



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

DEĞERLEME RAPORU

REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

KOCAELİ – ÇAYIROVA - AKSE

2087 ADA – 3 PARSEL

Bu taşınmaz değerlendirme 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 : emek@emektd.com.tr
Telefon : + 90 (216) 201 21 12
Faks : + 90 (216) 201 21 15

ÖZET BİLGİLER

Rapor Tarihi	29.12.2015
Rapor No	REYS-201500071
Rapor Türü	Değerleme Raporu
Raporu Hazırlayanlar	Eyüp AYKUT - Değerleme Uzmanı
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Fatih ÖZER
Değerleme Tarihi	25.12.2015
Dayanak Sözleşmenin Tarih ve Numarası	14.01.2015 – 001
Değerleme, SPK Düzenlemeleri Kapsamında mıdır?	SPK Standartlarına Uygundur.

Taşınmazın Adresi	Akse Mahallesi, 550. Sokak, No: 7 Çayırova/Kocaeli
Taşınmazın Kullanım Durumu	Depo
Tapu Kayıt Bilgileri	Kocaeli İli, Çayırova İlçesi, Akse Mahallesi, G22B19A1C-2D Pafta, 2087 Ada, 3 Parsel
Taşınmazın Parselinin Güncel İmar Durumu	Sanayi Alanı, Ayrık Düzen, KAKS: 0,60, Hmaks: 15,50 m
Rapor Tarihine Göre Taşınmazın Değeri	KDV Hariç: 14.350.000.- TL KDV Dahil: 16.933.000.- TL

Uygunluk Açıklaması:

- ✓ Raporunda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- ✓ Raporunda yer alan çözümlenme 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, Sermaye Piyasası Kurulu'nun tebliğlerinde, taşınmaz değerlendirme şirketleri ve taşınmaz 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

MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER VE DEĞERLEMENİN 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; “*Abdurrahmangazi Mahallesi, Bahriye Sokak, No: 8, Sancaktepe/İstanbul*” adresindedir.

1.2. Değerleme İsteminin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Kocaeli İli, Çayırova İlçesi, Akse Mahallesi, 2087 ada, 3 parsel sayılı, 7.037,00 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “*2 Katlı Karma Depo Binası ve Arsası*” olan, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin mülkiyetinde bulunan taşınmazın **pazar değerinin** belirlenmesi amacıyla Şirketimize değerlendirilme isteminde bulunulmuştur. Bu istemde, müşteri tarafından konulan herhangi bir sınırlama yoktur.

