



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

DEĞERLEME RAPORU

REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BOLU - MERKEZ - SARAYCIK

120 ADA - 18 PARSEL

DEPO

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

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 No	REYS-201800071
Rapor Tarihi	17.12.2018
Değerleme Tarihi	13.12.2018
Rapor Türü	Değerleme Raporu
Raporu Hazırlayanlar	Aylin KUYUMCU - Değerleme Uzmanı
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Fatih ÖZER
Dayanak Sözleşmenin Tarih ve Numarası	29.01.2018 – 002
Değerleme, SPK Düzenlemeleri Kapsamında mıdır?	SPK Standartlarına Uygundur.

Taşınmazın Adresi	Bolu Organize Sanayi Bölgesi, 9. Cadde, 120 Ada, 18 Parsel, Saraycık/Bolu
Tapu Kayıt Bilgileri	Bolu İli, Merkez İlçesi, Saraycık Köyü, 120 Ada, 18 Parsel
Tapu Kütüğündeki Niteliği	Tek Katlı Prefabrik Fabrika Binası ve Arsası
Taşınmazın Parselinin Güncel İmar Durum	Sanayi Alanı, Ayırık Düzen, KAKS: 0,70, Hmax: Serbest
Taşınmazın Güncel Kullanım Durumu	Depolama
Rapor Tarihine Göre Taşınmazın Değeri	KDV Hariç: 17.877.000.- TL KDV Dahil: 21.094.860.- TL

Bağımsızlık ve Uygunluk Açıklaması:

- ✓ Raporla sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- ✓ Raporla yer alan çözümleme ve sonuçlar, yalnızca belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- ✓ Değerleme uzmanının, değerlendirme konusunu oluşturan taşınmaz ve değerlemeyi talep eden müşteri ile herhangi bir ilişkisi bulunmamaktadır.
- ✓ Değerleme hizmetinin ücreti, raporla ilgili herhangi bir koşula bağlı değildir.
- ✓ Değerleme hizmeti, SPK ve BDDK düzenlemelerinde, değerlendirme kuruluşları ve değerlendirme uzmanları için belirlenmiş ölçütler ve kurallar çerçevesinde gerçekleştirilmiştir.
- ✓ Değerleme uzmanı, bu değerlendirme için gerekli mesleki eğitim, bilgi ve deneyime sahiptir.
- ✓ Değerleme uzmanı, değerlendirme çalışması sırasında taşınmazı kişisel olarak görmüş ve incelemiştir.

BÖLÜM 1

DEĞERLEMENİN İLGİLİSİ VE KAPSAMI

1.1. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler ve Adresi

Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. temelleri 1989 yılında Ankara’da atılmış Reysaş Taşımacılık ve Lojistik Ticaret A.Ş.’nin iştirakidir. Depoculuk alanında taşınmaz ve taşınmaz projelerine yatırım yapmak, geliştirmek ve bu yerleri uzun süreli kiralamak üzere, 03.09.2008 tarihinde kurulmuştur. 12.07.2010 tarihinde halka arz edilmiş olup hisseleri RYGYO koduyla Borsa İstanbul’da işlem görmektedir. Depo geliştirmeye odaklanmış Türkiye’nin ilk ve tek gayrimenkul yatırım ortaklığıdır.

Merkezi; “Küçük Çamlıca Mahallesi, Erkan Ocaklı Sokak, No: 11, Üsküdar/İstanbul” adresindedir.

1.2. Değerleme İsteminin Kapsamı ve Varsa Müşteri Tarafından Konulan Sınırlamalar

Bolu İli, Merkez İlçesi, Saraycık Köyü, 120 ada, 18 parsel sayılı, 21.315,59 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “Tek Katlı Prefabrik Fabrika Binası ve Arsası” olan, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin mülkiyetinde bulunan taşınmazın **pazar değerinin** belirlenmesi amacıyla Şirketimize değerleme isteminde bulunulmuştur. Bu istemde, müşteri tarafından konulan herhangi bir sınırlama yoktur.

1.3. Kullanılan Değer Tanımı ve Varsayımlar

Değerleme çalışmamızda, müşterinin de istemi doğrultusunda, değerleme 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

Taşınmaza ilişkin; 29.12.2015 gün ve REYS-201500052 sayılı, 26.12.2016 gün ve REYS-201600053 sayılı değerleme raporlarımız bulunmaktadır.

