



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

DEĞERLEME RAPORU

REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

KOCAELİ - ÇAYIROVA - AKSE

2079 ADA - 4 PARSEL

Bu taşınmaz değerleme raporu, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin istemi üzerine hazırlanmıştır. İlgilisi ve hazırlanış amacı dışında, Emek Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'nin yazılı onayı alınmadan üçüncü kişiler tarafından kullanılamaz, çoğaltılamaz ve dağıtılamaz.

www.emektd.com.tr
E-Posta : emek@emektd.com.tr
Telefon : + 90 (216) 201 21 12
Faks : + 90 (216) 201 21 15

ÖZET BİLGİLER

Rapor Tarihi	26.12.2016
Rapor No	REYS-201600032
Rapor Türü	Değerleme Raporu
Raporu Hazırlayanlar	Eyüp AYKUT - Değerleme Uzmanı
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Fatih ÖZER
Değerleme Tarihi	21.12.2016
Dayanak Sözleşmenin Tarih ve Numarası	29.01.2016 - 001
Değerleme, SPK Düzenlemeleri Kapsamında mıdır?	SPK Standartlarına Uygundur.

Taşınmazın Adresi	Akse Mahallesi, 552. Sokak, No: 61, Çayırova/Kocaeli
Taşınmazın Kullanım Durumu	Depo
Tapu Kayıt Bilgileri	Kocaeli İli, Çayırova İlçesi, Akse Mahallesi, 2079 Ada, 4 Parsel
Taşınmazın Parselinin Güncel İmar Durumu	Sanayi Alanı, Ayrık Düzen, KAKS: 0,60, Hmax: 15,50 m
Rapor Tarihinin Göre Taşınmazın Değeri	<u>Reysas Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Payı</u> KDV Hariç: 7.789.000.- TL KDV Dahil: 9.191.020.- TL

Uygunluk Açıklaması:

- ✓ Raporunda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- ✓ Raporunda 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, 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; “*Küçük Çamlıca Mahallesi, Erkan Ocaklı Sokak, No: 11, Üsküdar/İstanbul*” adresindedir.

1.2. Değerleme İsteminin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Kocaeli İli, Çayirova İlçesi, Akse Mahallesi, 2079 ada, 4 parsel sayılı, 20.118,20 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “*İki Katlı Betonarme Depo ve Arsası*” olan taşınmazdaki Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin 15165/100591’lik payının **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, 552 Sokak, No: 61, Çayirova/Kocaeli*” adresinde yer almaktadır. Taşınmaz; Çayirova 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, değişik büyüklükte depolama ve lojistik amaçlı yapılar ve ticari işletmeler yer almaktadır.

Taşınmazın parseli geometrik olarak düz kenarları olan yamuk biçiminde, topografik olarak kuzeydoğudan güneybatıya doğru eğimli bir yapıdadır. Üzerinde bir adet depolama amaçlı kullanılan yapı bulunmaktadır. Parselin kuzeydoğu sınırı 552. Sokak’a yaklaşık 160 m, güneybatı sınırı 548. Sokak’a yaklaşık 155 m, güneydoğu sınırı 549. Sokak’a yaklaşık 105 m cepheli olup kuzeybatı sınırı 2079 ada 1 parsel ile bitişiktir. Parsel, bölgedeki tüm altyapı hizmetlerinden yararlanmaktadır. Koordinatları; “40,843277 - 29,411840” biçimindedir.



2.2. Tapu Bilgileri ve Kısıtlayıcı Kayıtlar

ANA TAŞINMAZIN;			
İli	Kocaeli	Ada No	2079
İlçesi	Çayırova	Parsel No	4
Mahallesi	Akse	Yüzölçümü (m2)	20.118,20
Köyü	-	Yevmiye No	1126
Sokağı	-	Cilt No	424
Mevkii	-	Sayfa No	42216
Pafta No	-	Tapu Tarihi	14.02.2013
Niteliği	İki Katlı Betonarme Depo ve Arsası		
Sahibi	Adı, Soyad / Unvan		Pay Oranı
	Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Gültaş İnşaat Emlak Pazarlama ve Ticaret A.Ş.		15165/100591 85426/100591

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü bilgi sisteminden alınan TAKBİS çıktısına göre, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin payı üzerinde kısıtlayıcı bir kayıt bulunmamaktadır.

2.3. İmar Durumu Bilgileri ve Yasal Belgeler

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

Taşınmazın parselinin yapılanması ve kullanım biçimi güncel imar durumuna uygundur.

Çayırova Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde taşınmaza ilişkin, 15.04.2013 onay tarihli mimari proje incelenmiş; 19.04.2013 gün ve 241 sayılı ilk ruhsat, 14.05.2014 gün ve 253 sayılı tadilat ruhsatı ile 03.12.2014 gün ve 268 sayılı yapı kullanma izin belgesi görülmüştür.