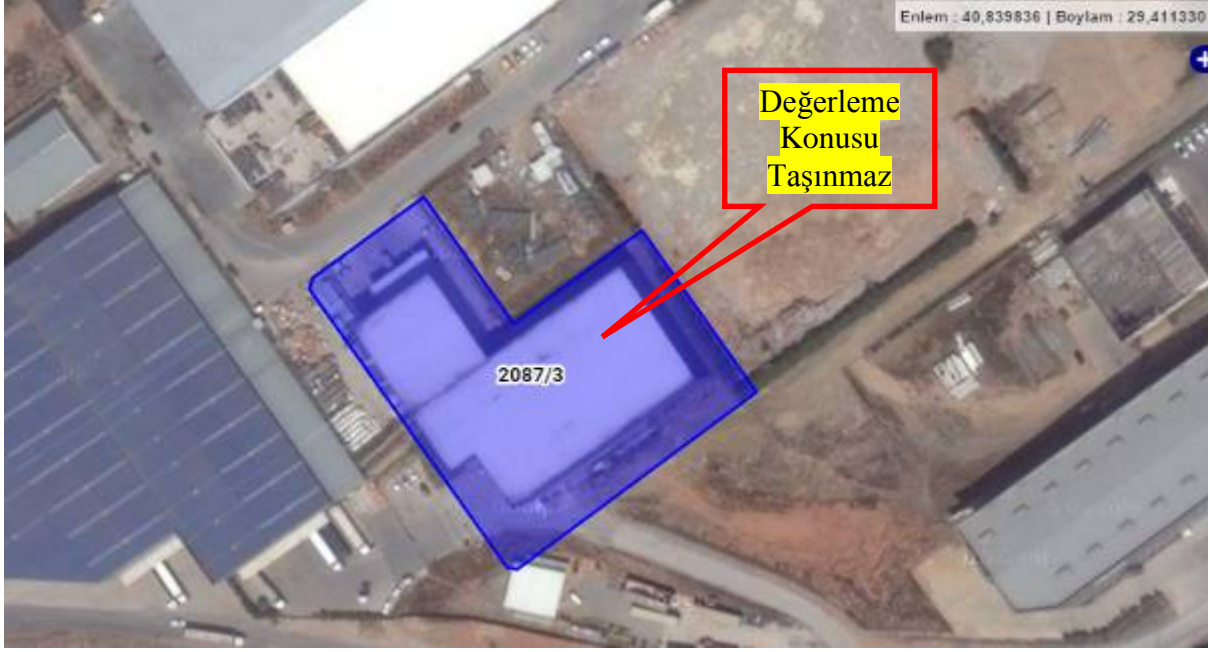
BÖLÜM 2

TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

2.1. Yer, Konum, Arazi ve Çevre Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz; “*Akse Mahallesi, 550. Sokak, No: 7 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 “L” biçimli olup kuzeydoğudan güneybatıya doğru eğimlidir. Üzerinde bir adet yaklaşık 3.950 m2 taban oturumlu 2 katlı depolama binası bulunmaktadır. Parselin güneybatı sınırı (imar yolunun bir bölümü açılmış) 546. Sokak’a 100 m, güneydoğu sınırı (imar yolu açılmış ancak asfaltı dökülmemiş) 551. Sokak’a 85 m, kuzeybatı sınırı 550. Sokak’a 40 m cephelidir. Parsel, bölgedeki alt yapı hizmetlerinin tümünden yararlanmaktadır. Koordinatları; “40,839836 – 29,411330” biçimindedir.



2.2. Tapu Bilgileri ve Kısıtlayıcı Kayıtlar

ANA TAŞINMAZIN;			
İli	Kocaeli	Ada No	2087
İlçesi	Çayirova	Parsel No	3
Mahallesi	Akse	Yüzölçümü (m2)	7.037,00
Köyü	-	Yevmiye No	3957
Sokağı	-	Cilt No	413
Mevkii	-	Sayfa No	41108
Pafta No	G22B19A1C-2D	Tapu Tarihi	18.05.2010
Niteliği	2 Katlı Karma Depo 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, taşınmazın tapu kütüğünde aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır:

Gayrimenkul Rehin Hakları Bölümü:

- Akbank T.A.Ş. lehine, Reysaş GYO'nun kullandığı ve kullanacağı krediler için, 1. derecede, 10.000.000.- (para birimi belirtilmemiş) ipotek (11.06.2012 – 3890).

2.3. İmar Durumu Bilgileri ve Yasal Belgeler

Çayirova Belediyesi'nden alınan bilgiye göre, değerlendirme konusu taşınmazın parselinin güncel imar durumu; 06.01.2004 onay tarihli, 1/1.000 ölçekli Çayirova Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında, "Sanayi Alanı, KAKS: 0,60, Hmaks: 15,50 m" biçimindedir.

Taşınmazın parselinin yapılanması ve kullanım biçimi güncel imar durumuna uygundur.

Çayirova Belediyesi'nde taşınmaza ilişkin 27.07.2011 onay tarihli mimari proje incelenmiş, 20.04.2012 gün ve 176 sayılı yeni yapı ruhsatı, 23.10.2013 gün ve 619 sayılı tadilat ruhsatı ile 26.08.2014 gün ve 184 sayılı yapı kullanma izin belgesi görülmüştür.

Yapı kullanma izin belgesi: 2-B yapı sınıfında, 2 kat (bodrum kat + zemin kat) ve toplam 7.931 m2 yapı inşaat alanı için verilmiştir.

Taşınmazın parselinin yapılması mimari projesine, yapı ruhsatına ve yapı kullanma izin belgesine uygundur. Taşınmaza ilişkin yapı tatil tutanağı, encümen kararı vb. herhangi bir olumsuz bir belgeye rastlanılmamıştır.

2.4. Yapılaşma Bilgileri

2.4.1. Bitmiş Yapılaşma

Parsel üzerinde 2 katlı depo yapısı bulunmaktadır. Depo; mimari projesine göre, bodrum katta (4.121 m2) sığınak, otopark ve su deposu bölümü, zemin katta (3.702 m2) depo bölümü, asma katta (108 m2) ofis bölümlerinden oluşmaktadır. Bina toplam 7.931 m2 yapı inşaat alanıdır. Parselde, yapının oturduğu alan dışında kalan yaklaşık 1.300 m2'lik bölüm saha betonu ile kaplıdır.

Depo'nun;

Yapı Tarzı	: Betonarme
Yapı Düzeni	: Ayrık
Yapı Sınıfı	: 2-C
Binanın Kat Adedi	: 2
Yapı İnşaat Alanı	: 7.931
Yaşı	: 3
Elektrik	: Şebeke
Su	: Şebeke
Kanalizasyon	: Şebeke
Su Deposu	: Yok
Hidrofor	: Yok
Isıtma Sistemi	: Yok
Paratoner	: Yok
Jeneratör	: Var
Asansör	: Yok
Çatı	: Çelik Konstrüksiyon ve Panel Kaplama
Dış Cephe	: Alüminyum
Kapı ve Pencere Doğramaları	: Demir Doğrama
Manzarası	: Bulunmamaktadır
Park Yeri	: Var
Güvenlik	: Var
Yangın Tesisatı	: Var
Deprem Bölgesi	: 1. Derece

Yerinde yapılan incelemede; taşınmazın depolama amaçlı kullanıldığı ve toplam 7.931 m2 yapı inşaat alanından oluştuğu görülmüştür. Deponun genelinde zemin sıkıştırılmış beton kaplı olup iç duvarları boyalıdır. Binanın dış cephesi alüminyum doğrama, çatısı çelik konstrüksiyon üzeri panel kaplamadır.