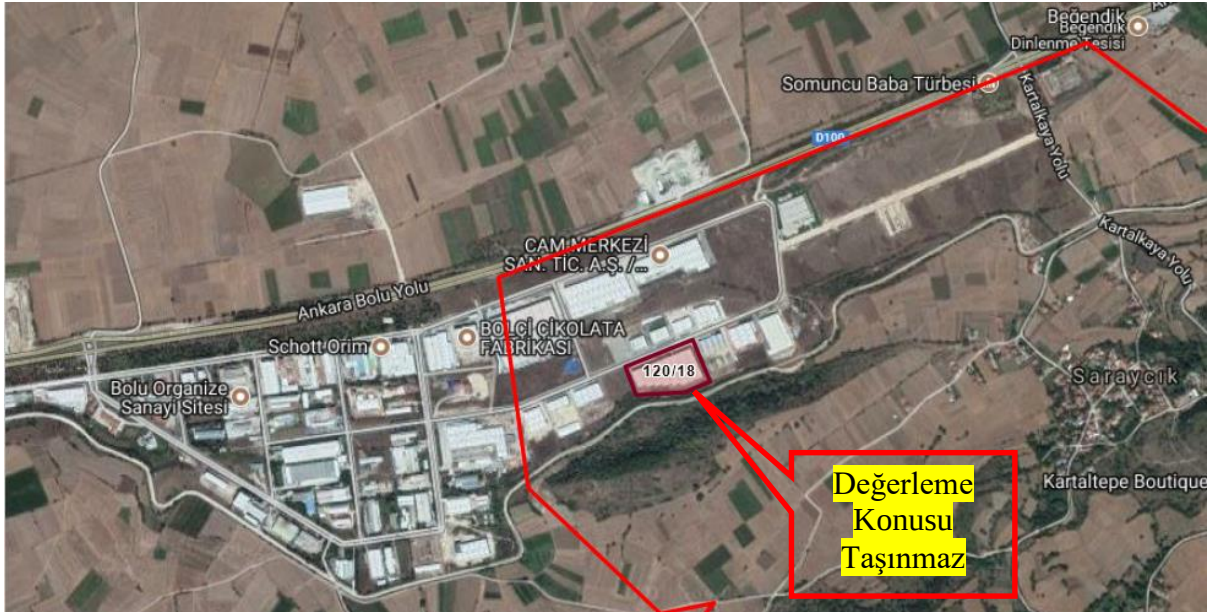
BÖLÜM 2

TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

2.1. Yer, Konum, Arazi ve Çevrenin Gelişim Özellikleri

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

Taşınmazın parseli, geometrik olarak düz kenarlı beşgenimsi yamuk biçimli olup topografik olarak eğimsiz ve düz bir yapıdadır. Üzerinde depo binası bulunmaktadır. Parselin, kuzey cephesi imar yoluna yaklaşık 196 m cepheli olup öteki sınırları komşu parsellere bitişik durumdadır. Parsel, bölgedeki tüm altyapı hizmetlerinden yararlanmaktadır. Koordinatlar; “40.73891553, 31.72553923” biçimindedir.



2.2. Tapu Bilgileri ve Kısıtlayıcı Kayıtlar

ANA TAŞINMAZIN;			
İli	Bolu	Ada No	120
İlçesi	Merkez	Parsel No	18
Mahallesi	-	Yüzölçümü (m2)	21.315,59
Köyü	Saraycık	Yevmiye No	17294
Sokağı	-	Cilt No	17
Mevkii	-	Sayfa No	1641
Pafta No	-	Tapu Tarihi	03.10.2018
Niteliği	Tek Katlı Prefabrik Fabrika Binası ve Arsası		
Sahibi	Adı, Soyad / Unvan		Pay Oranı
	Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.		Tam

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü bilgi sisteminden alınan TAKBİS çıktısına göre, değerlendirme konusu taşınmazın tapu kütüğünde aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır:

Beyanlar Bölümü:

- İcra yoluyla satış da içinde olmak üzere, taşınmazın üçüncü kişilere devrinde OSB'den uygunluk alınması zorunludur (03.10.2018 - 17294).
- 3402 sayılı Kanun'un Ek 1. maddesi uygulamasına tabidir (08.08.2018 – 13628).