Yapı kullanma izin belgesi; 2-C yapı sınıfında, 2 kat (yol kotu altında 1 kat, yol kotu üstünde 1 kat), depo, garaj ve sığınak olmak üzere, toplam 26.025 m2 yapı inşaat alanı için verilmiştir

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

2.4. Yapılaşma Bilgileri

2.4.1. Bitmiş Yapılaşma

Parsel üzerinde 2 katlı depo bulunmaktadır. Deponun oturduğu alan dışındaki yaklaşık 7.000 m²'lik bölümün geneli saha betonu kaplı olup yaklaşık 1.000 m²'lik bölümde de çam ağaçları dikilidir.

Mimari projesine göre, depo; bodrum katta (13.012 m²) otopark, sığınak, üst kata bağlı depo bölümleri, zemin katta (13.012 m²) mekanik ve teknik oda, depo bölümlerinden oluşmaktadır. Bina projesine göre toplam 26.024 m² yapı inşaat alanından oluşmaktadır.

Depo'nun;

Yapı Tarzı	: Prefabrik Betonarme
Yapı Düzeni	: Ayrık
Yapı Sınıfı	: 4-A
Binanın Kat Adedi	: 2
Yapı İnşaat Alanı	: 26.024 m ²
Yaşı	: 2
Elektrik	: Şebeke
Su	: Şebeke
Kanalizasyon	: Şebeke
Su Deposu	: Yok
Hidrofor	: Yok
Isıtma Sistemi	: Yok
Paratoner	: Yok
Jeneratör	: Yok
Asansör	: Yok
Çatı	: Sandviç Panel Kaplama
Dış Cephe	: Sandviç Panel
Kapı ve Pencere Doğramaları	: -
Manzarası	: Bulunmamaktadır
Park Yeri	: Var
Güvenlik	: Var
Yangın Tesisatı	: Var
Deprem Bölgesi	: 1. Derece

Yerinde yapılan incelemede; binanın depolama amaçlı kullanılmakta olduğu; bodrum ve zemin kattan oluştuğu görülmüştür. Binanın depolama amaçlı kullanılan bölümlerinde zemin sertleştirilmiş beton kaplı, dış cephesi prefabrik betonarme duvar üzeri sandviç panel, çatısı ise alüminyum saç panel ile örtülüdür. Binanın bodrum katında 10 adet, zemin katında 12 adet seksiyonel (*katlanabilir*) kapı bulunmaktadır.

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

Yoktur.

2.6. Son Üç Yıllık Dönemde Hukuksal Durumda Oluşan Değişimler

Taşınmazın imar durumu ve yüzölçümünün son üç yıl içerisinde değişmediği anlaşılmaktadır. Taşınmazın (15165/100591) payı 14.02.2013 günü Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin mülkiyetine geçmiştir. Değerlemeye konu taşınmazın tapu kütüğündeki niteliği; "Arsa" iken, 04.04.2016 günü cins değişikliği işlemiyle "İki Katlı Betonarme Depo ve Arsası" olarak değiştirilmiştir.

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 Kira 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 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.

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 (Area Gayrimenkul / 532 - 320 34 27):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, aynı imar durumuna sahip, 5.000 m2 yüzölçümlü arsa 7.000.000.- TL'den satılıktır. [*Metrekare satış fiyatı: 1.400.- TL*]
- **Satılık Arsa (Realist Sanayi Gayrimenkul / 532 - 577 73 77):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, aynı imar durumuna sahip, 6.500 m2 yüzölçümlü arsa 8.500.000.- TL'den satılıktır. [*Metrekare satış fiyatı: 1.308.- TL*]

- **Satılık Arsa (Metar İnşaat / 533 - 472 22 01):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, aynı imar durumuna sahip, 7.618 m2 yüzölçümlü arsa 10.285.000.- TL'den satılıktır. [Metrekare satış fiyatı: 1.350.- TL]
- **Satılık Arsa (Remax Fores2 / 532 - 291 50 07):** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, aynı imar durumuna sahip, 1.135 m2 yüzölçümlü arsa 1.700.000.- TL'den satılıktır. [Metrekare satış fiyatı: 1.498.- TL]

Değerlemesi yapılan taşınmaz ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki arsalar için bölgede yapılan araştırmalarda, metrekare satış fiyatlarının 1.300 - 1.500 TL aralığında olduğu görülmüş; değerlendirme konusu taşınmazın metrekare fiyatının 1.400.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerlendirme konusu taşınmaz arsa değeri; (20.118,20 m2 x 1.400.- TL) = ~ **28.165.000.- 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	4-A	26.024	2014	2	800	20.819.200	% 4,00	832.768	19.986.432
Çevre Düzenlemesi	1-A	7.000	2014	2	118	826.000	% 4,00	33.040	792.960
						21.645.200		865.808	20.779.392

Taşınmazın Değeri: Karşılaştırma (*emsal*) yöntemiyle ulaşılan yaklaşık 28.165.000.- TL'lik arsa değeri ve maliyet yöntemine göre bulunan yaklaşık 20.779.000.- TL'lik yapı değerinin toplamından **48.944.000.- 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 belirlenmesi 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 - (Deniz Emlak Ofisi / 262 - 658 01 57):** Değerleme konusu taşınmazın batısında, yaklaşık 1 km uzaklıkta, 2.355 m2 kapalı alanlı depo aylık yaklaşık 28.000.- TL'den kiralıktır. [*Metrekare kira fiyatı: 11,88.- 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 13.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerlendirme konusu deponun yıllık kira değeri; (26.024 m² x 13.- TL x 12 Ay) = ~ **4.060.000.- TL** olacaktır.