2.4.2. Sürmekte Olan Yapılaşma

Yoktur.

2.4.2.1. Yapılaşma Projesine İlişkin Bilgiler

-

2.4.2.2. Yapılaşma Projesinin Yapı Denetimleri

-

2.5. Yasal Olmayan Yapılaşma

-

2.6. Son Üç Yıllık Dönemde Hukuksal Durumda Oluşan Değişimler

Değerlemeye konu taşınmazın niteliği, yüzölçümü, mülkiyet ve yapılaşma durumunun son üç yıl içerisinde değişmediği görülmüştür. Taşınmazın üzerindeki depo binasına ilişkin 26.08.2014 gün ve 184 sayılı yapı kullanma izin belgesi düzenlenmiştir.

BÖLÜM 3

TAŞINMAZ İLE İLGİLİ ÇÖZÜMLEMELER

3.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen/Sınırlayan Etmenler

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

3.2. 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.

3.3. Taşınmazın Değerini Etkileyen Olumlu ve Olumsuz Faktörler

3.3.1. Olumlu Faktörler

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

3.3.2. Olumsuz Faktörler

3.4. 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 ulaştırarak, 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.

3.5. Değerleme Yöntemleri

3.5.1. Karşılaştırma (*Emsal*) Yöntemi

Arsa: Değerlemesi yapılan taşınmazın arsası ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki arsalar için yapılan araştırmalardan elde edilen bulgular aşağıdadır:

- **Satılık Arsa (Cenke Gayrimenkul / 532 – 465 80 36):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, aynı imar durumuna sahip, 1.610 m2 yüzölçümlü arsa 1.750.000.- TL'den satılıktır. [*Metrekare satış fiyatı: 1.087.- TL*]
- **Satılık Arsa (Sefertaş Emlak / 532 – 520 49 41):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, aynı imar durumuna sahip, 1.950 m2 yüzölçümlü arsa 2.000.000.- TL'den satılıktır. [*Metrekare satış fiyatı: 1.026.- TL*]
- **Satılık Arsa (Yesiş Darıca Emlak / 532 – 653 11 56):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, aynı imar durumuna sahip, 6.500 m2 yüzölçümlü arsa 6.500.000.- TL'den satılıktır. [*Metrekare satış fiyatı: 1.000.- TL*]

- **Satılık Arsa (Realty World Gayrimenkul / 532 – 326 55 01):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, aynı imar durumuna sahip, 1.608 m2 yüzölçümlü arsa 1.850.000.- TL'den satılıktır. [Metrekare satış fiyatı: 1.150.- TL]

Değerlemesi yapılan taşınmaz ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki arsalar için bölgede yapılan araştırmalarda, metrekare satış fiyatlarının 1.000 – 1.150 TL aralığında olduğu görülmüş; değerlendirme konusu taşınmazın metrekare fiyatının 1.150.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerlendirme konusu taşınmaz arsa değeri; (7.037,00 m2 x 1.150.- TL) = ~ **8.093.000.- TL** olarak bulunmuştur.

3.5.2. Maliyet (Gider) Yöntemi

Yapı Değeri: 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	m2	Yapım Yılı	Yaş	Metrekare Maliyeti (TL)	Maliyet Bedeli (TL)	Yıpranma Oranı	Yıpranma Tutarı (TL)	Yıpranmalı Maliyet Bedeli (TL)
Depo	2-C	7.931	2014	1	430	3.410.330	% 4,00	136.413	3.273.917
Çevre Düzenlemesi	1-A	1.300	2014	1	110	143.000	% 4,00	5.720	137.280
						3.553.330		142.133	3.411.197

Taşınmazın Değeri: Karşılaştırma (*emsal*) yöntemiyle ulaşılan yaklaşık 8.093.000.- TL'lik arsa değeri ve maliyet yöntemine göre bulunan yaklaşık 3.411.000.- TL'lik yapı değerinin toplamından **11.504.000.- TL** değere ulaşılmaktadır.

3.5.3. Gelir Yöntemi

3.5.3.1. Yöntemin 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.

Kullanılan Formüller

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

3.5.3.2. Yıllık Harcanabilir (Net) Gelir Üzerinden Yöntemin 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 (Çınar Paşa Gayrimenkul / 532 – 604 21 76):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, toplam 5.500 m2 kapalı alanlı depo binası, aylık 65.000.- TL'den kiralıktır. [*Metrekare kira fiyatı: 11,82.- TL*]
- **Kiralık Depo (Remax Eksen / 532 – 561 97 25):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, toplam 15.900 m2 kapalı alanlı depo aylık 215.000.- TL'den kiralıktır. [*Metrekare kira fiyatı: 13,52.- TL*]
- **Kiralık Depo (Koşuyolu Emlak / 532 – 320 34 27):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, toplam 5.000 m2 kapalı alanlı depo binası, aylık 60.000.- TL'den kiralıktır. [*Metrekare kira fiyatı: 12,00.- TL*]
- **Kiralık Depo (Cem Demir / 532 – 232 39 67):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, iç yüksekliği bakımından depolama kapasitesi daha az olan 2.800 m2 kapalı alanlı depo aylık yaklaşık 30.000.- TL'den kiralıktır. [*Metrekare kira fiyatı: 10,71.- TL*]