2.3. İmar Durumu Bilgileri ve Yasal Belgeler

Bolu Organize Sanayi Bölgesi Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre, değerlendirme konusu taşınmazın parselinin güncel imar durumu; 20.07.2016 onay günlü 1/1.000 ölçekli uygulama imar planı kapsamında, “Sanayi Alanı, Ayırık Düzen, KAKS: 0,70, Hmax: Serbest” biçimindedir.

Taşınmazın parselinin yapılanması ve kullanım biçimi güncel imar durumuna uygundur.

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

Yapı kullanma izin belgesi: 2-C yapı sınıfında, 1 kat (yol kotu üstü) ve toplam 12.259 m2 yapı inşaat alanı için verilmiştir.

Taşınmazın parselinin yapılanması mimari proje, yapı ruhsatları 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

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

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

Depo'nun;

Yapı Tarzı	: Betonarme
Yapı Düzeni	: Ayırık
Yapı Sınıfı	: 4-A
Binanın Kat Adedi	: 1
Yapı İnşaat Alanı (m2)	: 12.159
Yaşı	: 4
Elektrik	: Şebeke
Su	: Şebeke
Kanalizasyon	: Şebeke
Su Deposu	: Yok

Hidrofor	: Yok
Isıtma Sistemi	: Yok
Jeneratör	: Yok
Asansör	: Yok
Çatı	: Alüminyum Panel Kaplama
Dış Cephe	: Alüminyum Panel Kaplama
Kapı ve Pencere Doğramaları	: Seksiyonel (<i>Kapı</i>) PVC (<i>Pencere</i>)
Manzarası	: Bulunmamaktadır
Park Yeri	: Var
Güvenlik	: Var
Yangın Tesisatı	: Var
Deprem Bölgesi	: 1. Derece

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

2.4.2. Sürmekte Olan Yapılaşma

-

2.4.2.1. Sürmekte Olan Yapılaşmanın Yapı Denetimleri

-

2.4.3. Proje Aşamasındaki Yapılaşma

-

2.5. Yasal Olmayan Yapılaşma

-

2.6. Taşınmazın Değerini Etkileyen Olumlu ve Olumsuz Faktörler

2.6.1. Olumlu Faktörler

- Sanayi ve depolama amaçlı olarak gelişen bölgede bulunması,
- TEM Otoyolu'na yakınlığı nedeniyle ulaşımın kolay olması.

2.6.2. Olumsuz Faktörler

-

BÖLÜM 3

DEĞERLEME VE YÖNTEMLERİ

Taşınmazın değerlemesinde karşılaştırma (*emsa*), maliyet ve gelir yöntemleri kullanılmıştır.

3.1. Karşılaştırma (*Emsal*) Yöntemi

Arsa Değeri: Değerlemesi yapılan taşınmaz ile karşılaştırılabilir (*emsa*) nitelikteki arsalar için yapılan araştırmalarda elde edilen bulgular aşağıdadır:

- **Satılık Arsa (Denge Gayrimenkul / 554 858 45 80):** Değerleme konusu taşınmaza 700 m uzaklıkta, D-100 Karayolu'na 70 m cepheli, ticaret alanı imarlı (KAKS: 0,65), 22.460 m2 yüzölçümlü arsa 6.250.000.- TL'den satılıktır. [Metrekare satış fiyatı: 278.- TL]
- **Piyasa Araştırması (Remax İmge / 533 212 52 52):** Yapılan görüşmede; Bolu Organize Sanayi Bölgesi içerisinde altyapısı tamamlanmış arsaların metrekare satış fiyatlarının 280 - 300 TL aralığında değiştiği bilgisi edinilmiştir. [Ortalama metrekare satış fiyatı: 290.- TL]
- **Piyasa Araştırması (Bilge Emlak / 530 692 25 25):** Yapılan görüşmede; Bolu Organize Sanayi Bölgesi içerisinde altyapısı tamamlanmış arsaların metrekare satış fiyatlarının 250 - 300 TL aralığında değiştiği bilgisi edinilmiştir. [Ortalama metrekare satış fiyatı: 275.- TL]
- **Piyasa Araştırması (OSB Genel Müdürlüğü / 374 - 243 81 52):** Yapılan görüşmede; Bolu Organize Sanayi Bölgesi içerisinde altyapısı tamamlanmış arsaların metrekare satış fiyatlarının 260 - 300 TL dolayında olduğu bilgisi edinilmiştir. [metrekare satış fiyatı: 280.- TL]