Değerleme konusu taşınmazın (15165/100591) payı 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, değerlendirme konusu taşınmazın normal piyasa koşullarında sağlayacağı gelir üzerinden değerlemesi yapıldığından, elde edilen gelir üzerinden kurumlar vergisinin düşülmesi gerekmektedir. Tersisi durumda, değerlendirme konusu taşınmazın geliri ve dolayısıyla değeri yüksek çıkacaktır. Bunun anlamı, değerlendirme konusu taşınmazın mülkiyetinin GYO'da olup olmamasına göre değerinin de değişeceğidir 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 : ~ % 8,50
- Risk Primi : ~ % 2,75
- TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalar Göre Yaklaşık TÜFE Oranı : ~ % 8,00

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 **51.664.000.- 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 Edilebilecek Bir Yıllık Potansiyel Hizmet Satış Cirosu (TL)	4.060.000
İlk Bir Yıllık Dönem İçin Yapıların Kapasite Kullanım Oranı	~ % 75,00
İşletme Giderleri [<i>Personel, Elektrik, Su, Sigorta vb.</i>] (TL)	~ 150.000
Kurumlar/Gelir Vergisi Oranı	% 20,00
Taşınmazdan Elde Edilen Bir Yıllık Harcanabilir (<i>Net</i>) Bugünkü Gelir (TL) [Hg]	2.316.000
Karşılaştırma (<i>Emsal</i>) Yöntemiyle Belirlenen Arsa Değeri (TL)	~ 28.165.000
Maliyet (<i>Gider</i>) Yöntemiyle Belirlenen Yıpranmalı (<i>Amortismanlı</i>) Yapı Değeri (TL)	~ 20.779.000
Taşınmazın Karşılaştırma ve Maliyet Yöntemleriyle Bulunan Toplam Değeri (TL)	48.944.000
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Değeri İçindeki Oranı [Yo]	~ % 42,45
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Değeri İçindeki Ağırlığı [Ya]	~ % 1,77
Arsa Değerinin Taşınmazın Toplam Değeri İçindeki Ağırlığı	~ % 98,23
Harcanabilir Gelir İçinde Arsanın Payı (TL)	1.332.750
Harcanabilir Gelir İçinde Yapının Payı (TL)	983.250
Risksiz (<i>Kesin</i>) Getiri Oranı = Gösterge Devlet Tahvilinin Yıllık Yaklaşık Bileşik Faiz Oranı [Ro]	% 8,50
Risk Primi (<i>Belirsizlik Karşılığı</i>) Oranı [Rp]	% 2,75
Yıllık Beklenen Ortalama Getiri Oranı [Bo]	% 11,25
Enflasyon Oranı = TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalara Göre Yaklaşık TÜFE Oranı [Eo]	% 8,00
Gerçek (<i>Reel</i>) İndirgeme Oranı	% 3,01
Taşınmaz İçin Genel Anaparaya Dönüştürme (<i>Kapitalizasyon</i>) Oranı [Ao]	% 4,72
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)	2.558.305
Taşınmaz İçin Bugüne İndirgenmiş Uç Değer (TL) [Ud]	32.583.705
Bir Yıllık Harcanabilir Gelir Üzerinden Yapılı Taşınmazın Bugünkü Değeri (TL) [Td]	51.663.644
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	4-A	26.024	800	20.819.200
				20.819.200

3.9. Geliştirilmiş Proje Değeri

Taşınmazla ilgili geliştirilmiş bir proje yoktur.

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

Taşınmazla ilgili olarak, 29.12.2015 gün ve REYS-201500073 sayılı değerlendirme raporumuz ile 14.07.2016 gün ve REYS-201600012 sayılı değerlendirme raporumuz bulunmaktadır.

BÖLÜM 4

CÖZÜMLEME SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

4.1. Farklı Değerleme Yöntemlerinin Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Taşınmazın;

- arsa değeri, karşılaştırma (*emsal*) yöntemine göre, 28.165.000.- TL;
- yapılı değeri, maliyet yöntemine göre, 48.944.000.- TL;
- yapılı değeri, gelir (*verim*) yöntemine göre, yaklaşık 51.664.000.- TL'dir.

Taşınmazın gerçekçi piyasa değerinin gelir yöntemiyle elde edilen değer üzerinden, **51.664.000.- TL** olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre; taşınmazdaki Reysaş Gayrimenkul Ortaklı A.Ş.'nin payının değeri: (51.664.000.- TL x (15165/100591)) = ~ **7.789.000.- TL** olarak bulunmuştur.

4.2. Yapılaşma Projesiyle İlgili Değerlemenin Geçerlilik Koşulu

Yeni 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, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin payı üzerinde kısıtlayıcı bir kayıt bulunmamaktadır.