Kira değeri belirlemesi yapılan taşınmaz ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki depolar için yapılan araştırmalarda, metrekare aylık kira fiyatlarının 11 – 13 TL aralığında değiştiği görülmüştür. Bu çerçevede, değerlendirme konusu taşınmazın, yüzölçümü ve TEM Otoyolu'na uzaklığı göz önünde bulundurularak, piyasa metrekare aylık kira fiyatının 12,50.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerleme konusu depoların yıllık kira değeri; (7.931,00 m2 x 12,50.- TL x 12 Ay) = ~ **1.190.000.- TL** olacaktır.

Değerleme konusu taşınmaz GYO mülkiyetindedir. GYO'ların etkinlikleri dolayısıyla elde ettikleri kazançlar, kurumlar vergisinden ayrıık (*istisna*) tutulmuş olup gelir vergisi stopaj oranı ise % 0'dır. Bu kapsamda GYO'lar portföy kazançları üzerinden kurumlar vergisi ödemezler. Buna karşın, değerleme konusu taşınmazın normal piyasa koşullarında sağlayacağı gelir üzerinden değerlemesi yapıldığından, elde edilen gelir üzerinden kurumlar vergisinin düşülmesi gerekmektedir. Tersî durumda, değerleme konusu taşınmazın geliri ve dolayısıyla değeri yüksek çıkacaktır. Bunun anlamı, değerleme konusu taşınmazın mülkiyetinin GYO'da olup olmamasına değerinin de değışeceğidir ki, bu durum GYO için ancak özel değer tanımı kapsamında açıklanabilir. Değerlememiz piyasa değerini belirlemeye yönelik olduğu için yıllık gelirden % 20 oranında kurumlar vergisi düşülmüştür.

Veriler

- Gösterge Devlet Tahvilinin Yıllık Yaklaşık Bileşik Faizi : ~ % 10,00
- Risk Primi : ~ % 5,00
- TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalar Göre Yaklaşık TÜFE Oranı : ~ % 8,75

Varsayımlar

- Gelirlerin yılsonlarında elde edildiği;
- Yapıların kalan ortalama ekonomik ömürlerinin (*yıkılıp yeniden yapılmadan ya da önemli tutarda yenileme yatırımı yapılmadan*) 24 yıl olacağı;
- Gerçek (*reel*) gelirlerin yıllara göre oransal olarak % 1 büyüyeceği.

Bu veriler ve varsayımlar ışığında aşağıdaki tabloda da görüleceği üzere, harcanabilir gelir akımlarının bugünkü değeri yöntemi üzerinden taşınmazın değeri yaklaşık **14.350.000.- 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]	24
Taşınmazdan Elde Edilen Bir Yıllık Vergi Öncesi Gelir (TL)	1.190.000
Kurumlar/Gelir Vergisi Oranı	% 20,00
Taşınmazdan Elde Edilen Bir Yıllık Harcanabilir (<i>Net</i>) Gelir (TL) [Hg]	952.000
Yapıların Güncel Kapasite Kullanım Oranı	~ % 70,00
Karşılaştırma (<i>Emsal</i>) Yöntemiyle Belirlenen Arsa Değeri (TL)	~ 8.093.000
Maliyet (<i>Gider</i>) Yöntemiyle Belirlenen Yıpranmalı (<i>Amortismanlı</i>) Yapı Değeri (TL)	~ 3.411.000
Taşınmazın Karşılaştırma ve Maliyet Yöntemleriyle Bulunan Toplam Değeri (TL)	11.504.000
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Değeri İçindeki Oranı [Yo]	~ % 29,65
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Değeri İçindeki Ağırlığı [Ya]	~ % 1,24
Arsa Değerinin Taşınmazın Toplam Değeri İçindeki Ağırlığı	~ % 98,76
Harcanabilir Gelir İçinde Arsanın Payı (TL)	669.727
Harcanabilir Gelir İçinde Yapının Payı (TL)	282.273
Risksiz (<i>Kesin</i>) Getiri Oranı = Gösterge Devlet Tahvilinin Yıllık Yaklaşık Bileşik Faiz Oranı [Ro]	% 10,00
Risk Primi (<i>Belirsizlik Karşılığı</i>) Oranı [Rp]	% 5,00
Yıllık Beklenen Ortalama Getiri Oranı [Bo]	% 15,00
Enflasyon Oranı = TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalara Göre Yaklaşık TÜFE Oranı [Eo]	% 8,75
Gerçek (<i>Reel</i>) İndirgeme Oranı	% 5,75
Taşınmaz İçin Genel Anaparaya Dönüştürme (<i>Kapitalizasyon</i>) Oranı [Ao]	% 6,91
Harcanabilir (<i>Net</i>) Gelirin Yıllık Olarak Gerçek (<i>Reel</i>) Büyüme Oranı [b]	% 1,00
10. Yılın Sonundaki Harcanabilir (<i>Net</i>) Gelir (TL)	1.051.600
Taşınmaz İçin Bugüne İndirgenmiş Uç Değer (TL) [Ud]	7.294.623
Bir Yıllık Harcanabilir Gelir Üzerinden Yapılı Taşınmazın Bugünkü Değeri (TL) [Td]	14.350.473
Not: Ortalama yıllık kapasite kullanım oranlarının yaklaşık % 95 düzeyinin üzerine çıkamayacağı ve harcanabilir (net) gelir akımlarının 10. yıldan sonra değişmeyeceği varsayılmıştır.	