Değerlemesi yapılan taşınmaz ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki arsalar için bölgede yapılan araştırmalarda, metrekare satış fiyatlarının 250 - 300 TL aralığında olduğu görülmüş; değerleme konusu taşınmazın metrekare fiyatının 275.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, taşınmazın arsa değeri; (21.315,59 m2 x 275.- TL) = ~ **5.862.000.- TL** olarak bulunmuştur.

3.2. Maliyet (Gider) Yöntemi

Yapılı Değer: Değerleme konusu taşınmazın yapı değerinin saptanabilmesi için maliyet yönteminin uygulanmasında, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı birim maliyet fiyatları ile 1319 sayılı Emlak Vergisi Kanunu'na dayanılarak çıkarılıp, 15.03.1972 tarih ve 14129 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Emlak Vergisine Matrah Olacak Vergi Değerlerinin Takdirine İlişkin Tüzük'te yer alan ve sonradan yapılan değişiklikleri 02.12.1982 tarih ve 17886 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan "Aşınma Paylarına İlişkin Oranları Gösteren Cetvel" kullanılmıştır

Yapılar	Yapı Sınıfı	Alan (m2)	Yapım Yılı	Yaş	Metrekare Maliyeti (TL)	Maliyet Bedeli (TL)	Yıpranma Oranı	Yıpranma Tutarı (TL)	Yıpranmalı Maliyet Bedeli (TL)
Depo	4-A	12.159	2014	4	1.016	12.353.544	% 6,00	741.213	11.612.331
Çevre Düzenlemesi	1-A	2.800	2014	4	153	428.400	% 6,00	25.704	402.696
						12.781.944		766.917	12.015.027

Taşınmazın Değeri: Karşılaştırma (*emsal*) yöntemiyle ulaşılan yaklaşık 5.862.000.- TL'lik arsa değeri ve maliyet yöntemine göre bulunan yaklaşık 12.015.000.- TL'lik yapı değerinin toplamından **17.877.000.- TL** değere ulaşılmaktadır.

3.3. Gelir Yöntemi

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.

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

3.3.2. 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 (Denge Gayrimenkul / 554 858 45 80):** Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu Organize Sanayi Bölgesi içinde, benzer yapı nitelikli, yaklaşık 5.000 m² yüzölçümlü arsa üzerine inşa edilmiş 1.300 m² kapalı alanlı depo binası aylık 20.000.- TL'den kiralıktır. [*Metrekare kira fiyatı: 15,38.- TL*]
- **Piyasa Araştırması (Bilge Emlak / 530 692 25 25):** Yapılan görüşmede; benzer nitelikli depolama amaçlı yapıların aylık metrekare kira fiyatının 12 - 14 TL aralığında olabileceği bilgisi edinilmiştir. [*Ortalama metrekare kira fiyatı: 13.- TL*]

- **Piyasa Araştırması (Remax İmge / 533 212 52 52):** Yapılan görüşmede; benzer nitelikli depolama amaçlı yapıların aylık metrekare kira fiyatının 13 - 15 TL aralığında olabileceği bilgisi edinilmiştir. [*Ortalama metrekare kira fiyatı: 14.- TL*]
- **Piyasa Araştırması (OSB Genel Müdürlüğü / 374 - 243 81 52):** Yapılan görüşmede; Bolu Organize Sanayi Bölgesi içerisinde benzer nitelikli depo ya da üretim amaçlı kullanılabilir yapıların aylık metrekare kira fiyatının 13 - 15 TL dolayında olduğu bilgisi edilmiştir. [*Ortalama metrekare kira fiyatı: 14,00.- TL*]

Kira değeri belirlemesi için yapılan taşınmazlar ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki depolar için yapılan araştırmalarda, metrekare aylık kira fiyatlarının 13 - 15 TL aralığında değiştiği görülmüştür. Bu çerçevede, değerlendirme konusu taşınmazların deposunun, yapı niteliği ve yaşı, D-100 Karayolu'na yakınlığı göz önünde bulundurularak, piyasa metrekare aylık kira değerinin 14. - TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerlendirme konusu depoların yıllık kira değeri; (12.159 m² x 14.- TL x 12 Ay) = ~ **2.043.000.- TL** olacaktır.