4.5. Yasal Gereklere, İzin ve Belgeler İle İlgili Açıklama

Değerleme konusu taşınmazın parselinin yapılanması, imar durumuna uygundur.

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

4.6. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyünde Bulunabilirlik

Tapu kütüğündeki niteliği "*İki Katlı Betonarme Depo ve Arsası*" olan ve 15165/100591 payı Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin mülkiyetinde bulunan taşınmazın yapılanmasıyla ilgili yapı ruhsatları 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 Betonarme Depo ve Arsası*" nitelikli olarak, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında bir sakınca olmadığı görüşündeyiz.

BÖLÜM 5

SONUC

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, Çayıröva İlçesi, Akse Mahallesi, 2079 ada, 4 parsel sayılı, 20.118,20 m² yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “İki Katlı Betonarme Depo ve Arsası” olan taşınmazdaki Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin (15165/100591) payının, yukarıda belirtilen olumlu olumsuz özellikleri göz önünde bulundurularak, güncel satış değerinin;

KDV hariç, 7.789.000.- TL;

KDV (% 18) dahil, 9.191.020.- TL

olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.



Değerleme Uzmanı

Eyüp AYKUT

SPK Lisans No: 402955



Sorumlu Değerleme Uzmanı

Fatih ÖZER

SPK Lisans No: 400799



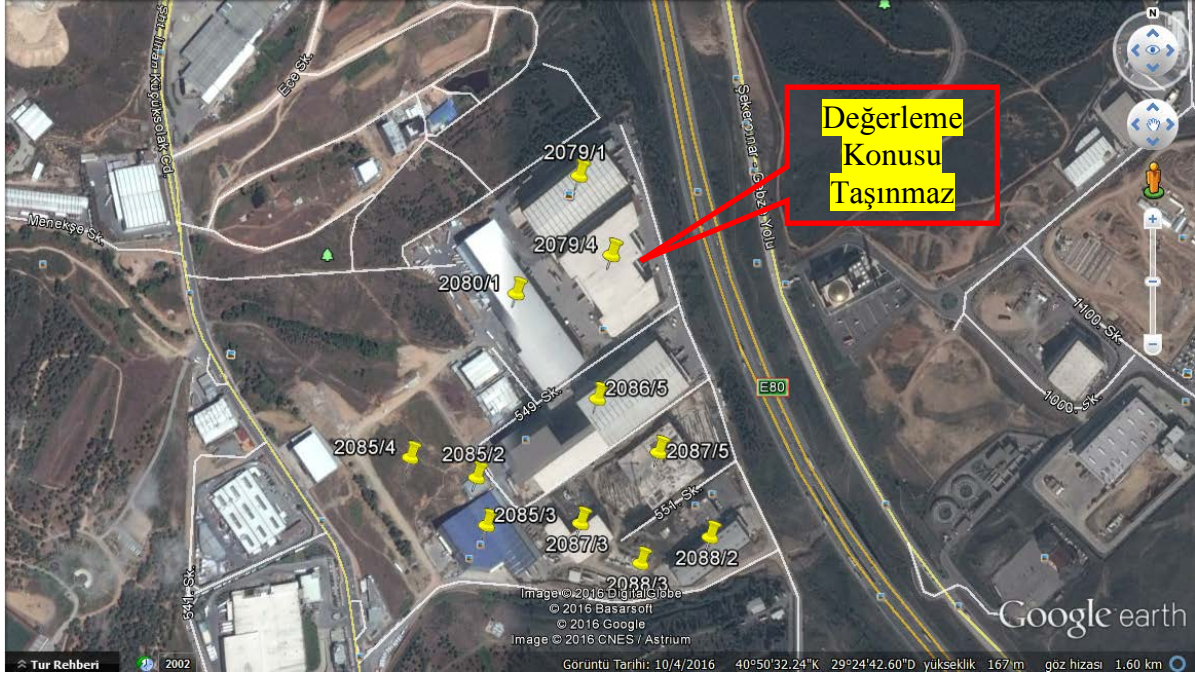
Emek Taşınmaz Değerleme
ve Danışmanlık A.Ş.
Üsküdar V.D. – 3330 730 793
www.emektd.com.tr

