlik Belgesi ve Performans Sınıfı | : Yok                                   |
| Manzarası                                  | : Bulunmamaktadır                       |
| Park Yeri                                  | : Var                                   |
| Güvenlik                                   | : Var                                   |
| Deprem Bölgesi                             | : 1. Derece                             |

Yerinde yapılan incelemede; taşınmazın depolama amaçlı kullanıldığı ve taşınmazın toplam 57.387 m2 yapı inşaat alanlı olduğu görülmüştür. Deponun genelinde zemin sıkıştırılmış beton kaplı olup iç duvarlar boyasızdır. Dış cephesi ytong duvar paneli ve alüminyum panel, çatısı çelik konstrüksiyon üzeri panel kaplamadır. Depoda toplam 30 adet seksiyonel (*katlanabilir*) nakliye kapısı bulunmakta olup deponun her katına nakliye aracı ile erişim sağlanabilmektedir.

#### 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 (*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 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 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> 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; değerlendirme konusu taşınmazın arsa metrekaresi fiyatının 9.000.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerlendirme konusu taşınmaz arsa değeri;  $(23.188,45 \text{ m}^2 \times 9.000.- \text{ TL}) = \sim 208.696.000.- \text{ TL}$  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.

| Yapı              | Yapı Sınıfı | Alan (m2) | Yapım Yılı | Yaş | Metrekare Maliyeti (TL) | Maliyet Bedeli (TL) | Yıpranma Oranı | Yıpranma Payı Tutarı (TL) | Yıpranmalı Maliyet Bedeli (TL) |
|-------------------|-------------|-----------|------------|-----|-------------------------|---------------------|----------------|---------------------------|--------------------------------|
| Depo              | 5-A         | 57.387    | 2015       | 7   | 7.700                   | 441.879.900         | % 10,00        | 44.187.990                | 397.691.910                    |
| Çevre Düzenlemesi | 1-A         | 8.000     | 2015       | 7   | 650                     | 5.200.000           | % 10,00        | 520.000                   | 4.680.000                      |
|                   |             |           |            |     |                         | 447.079.900         |                | 44.707.990                | <b>402.371.910</b>             |

**Taşınmazın Değeri:** Karşılaştırma (*emsal*) yöntemiyle ulaşılan yaklaşık 208.696.000.- TL'lik arsa değeri ve maliyet yöntemine göre bulunan yaklaşık 402.372.000.- TL'lik yapı değerinin toplamından **611.068.000.- 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 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, değerlendirme konusu depoların piyasa aylık metrekare kira fiyatının 135.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerlendirme konusu depoların yıllık kira değeri; (57.387 m2 x 135.- TL x 12 Ay) = ~ **92.967.000.- TL** olacaktır.

#### Veriler

- |                                                            |             |
|------------------------------------------------------------|-------------|
| - Gösterge Devlet Tahvilinin Yıllık Yaklaşık Bileşik Faizi | : ~ % 25,00 |
| - Risk Primi                                               | : ~ % 5,00  |
| - TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalar Göre Yaklaşık TÜFE Oranı    | : ~ % 25,00 |
| - Anaparaya Dönüştürme ( <i>Kapitalizasyon</i> ) Oranı     | : ~ % 6,53  |