Değerleme konusu taşınmaz GYO mülkiyetindedir. GYO'ların etkinlikleri dolayısıyla elde ettikleri kazançlar, kurumlar vergisinden ayırık (*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 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 | : ~ % 25,00 |
| - Risk Primi | : ~ % 4,00 |
| - TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalar Göre Yaklaşık TÜFE Oranı | : ~ % 24,00 |
| - Anaparaya Dönüştürme (<i>Kapitalizasyon</i>) Oranı | : ~ % 7,10 |

Varsayımlar

- Gelirlerin yılsonlarında elde edildiği;
- Yapıların kalan ortalama ekonomik ömürlerinin (*yıkılıp yeniden yapılmadan ya da önemli tutarda yenileme yatırımı yapılmadan*) 21 yıl olacağı;
- Gerçek (*reel*) gelirlerin yıllara göre büyümeyeceği.

Bu veriler ve varsayımlar ışığında aşağıdaki tabloda da görüleceği üzere, harcanabilir gelir akımlarının bugünkü değeri yöntemi üzerinden taşınmazın değeri yaklaşık **16.431.000.- 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]	21
Taşınmazdan Elde Edilebilecek Bir Yıllık Potansiyel Hizmet Satış Cirosu (TL)		2.043.000
İlk Bir Yıllık Dönem İçin Yapıların Kapasite Kullanım Oranı	~	% 80,00
İşletme Giderleri [<i>Personel, Elektrik, Su, Sigorta vb.</i>] (TL)	~	125.000
Kurumlar/Gelir Vergisi Oranı		% 20,00
Taşınmazdan Elde Edilen Bir Yıllık Harcanabilir (<i>Net</i>) Bugünkü Gelir (TL)	[Hg]	1.207.520
Karşılaştırma (<i>Emsal</i>) Yöntemiyle Belirlenen Arsa Değeri (TL)	~	5.862.000
Maliyet (<i>Gider</i>) Yöntemiyle Belirlenen Yıpranmalı (<i>Amortismanlı</i>) Yasal Yapı Değeri (TL)	~	12.015.000
Taşınmazın Karşılaştırma ve Maliyet Yöntemleriyle Bulunan Toplam Değeri (TL)		17.877.000
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Oranı	[Yo]	~ % 67,21
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı	[Ya]	~ % 3,20
Arsa Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı	~	% 96,80
Harcanabilir Gelir İçinde Arsanın Payı (TL)		395.955
Harcanabilir Gelir İçinde Yapının Payı (TL)		811.565
Risksiz (<i>Kesin</i>) Getiri Oranı = Gösterge Devlet Tahvilinin Yıllık Yaklaşık Bileşik Faiz Oranı	[Ro]	% 25,00
Risk Primi (<i>Belirsizlik Karşılığı</i>) Oranı	[Rp]	% 4,00
Yıllık Beklenen Ortalama Getiri Oranı	[Bo]	% 29,00
Enflasyon Oranı = TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalara Göre Yaklaşık TÜFE Oranı	[Eo]	% 24,00
Gerçek (<i>Reel</i>) İndirgeme Oranı		% 4,03
Taşınmaz İçin Genel Anaparaya Dönüştürme (<i>Kapitalizasyon</i>) Oranı	[Ao]	% 7,10
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)		1.207.520
Taşınmaz İçin Bugüne İndirgenmiş Uç Değer (TL)	[Ud]	7.990.351
Bir Yıllık Harcanabilir Gelir Üzerinden Yapılı Taşınmazın Bugünkü Değeri (TL)	[Td]	16.430.981
Not: Ortalama yıllık kapasite kullanım oranlarının yaklaşık % 95 düzeyinin üzerine çıkamayacağı ve harcanabilir (net) gelir akımlarının 10. yıldan sonra değişmeyeceği varsayılmıştır.		