- 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

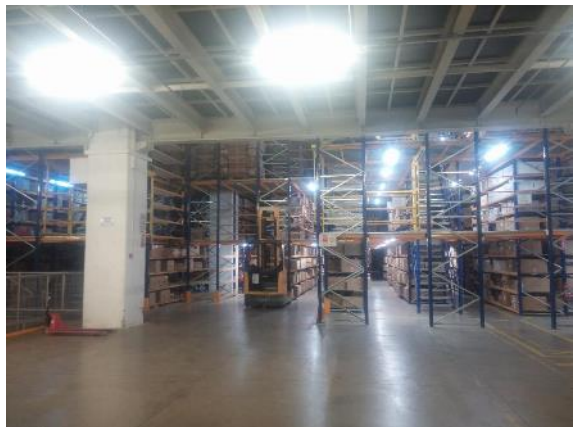
İLİŞİKLER

6.1. Uydu Görüntüsü



6.2. Fotoğraflar







6.3. Tapu Kaydı

TAŞINMAZA AİT TAPU KAYDI			
Zemin Tipi	AnaTasinmaz	Mevki	
Zemin No	80031569	Cilt / Sayfa No	424 / 42216
İl / İlçe	KOCAELİ / ÇAYIROVA	Ada / Parsel	2079 / 4
Kurum Adı	Çayırova	Yüzölçüm	20118,20000
Mahalle / Köy Adı	AKSE Mahallesi	Ana Taşınmaz Nitelik	2 KATLI BETONARME DEPO VE ARSASI
MÜLKİYET BİLGİLERİ			
Malik	Hisse Pay/Payda	Edinme Sebebi - Tarih - Yevmiye	
REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	15165000 / 100591000	Satış - 14.2.2013 - 1126	
GÜLTAŞ İNŞAAT EMLAK PAZARLAMA VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	85426000 / 100591000	Satış - 14.2.2013 - 1126	
S/B/	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye
Şerh	İcrai Haciz : İSTANBUL 7 . İCRA DAİRESİ nin 24/06/2014 tarih 2014 / 15188 ESAS sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 14017700 TL bedel ile Alacaktır ; Kemal Gülman lehine haciz işlenmiştir.		01.07.2014 - 4542
Şerh	İcrai Haciz : İSTANBUL 7 . İCRA DAİRESİ nin 24/06/2014 tarih 2014/15566 ESAS sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 3059000 TL bedel ile Alacaktır ; KEMAL GÜLMAN lehine haciz işlenmiştir.		01.07.2014 - 4543

İli	KOCAELİ	<p style="text-align: center;">Türkiye Cumhuriyeti</p> <p style="text-align: center;">TAPU SENEDİ</p>		Fotoğraf		
İlçesi	ÇAYIROVA					
Mahallesi	AKSE					
Köyü						
Sokağı						
Mevkii						
Satış Bedeli	Pafta No.	Ada No.	Parsele No.	Yüzölçümü		
0,00	G22b19a1b-1c-2a	2079	4	ha	m ²	dm ²
					20.118,20	m2
Niteliği	2 KATLI BETONARME DEPO VE ARSASI					
Sınırı	Planındadır Zemin Sistem No : 80031569					
Edinme Sebebi	Belediye ve Mücavir Alanlarda Cins Değişikliği. İşleminde.					
Sahibi	REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ		15165/ 100591			
	GÜLTAS İNŞAAT EMLAK PAZARLAMA VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ		85426/ 100591			
Geldisi	Yevmiye No.	Cilt No.	Sahife No.	Sıra No.	Tarihi	Gittisi
Cilt No.	2977	424	42216		04/04/2016	Cilt No.
Sahife No.						Sahife No.
Sıra No.						Sıra No.
Tarih						Tarih

D.M.Ö. Basım İş. Md

Döner Sermaye İşletmesi tarafından bastırılmıştır.

Stok No 129

6.4. İmar Durumu



6.5. Mimari Proje

6.5.1. Proje Kapağı

arcAD
Mimarlık Hizmetleri Ltd. Şti.

KİRES: Bilk. sokak No: 15/2
3434 - Üsküdar / SİĞIRCI
TELEFON: 0-212-279 64 63 / 0-212-263 73 55 - 263 70 49
E-MAIL: arcad@reysas.com.tr / arcad@emekt.com.tr
WEB: www.arcad.com.tr

ADI SOYADI - ÖN VANI	ODA NO	DİPL. NO	BÖRÖ TSC.BEL. NO	V.D. SİC. NO	İMZA
MİMARİ Zeycan Önder - Y. MİMAR	17038	61312965	34-3193	073 001 4609	<i>[Signature]</i>
TEYAZI	2 & Mart 2013				
STATİK	196				
ELEKTRİK					
TESİSAT					
T.U.S.					

YAPININ

KAHİGİ	KULLANILIŞI
REYSAS GYO A.Ş. ve ÇÖLTAS İNS. EM. PAZ. ve TİC. A.Ş.	DEPO BİNASI

İLİNİN

İLİ	İLÇESİ	MAHALLESİ	SOKAĞI	PAFTA NO	ADA NO	PARSEL NO	İMAR DURUMU NO	TARİH
KOCAELİ	ÇAYIROVA	-	-	-	2079	4	310.05.02 67	21.02.2013

BELGE UYGULAMASI ESASLARINA GÖRE YAPININ

MİMARİ SINIFI	STATİK SINIFI	MALİYET GRUBU	KAT ADEDİ	ALAN m ²	İNŞAAT SÖRESİ	TASİYİCİ SİSTEM	EN BÜYÜK AÇIKLIK	EN BÜYÜK YÜKSEKLİK	HAREKETLİ YÜK