3.6. Ortak ve Bölünmüş Alanların Değere Etkisi

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

3.7. Taşınmazın Kira Değeri

Taşınmaz için kira değeri belirlemesi, "3.5.3.2. Yıllık Harcanabilir (Net) Gelir Üzerinden Yöntemin Uygulanması" başlığı altında yapılmıştır.

3.8. 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	m2	Metrekare Maliyeti (TL)	Sigorta Değeri (TL)
Depo	2-C	7.931	430	3.410.330
				3.410.330

3.9. Geliştirilmiş Proje Değeri

Taşınmazla ilgili geliştirilmiş bir proje yoktur.

3.10. Değerleme Konusu Taşınmaz İçin Son Üç Yılda Yapmış Olduğumuz Değerlemeler Bulunmamaktadır.

BÖLÜM 4

CÖZÜMLEME SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

4.1. Farklı Değerleme Yöntemlerinin Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Taşınmazın;

- arsa değeri, karşılaştırma (*emsal*) yöntemine göre, 8.093.000.- TL;
- yapıli değeri, maliyet yöntemine göre, 11.504.000.- TL;
- yapıli değeri, gelir (*verim*) yöntemine göre, yaklaşık 14.350.000.- TL'dir.

Taşınmazın gerçekçi piyasa değerinin gelir yöntemi ile elde edilen değer üzerinden, **14.350.000.- TL** olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

4.2. Yapılaşma Projesiyle İlgili Değerlemenin Geçerlilik Koşulu

Yapılaşma projesi yoktur.

4.3. Raporda Yer Verilemeyen Asgari Bilgilerle İlgili Açıklama

Raporda yer verilmeyen bilgi bulunmamaktadır.

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

Taşınmazın tapu kütüğünde;

- Gayrimenkul Rehin Hakları Bölümü'nde; "Akbank T.A.Ş. lehine, Reysaş GYO'nun kullandığı ve kullanacağı krediler için ipotek"

kaydı yer almaktadır. Söz konusu kaydın taşınmazın değerine olumlu ya da olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

4.5. Yasal Gereklere, İzin ve Belgeler İle İlgili Açıklama

Değerleme konusu taşınmazın parselinin yapılanması, imar planıyla uyumludur.

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

4.6. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyünde Bulunabilirlik

Taşınmazın, tapu kütüğündeki niteliği "İki Katlı Karma Depo Binası ve Arsası" olup yapılanmasıyla ilgili yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III.48.1 ve III.48.1a) 22. madde çerçevesinde, değerlendirme konusu taşınmazın, "İki Katlı Karma Depo Binası ve Arsası" nitelikli olarak, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında bir sakınca olmadığı görüşüdeyiz.

BÖLÜM 5

SONUÇ

5.1. 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.

5.2. Sonuç Değer

Kocaeli İli, Çayırova İlçesi, Akse Mahallesi, 2087 ada, 3 parsel sayılı, 7.037,00 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “İki Katlı Karma Depo Binası ve Arsası” olan, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin mülkiyetinde bulunan taşınmazın, yukarıda belirtilen olumlu olumsuz özellikleri göz önünde bulundurularak, güncel satış değerinin;

KDV hariç, 14.350.000.- TL (4.925.009.- USD) (*);

KDV (% 18) dahil, 16.933.000.- TL (5.811.511.- USD) (*)

olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

(*): Merkez Bankası'nın 29.12.2015 tarihli döviz satış kuru olan 1 USD = 2,9137.- TL üzerinden hesaplama yapılmıştır.



Değerleme Uzmanı

Eyüp 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.