3.4. Taşınmazın Kira Değeri

Taşınmaz için kira değeri belirlemesi, “3.3.2. Harcanabilir Gelir Akımlarının Bugünkü Değeri Yönteminin Uygulanması” başlığı altında yapılmıştır.

3.5. Ortak ve Bölünmüş Alanların Değere Etkisi

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

3.6. Taşınmazın Sigorta Değeri

Yıpranmasız yapı yaklaşık birim maliyetleri ve yapı inşaat alanı üzerinden, parsel üzerinde yer alan yapının sigorta değeri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Yapılar	Yapı Sınıfı	m2	Metrekare Maliyeti (TL)	Sigorta Değeri (TL)
Depo	4-A	12.159	1.016	12.353.544
				12.353.544

BÖLÜM 4

DEĞERLEME SONUÇLARININ ÇÖZÜMLEMESİ

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 değerlendirme 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 parselinin de kapsayan bölgede 30.06.2016 gününde birleştirme (*tevhit*) ve ayırma (*ifraz*) işlemleri yapılmıştır. Önce 120 ada 5 parsel ile 120 ada 6 ve 7 parseller (taşınmazın eski parselleri) ve 1509 parsel birleştirilerek, 120 ada 15 parsel oluşturulmuştur. Sonra 120 ada 15 parselden yapılan ayırma işlemiyle değerlendirme konusu taşınmaz (120 ada 18 parsel) oluşturulmuştur. Birleştirme ve ayırma işlemleri öncesinde, eski 6 parsel (11.868 m²) ve 7 parsel (8.786 m²) toplam 20.654 m² yüzölçümlüyken, birleştirme ve ayırma işlemleri sonrası oluşturulan 120 ada 18 parselin yüzölçümü 21.315,59 m² olmuştur.

Taşınmazın yüzölçümü ve yapılanma durumu son üç yıl içinde değişmemiştir. Taşınmaz, Bolu Karma ve Tekstil İhtisas Organize Sanayi Bölgesi mülkiyetinde ve Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’ye özgülenmiş iken, 03.10.2018 günü yapılan tapu devir işlemiyle Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin mülkiyetine geçmiştir. Niteliği “*Arsa*” iken,

06.11.2018 günü yapılan cins değişikliği ile “Tek Katlı Prefabrik Fabrika Binası ve Arsası” olmuştur.

4.4. Yasal Gerekler, İzin ve Belgeler İle İlgili Açıklama

Değerleme konusu taşınmazın parselinin yapılanması, güncel imar durumuna uygundur.

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

4.5. Raporda Yer Verilemeyen Asgari Bilgilerle İlgili Açıklama

Raporda yer verilmeyen bilgi bulunmamaktadır.

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

Taşınmazın tapu kütüğünün;

Beyanlar Bölümü’nde;

- “İcra yoluyla satış da içinde olmak üzere, taşınmazın üçüncü kişilere devrinde OSB’den uygunluk alınması zorunludur”
- “3402 sayılı Kanun’un Ek 1. maddesi uygulamasına tabidir”

kayıtları yer almaktadır. Söz konusu kayıtların taşınmazın değerine olumlu ya da olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

4.7. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyünde Bulunabilirlik

Taşınmazın tapu kütüğündeki niteliği “Tek Katlı Prefabrik Fabrika Binası ve Arsası” olup yapılanmasıyla ilgili yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III.48.1) 22. madde çerçevesinde, değerlendirme konusu taşınmazın, “Tek Katlı Prefabrik Fabrika Binası ve Arsası” nitelikli olarak, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında bir sakınca olmadığı görüşündeyiz.

BÖLÜM 5

SONUC

5.1. Farklı Değerleme Yöntemlerinin Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Taşınmazın;

- arsa değeri, karşılaştırma (*emsal*) yöntemine göre, 5.862.000.- TL;
 - yapıli değeri, maliyet yöntemine göre, 17.877.000.- TL;
 - yapıli değeri, gelir (*verim*) yöntemine göre, yaklaşık 16.431.000.- TL
- olarak bulunmuştur.