RUHSAT

TARİH	NO

ÖLÇEK

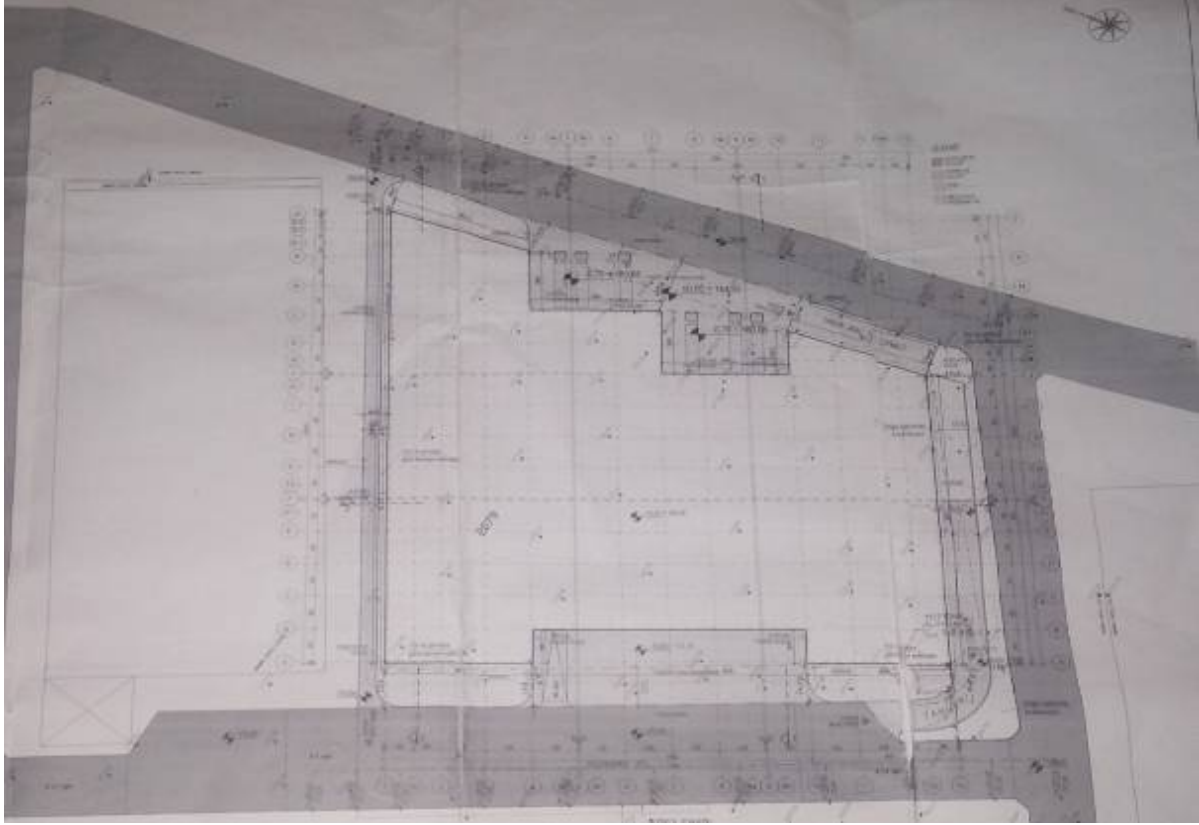
1/500-1/200

ONAYLAR

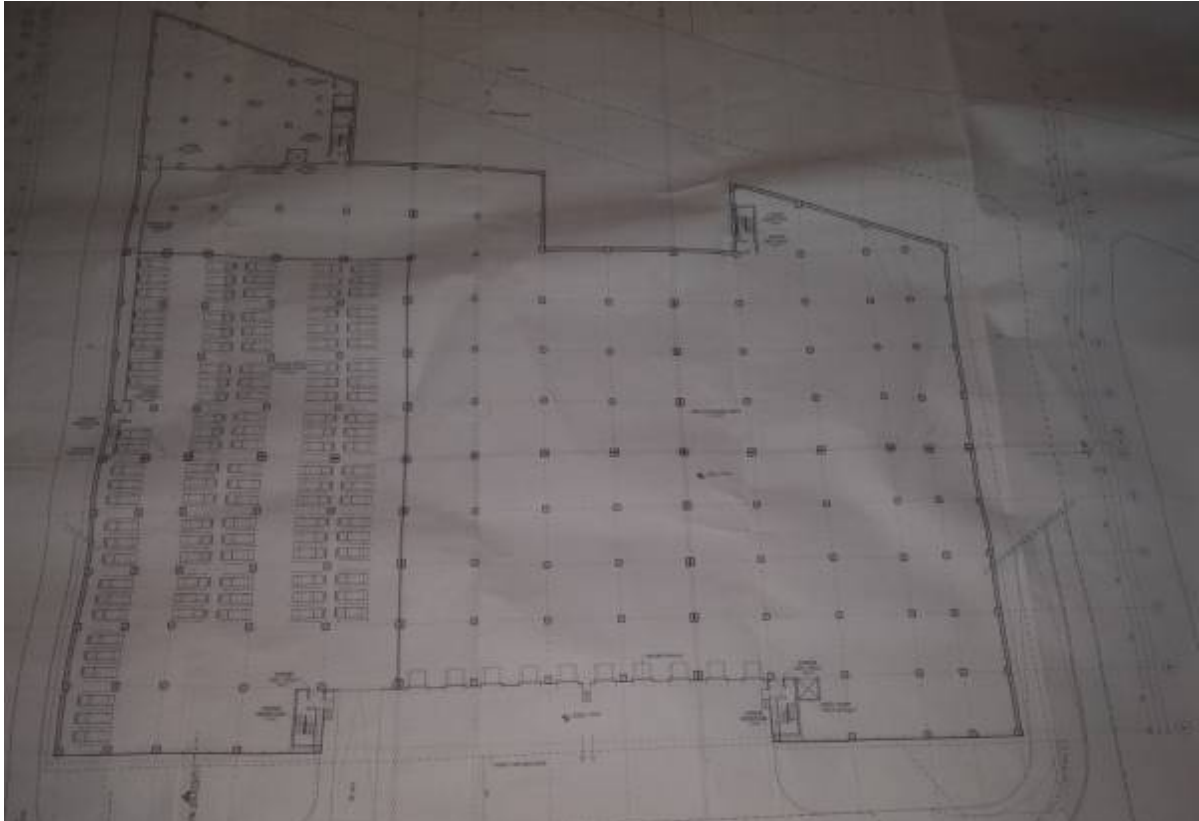
[Signature]
EMEK İNŞAAT VE TİC. A.Ş.
ÇAYIROVA MİMARLIK
İMAR VE İNŞAAT BÖLÜMÜ
15.04.2013