BÖLÜM 6

İLİŞİKLER

6.1. Uydu Görüntüsü




6.2. Fotoğraflar



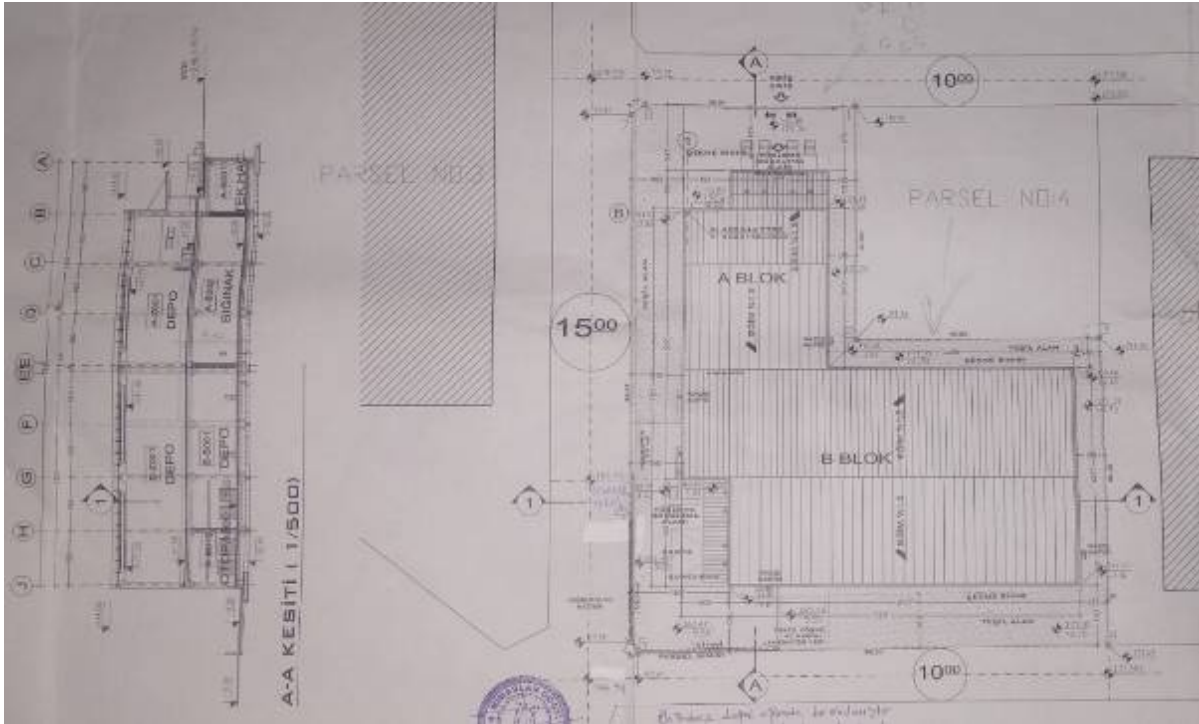


6.3. Tapu Kaydı

TAŞINMAZA AIT TAPU KAYDI			
Zemin Tipi	Ana Taşınmaz	Mevki	
Zemin No	42890857	Cilt / Sayfa No	413 / 41108
İl / İlçe	KOCAELİ / ÇAYIROVA	Ada / Parsel	2087 / 3
Kurum Adı	Çayırova	Yüzölçüm	7037,00000
Mahalle / Köy Adı	AKSE Mahallesi	Ana Taşınmaz Nitelik	2 Katlı Karma Depo Binası Ve Arsası
MÜLKİYET BİLGİLERİ			
Malik	Hisse Pay/Payda	Edinme Sebebi - Tarih - Yevmiye	
REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	1000 / 1000	Satış - 18.5.2010 - 3957	
İpotek			
Alacaklı	Borç	Derece	Teslis Tarih - Yevmiye
AKBANK T.A.Ş.	10000000,00	1.0	11.6.2012 - 3890
İpoteklin Konulduğu Hisse Bilgisi			
Taşınmaz	Hisse Pay/Payda	Borçlu Malik	Tescil Tarih-Yevmiye
Çayırova TM AKSE Mahallesi 2087 Ada 3 Parsel	1000/1000	REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	11.6.2012 - 3890