Taşınmazın gerçekçi piyasa değerinin maliyet yöntemiyle elde edilen değer üzerinden, **17.877.000.- TL** olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

5.2. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Değerlendirmesi

Bulunduğu bölge, konumu, imar durumu, yüzölçümü, yapılanması, ulaşım ve kullanım olanakları göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazın “SATILABİLİR” nitelikte olduğu öngörülmektedir.

5.3. Sonuç Değer

Bolu İli, Merkez İlçesi, Saraycık Köyü, 120 ada, 18 parsel sayılı, 21.315,59 m² yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “Tek Katlı Prefabrik Fabrika Binası ve Arsası” olan, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin mülkiyetinde bulunan taşınmazın, yukarıda belirtilen olumlu olumsuz özellikleri göz önünde bulundurularak, güncel satış değerinin;

KDV hariç, 17.877.000.- TL;

KDV (% 18) dahil, 21.094.860.- TL

olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.



Değerleme Uzmanı

Aylin KUYUMCU

SPK Lisans No: 404146



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



Sorumlu Değerleme Uzmanı

Fatih ÖZER

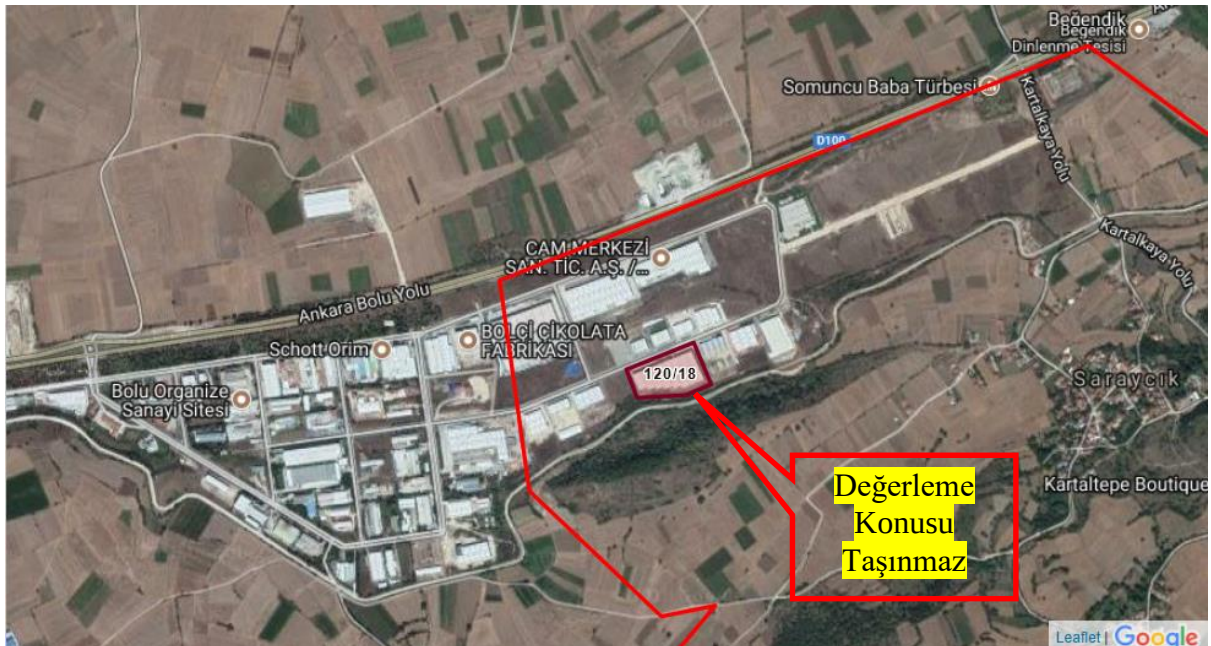
SPK Lisans No: 400799

- 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

MakbuzNo:005918297241		DekontNo:20181112001753		BaşvuruNo:29724		
Taşınmaz Tipi:	AnaTaşınmaz	Ada/Parsel:	120/18			
Taşınmaz ID:	94524969	Yüzölçüm(m2):	21315.59			
İl/ilçe	BOLU/MERKEZ	Ana Taşınmaz Nitelik:	Tek Katlı Prefabrik Fabrika Binası ve Arsası			
Kurum Adı:	Bolu TM					
Mahalle/Köy Adı:	SARAYCIK K					
Mevki:						
Cilt/Sayfa No:	17/1641					
Kayıt Durum:	Aktif					
TAŞINMAZA AİT ŞEHİR BEYAN İRTİFAK BİLGİLERİ						
Ş/B/İ	Açıklama	Malik/Lehtar	Tesis Kurum Tarih-Yevmiye	Terkin Sebebi-Tarih-Yevmiye		
Beyan	3402 Sayılı Kanunun Ek 1 inci maddesi uygulamasına tabidir.	-	Bolu TM 08/08/2018 - 13628	-		
MÜLKİYET BİLGİLERİ						
(Hisse) Sistem No	Malik	El Birliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Edinme Sebebi-Tarih-Yevmiye	Terkin Sebebi-Tarih-Yevmiye