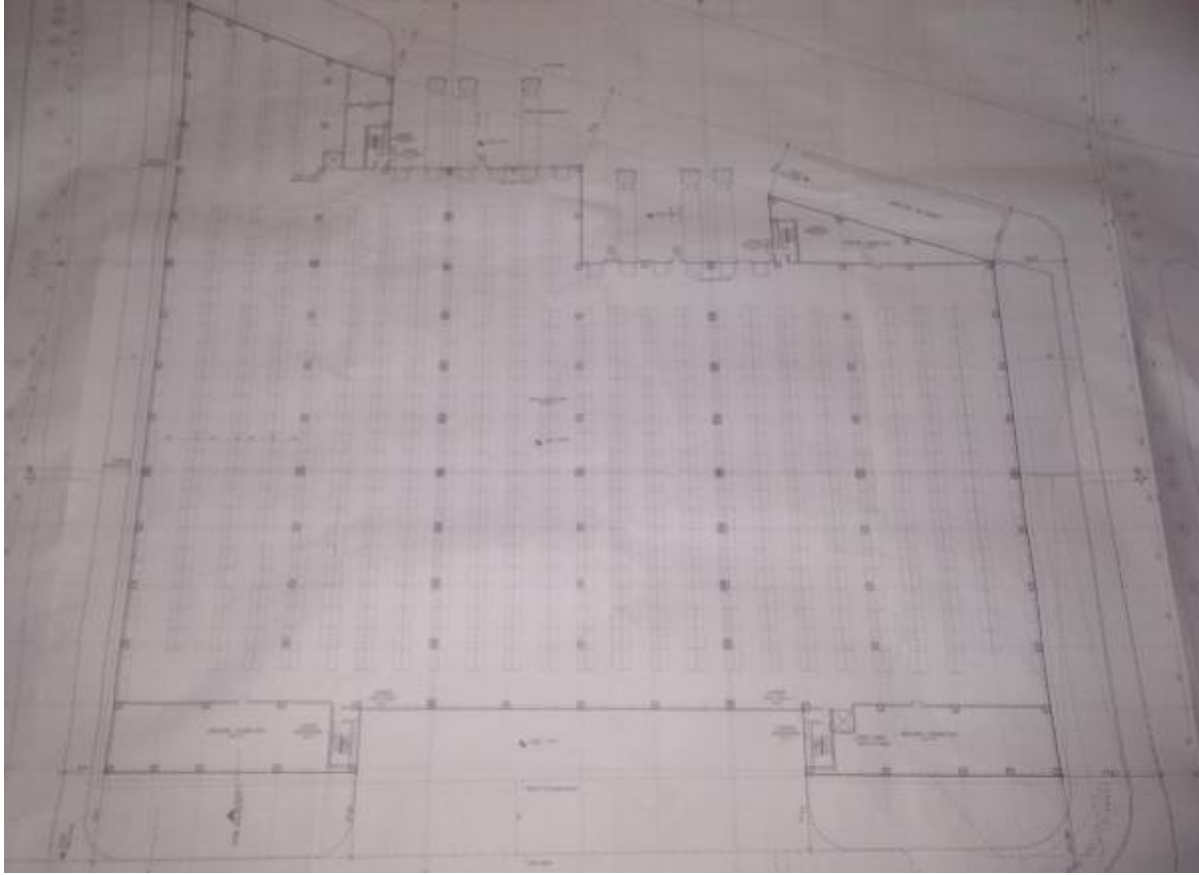
[Signature]
T.C.
Mevim İnşaat
İmar ve İnşaat M. V.