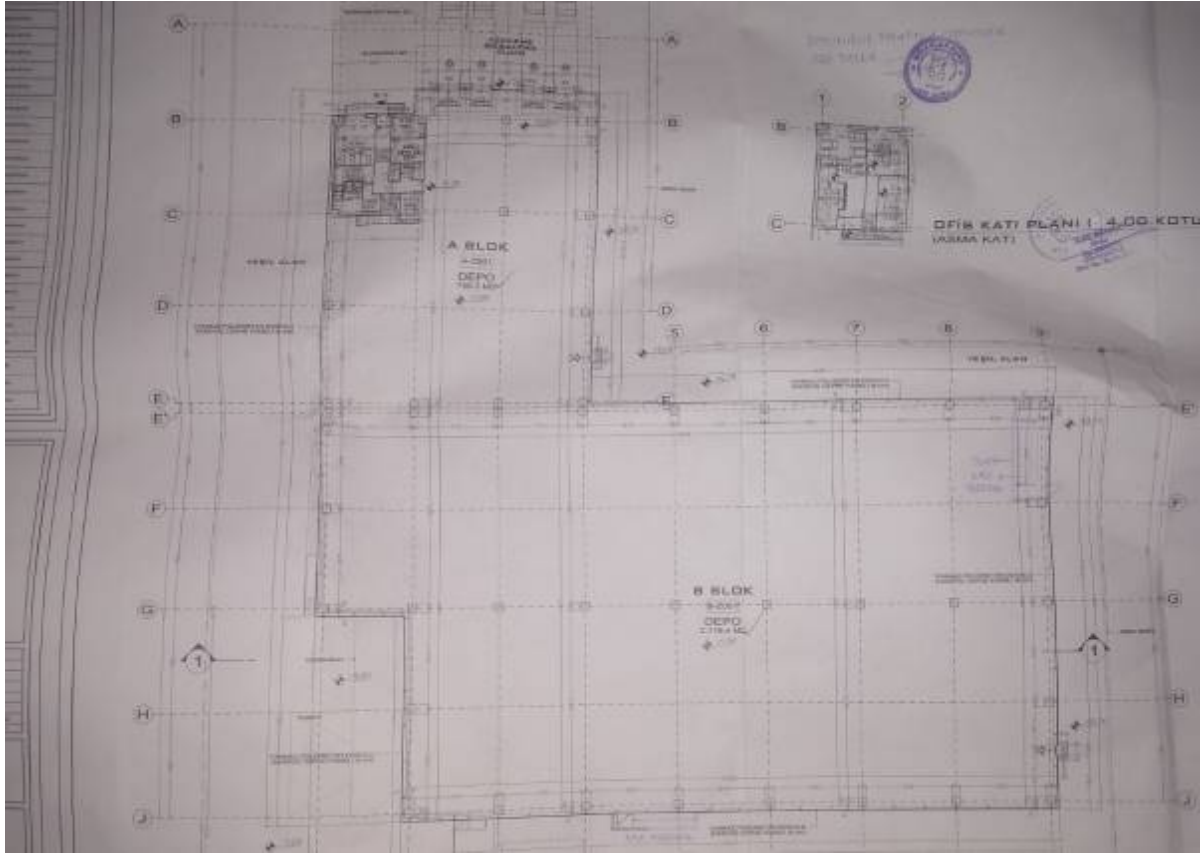
İli	KOCAELİ	<p>Türkiye Cumhuriyeti</p>  <p>TAPU SENEDİ</p>		Fotoğraf				
İlçesi	ÇAYIROVA/0							
Mahallesi								
Köyü	AKSE							
Sokağı								
Mevkii								
Satış Bedeli		Pafta No.	Ada No.	Parsel No.	Yüzölçümü			
SATIŞ 2330000.00YTL		B22B19A1C-2087		3	ha	m ² dm ²		
					7037	.00		
GAYRİMENKULÜN	Niteliği	ARSA						
	Sınırı	Paftasında						
	Edinme Sebebi	Tamamı Reysaş Taahhütlük Ve LOJİSTİK TİCARET A.Ş. adına kayıtlı iken, satışından tescil edildi.						
	Sahibi	Reysaş Gayrimenkul YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. :						
Geldisi		Yevmiye No.	Cilt No.	Sahife No.	Sıra No.	Tarhi	Gittisi	
Cilt No.		3957	413	41108		18/05/2010	Cilt No.	
Sahife No.		11922	Siciline uygundur. MURAT BULUT Tapu Sicil Müdürü				Sahife No.	
Sıra No.						Sıra No.		
Tarih		29/11/2006				Tarih		
		NOT: * Mükoyatın gayri ariyati... ** Tetbiğat Kanunu Hükümleri... Tapu Sicil Müdürlüğüne bildirilecektir.						

6.5.2. Vaziyet Planı

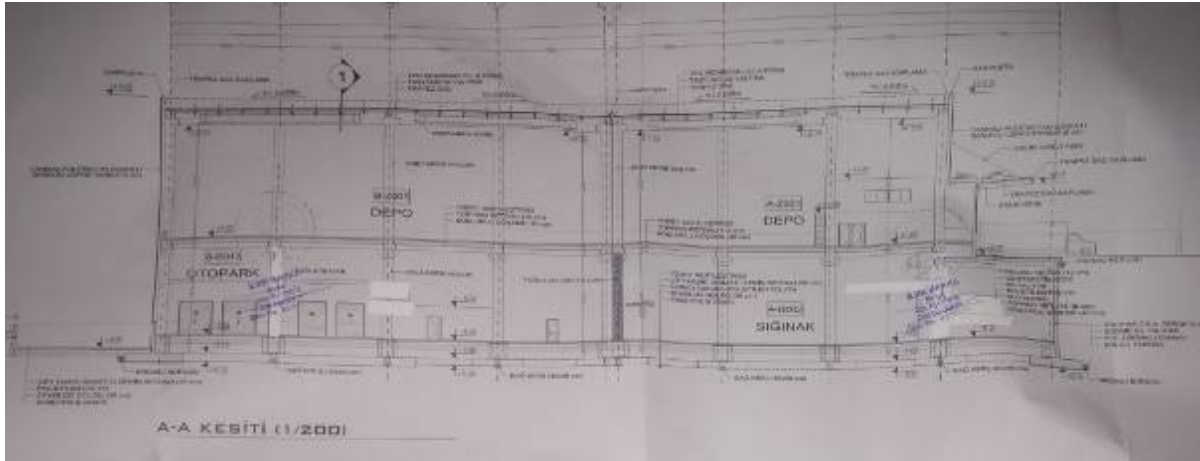


6.5.3. Kat Planları





6.5.4. Kesitler



6.6. Yapı Ruhsatları

YAPI RUHSATI

1. GENEL BİLGİLER

Yapı Adı: ...	Yapı No: ...	Yapı Alanı (m ²): ...	Yapı Türü: ...
Yapı Durumu: ...	Yapı Kullanım Amacı: ...	Yapı Yürürlük Tarihi: ...	Yapı Yürürlük Süresi: ...
Yapı Sahibi: ...	Yapı Yürürlük Durumu: ...	Yapı Yürürlük Durumu Açıklaması: ...	Yapı Yürürlük Durumu Açıklaması: ...