#### 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 **715.717.000.- TL** olarak bulunmaktadır.

| <b>"Bir Yıllık Harcanabilir (Net) Gelir Üzerinden Bugünkü Değer Yöntemi" ve "Anaparaya Dönüştürme Oranı"</b>                                                                                  |             |                    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|--------------------|
| <b>Tablosu</b>                                                                                                                                                                                |             |                    |
| 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)                                                                                                                  |             | 92.967.000         |
| İlk Bir Yıllık Dönem İçin Yapıların Kapasite Kullanım Oranı                                                                                                                                   |             | ~ % 75,00          |
| İşletme Giderleri [ <i>Personel, Elektrik, Su, Sigorta vb.</i> ] (TL)                                                                                                                         |             | ~ 7.000.000        |
| Kurumlar/Gelir Vergisi Oranı                                                                                                                                                                  |             | % 23,00            |
| Taşınmazdan Elde Edilen Bir Yıllık Harcanabilir ( <i>Net</i> ) Bugünkü Gelir (TL)                                                                                                             | [Hg]        | 48.298.443         |
| Karşılaştırma ( <i>Emsal</i> ) Yöntemiyle Belirlenen Arsa Değeri (TL)                                                                                                                         |             | ~ 208.696.000      |
| Maliyet ( <i>Gider</i> ) Yöntemiyle Belirlenen Yıpranmalı ( <i>Amortismanlı</i> ) Yasal Yapı Değeri (TL)                                                                                      |             | ~ 402.372.000      |
| Taşınmazın Karşılaştırma ve Maliyet Yöntemleriyle Bulunan Toplam Değeri (TL)                                                                                                                  |             | 611.068.000        |
| Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Oranı                                                                                                                     | [Yo]        | ~ % 65,85          |
| Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı                                                                                                                  | [Ya]        | ~ % 2,63           |
| Arsa Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı                                                                                                                             |             | ~ % 97,37          |
| Harcanabilir Gelir İçinde Arsanın Payı (TL)                                                                                                                                                   |             | 16.495.205         |
| Harcanabilir Gelir İçinde Yapının Payı (TL)                                                                                                                                                   |             | 31.803.238         |
| 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]        | % 5,00             |
| Yıllık Beklenen Ortalama Getiri Oranı                                                                                                                                                         | [Bo]        | % 30,00            |
| Enflasyon Oranı = TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalara Göre Yaklaşık TÜFE Oranı                                                                                                                      | [Eo]        | % 25,00            |
| Gerçek ( <i>Reel</i> ) İndirgeme Oranı                                                                                                                                                        |             | % 4,00             |
| <b>Taşınmaz İçin Genel Anaparaya Dönüştürme (<i>Kapitalizasyon</i>) Oranı</b>                                                                                                                 | <b>[Ao]</b> | <b>% 6,53</b>      |
| 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)                                                                                                                                    |             | 48.298.443         |
| Taşınmaz İçin Bugüne İndirgenmiş Uç Değer (TL)                                                                                                                                                | [Ud]        | 368.970.451        |
| <b>Bir Yıllık Harcanabilir Gelir Üzerinden Yapılı Taşınmazın Bugünkü Değeri (TL)</b>                                                                                                          | <b>[Td]</b> | <b>715.716.535</b> |
| <b>Not :</b> 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.

| Yapılar | Yapı Sınıfı | Alan (m2) | Metrekare Maliyeti (TL) | Sigorta Değeri (TL) |
|---------|-------------|-----------|-------------------------|---------------------|
| Depo    | 5-A         | 57.387    | 7.700                   | <b>441.879.900</b>  |

## **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 değerlendirilmesi 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 kütüğünde;

- Gayrimenkul Rehin Hakları Bölümü’nde; “Türkiye Garanti Bankası A.Ş. lehine ipotek” kaydı yer almaktadır. Söz konusu kayıt, 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 “Üç Katlı Betonarme Depo ve Arsası” olup yapılanmasıyla ilgili yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliği (III.48.1) 22. madde çerçevesinde, değerlendirme konusu taşınmazın, “Üç 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 yapılı değeri;

- maliyet yöntemine göre, 611.068.000.- TL;
  - gelir (verim) yöntemine göre, 715.717.000.- TL
- olarak bulunmaktadır.

Taşınmazın gerçekçi piyasa değerinin gelir yöntemiyle elde edilen değer üzerinden, **715.717.000.- 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, Çayırova İlçesi, Akse Mahallesi, 2080 ada, 1 parsel sayılı, 23.188,45 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “Üç Katlı Betonarme 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        | 715.717.000.- TL |
|                            | KDV (% 18) Dahil | 844.546.060.- TL |
| Mevcut Durum Piyasa Değeri | KDV Hariç        | 715.717.000.- TL |
|                            | KDV (% 18) Dahil | 844.546.060.- 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.