6.5.2. Vaziyet Planı

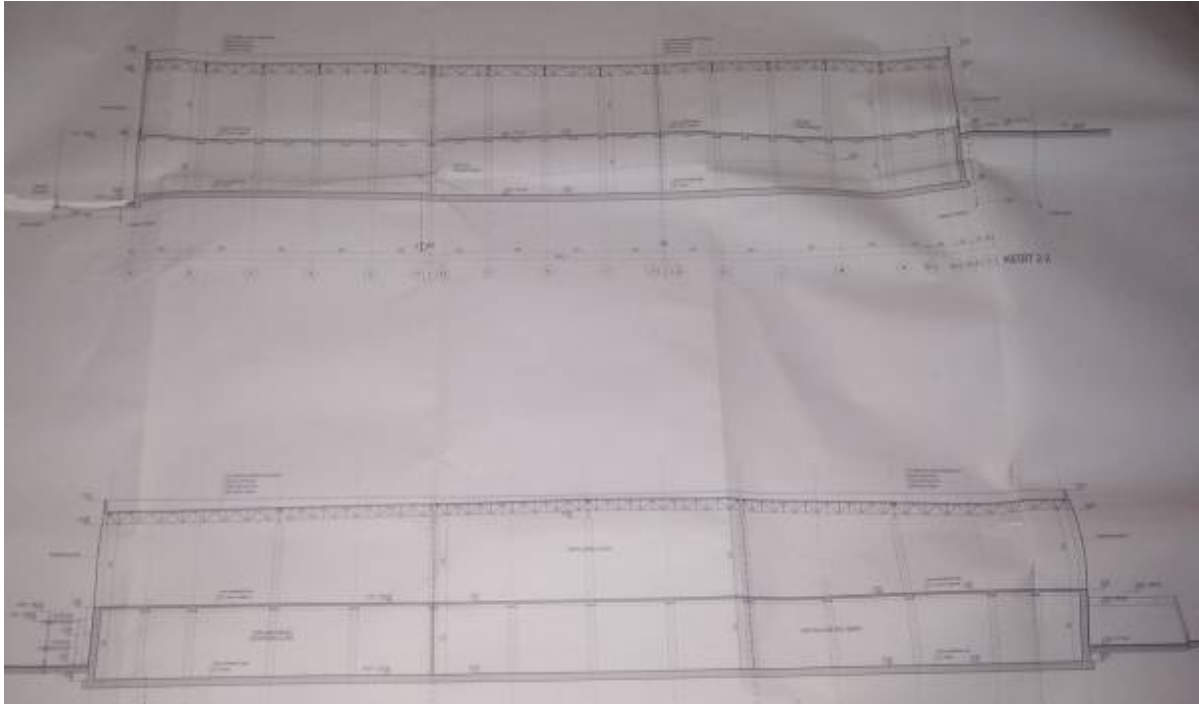


6.5.3. Kat Planları





6.5.4. Kesit



YAPI RUHSATI											
1. Ruhsatın Genel Bilgileri				2. Ruhsatın Teknik Özellikleri				3. Ruhsatın Tarihi Bilgileri		4. Ruhsatın Durumu	
1.1 Ruhsatın Adı: ... 1.2 Ruhsatın No: ... 1.3 Ruhsatın Durumu: ...				2.1 Kat Sayısı: ... 2.2 Kat Alanı: ... 2.3 Kat Alanı Oranı: ...				3.1 Ruhsatın Tarihi: ... 3.2 Ruhsatın Süresi: ...		4.1 Ruhsatın Durumu: ... 4.2 Ruhsatın Durumu: ...	
Yapı Sahibinin				Yapı Mütahhidinin				Şantiye Şefinin			
5.1 Adı Soyadı: ... 5.2 Kimlik No: ... 5.3 İmza: ...				6.1 Adı Soyadı: ... 6.2 Kimlik No: ... 6.3 İmza: ...				7.1 Adı Soyadı: ... 7.2 Kimlik No: ... 7.3 İmza: ...			
Form Düzenlenen Kısmına İlgili Özellikler				Yapı İle İlgili Özellikler							
8.1 Kat Alanı: ... 8.2 Kat Alanı Oranı: ...				9.1 Kat Alanı: ... 9.2 Kat Alanı Oranı: ... 9.3 Kat Alanı Oranı: ...							
Binanın Teknik Özellikleri				Binanın Teknik Özellikleri							
10.1 Kat Alanı: ... 10.2 Kat Alanı Oranı: ...				11.1 Kat Alanı: ... 11.2 Kat Alanı Oranı: ... 11.3 Kat Alanı Oranı: ...							
Projeçileri				Projeçileri							
12.1 Projeçilerin Adı: ... 12.2 Projeçilerin Adı: ...				13.1 Projeçilerin Adı: ... 13.2 Projeçilerin Adı: ... 13.3 Projeçilerin Adı: ...							

6.8. Değerleme Uzmanının Lisans Belgesi



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



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