2. YAPILAN İZLENİMLERİN SONUÇLARI

2.1. Genel İzlenimler

Yapı Durumu: ...	Yapı Kullanım Amacı: ...	Yapı Alanı: ...	Yapı Türü: ...
Yapı Durumu Açıklaması: ...	Yapı Kullanım Amacı Açıklaması: ...	Yapı Alanı Açıklaması: ...	Yapı Türü Açıklaması: ...

2.2. Yapı Alanı İzlenimleri

Yapı Alanı Durumu: ...	Yapı Alanı Kullanım Amacı: ...	Yapı Alanı Alanı: ...	Yapı Alanı Türü: ...
Yapı Alanı Durumu Açıklaması: ...	Yapı Alanı Kullanım Amacı Açıklaması: ...	Yapı Alanı Alanı Açıklaması: ...	Yapı Alanı Türü Açıklaması: ...

2.3. Yapı Türü İzlenimleri

Yapı Türü Durumu: ...	Yapı Türü Kullanım Amacı: ...	Yapı Türü Alanı: ...	Yapı Türü Türü: ...
Yapı Türü Durumu Açıklaması: ...	Yapı Türü Kullanım Amacı Açıklaması: ...	Yapı Türü Alanı Açıklaması: ...	Yapı Türü Türü Açıklaması: ...

2.4. Yapı Durumu İzlenimleri

Yapı Durumu Durumu: ...	Yapı Durumu Kullanım Amacı: ...	Yapı Durumu Alanı: ...	Yapı Durumu Türü: ...
Yapı Durumu Durumu Açıklaması: ...	Yapı Durumu Kullanım Amacı Açıklaması: ...	Yapı Durumu Alanı Açıklaması: ...	Yapı Durumu Türü Açıklaması: ...

3. SONUÇ

3.1. Genel Sonuç

Yapı Durumu: ...	Yapı Kullanım Amacı: ...	Yapı Alanı: ...	Yapı Türü: ...
Yapı Durumu Açıklaması: ...	Yapı Kullanım Amacı Açıklaması: ...	Yapı Alanı Açıklaması: ...	Yapı Türü Açıklaması: ...

3.2. Yapı Alanı Sonuç

Yapı Alanı Durumu: ...	Yapı Alanı Kullanım Amacı: ...	Yapı Alanı Alanı: ...	Yapı Alanı Türü: ...
Yapı Alanı Durumu Açıklaması: ...	Yapı Alanı Kullanım Amacı Açıklaması: ...	Yapı Alanı Alanı Açıklaması: ...	Yapı Alanı Türü Açıklaması: ...

3.3. Yapı Türü Sonuç

Yapı Türü Durumu: ...	Yapı Türü Kullanım Amacı: ...	Yapı Türü Alanı: ...	Yapı Türü Türü: ...
Yapı Türü Durumu Açıklaması: ...	Yapı Türü Kullanım Amacı Açıklaması: ...	Yapı Türü Alanı Açıklaması: ...	Yapı Türü Türü Açıklaması: ...

3.4. Yapı Durumu Sonuç

Yapı Durumu Durumu: ...	Yapı Durumu Kullanım Amacı: ...	Yapı Durumu Alanı: ...	Yapı Durumu Türü: ...
Yapı Durumu Durumu Açıklaması: ...	Yapı Durumu Kullanım Amacı Açıklaması: ...	Yapı Durumu Alanı Açıklaması: ...	Yapı Durumu Türü Açıklaması: ...

6.8. Değerleme Uzmanının Lisans Belgesi



SPL
Sermaye Piyasası
Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu

Tarih : 07.08.2014 No : 402955

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANLIĞI LİSANSI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:VIII, No:34 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i uyarınca

Eyup AYKUT

Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı Lisansını almaya hak kazanmıştır.



Levent HANLIOĞLU
LİSANSLAMA VE SİCİL MÜDÜRÜ



Serkan KARABACAK
GENEL MÜDÜR (V)

6.9. Sorumlu Değerleme Uzmanının Lisans Belgesi



TSPAKB TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI
ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ

Tarih : 18.08.2008 No : 400799

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANLIĞI LİSANSI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VIII, No:34 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i uyarınca

Fatih ÖZER

Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı Lisansını almaya hak kazanmıştır.



İlky ARIKAN
GENEL SEKRETER





E.Nevzat ÖZTANGUT
BAŞKAN