(H1) 448341582	(SN:6514373) REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ VKN:7350641817	-	1 / 1	21315.59	Bolu TM Satış 03/10/2018 - 17294	-
Ş/B/İ	Açıklama	Malik/Lehtar	Kurum Tarih-Yevmiye	Kurum Terkin Sebebi-Tarih-Yevmiye		
Beyan	Diğer (Konusu: TAŞINMAZIN İCRA YOLU İLE SATIŞI DAHİL ÜÇÜNCÜ KİŞİLERE DEVRİNDE OSB DEN UYGUNLUK GÖRÜŞÜ ALINMASI ZORUNLUDUR.03/10/2018 TR. 468 SAYILI YAZI) Tarih: - Sayı: -	(SN:7742177) BOLU KARMA VE TEKSTİL İHTİSAS ORGANİZE SANAYİ BÖLGESİ VKN:1790047611,	Bolu TM 03/10/2018 - 17294	-		

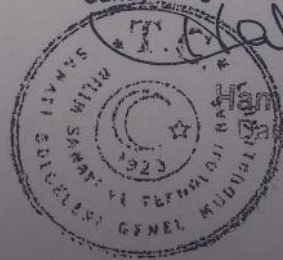
İli	BOLU	Türkiye Cumhuriyeti  TAPU SENEDİ		Fotoğraf			
İlçesi	MERKEZ						
Mahallesi							
Köyü	SARAYCIK						
Sokağı							
Mevkii							
Satış Bedeli		Pafta No.	Ada No.	Parsel No.	Yüzölçümü		
0,00			120	18	ha	m ²	dm ²
				21.315,59 m2			
GAYRİMENKULÜN	Niteliği	Tek Katlı Prefabrik Fabrika Binası ve Arsası					
	Sınırı	Planındadır Zemin Sistem No : 94524969 QRKodu kullanarak taşınmazın haritasına ulaşabilirsiniz.					
	Edinme Sebebi	Diğer Cins Değişiklikleri İşleminde					
	Sahibi	REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ Tam					
Geldisi		Yevmiye No.	Cilt No.	Sahife No.	Sıra No.	Tarihi	Gittisi
Cilt No.		19830	17	1641		06/11/2018	Cilt No.
Sahife No.		Sigiline Uygundur. Müjdat İsmail ZENGİNİR Yetkili Müdür / Temsilcisi				Sahife No.	
Sıra No.						Sıra No.	
Tarih						Tarih	
NOT : * Mükoyetin diğer ayrı hakları ile getiren tapu kütüğüne müracaat edilmelidir. ** Tebliğat Kanunu hükümlerine göre inceleme yapıldığı ilgili Tapu Sicil Müdürlüğüne bildirilecektir.							

6.4. İmar Durumu



Balıkesir'deki Organize Sanayi Bölgesine ait ...16... paftadan ibaret ...1/1000... ölçekli İmar Planı REVİZYONU incelendi. 4562 Sayılı Organize Sanayi Bölgeleri Kanununun 4. Maddesi uyarınca 26.7.17 tarih ve 1699 sayılı Genel Müdürlük Makamının kararı ile onandı. 03 Ağustos 2016

BİLİM, SANAYİ ve TEKNOLOJİ BAKANLIĞI
Sanayi Bölgeleri Genel Müdürlüğü



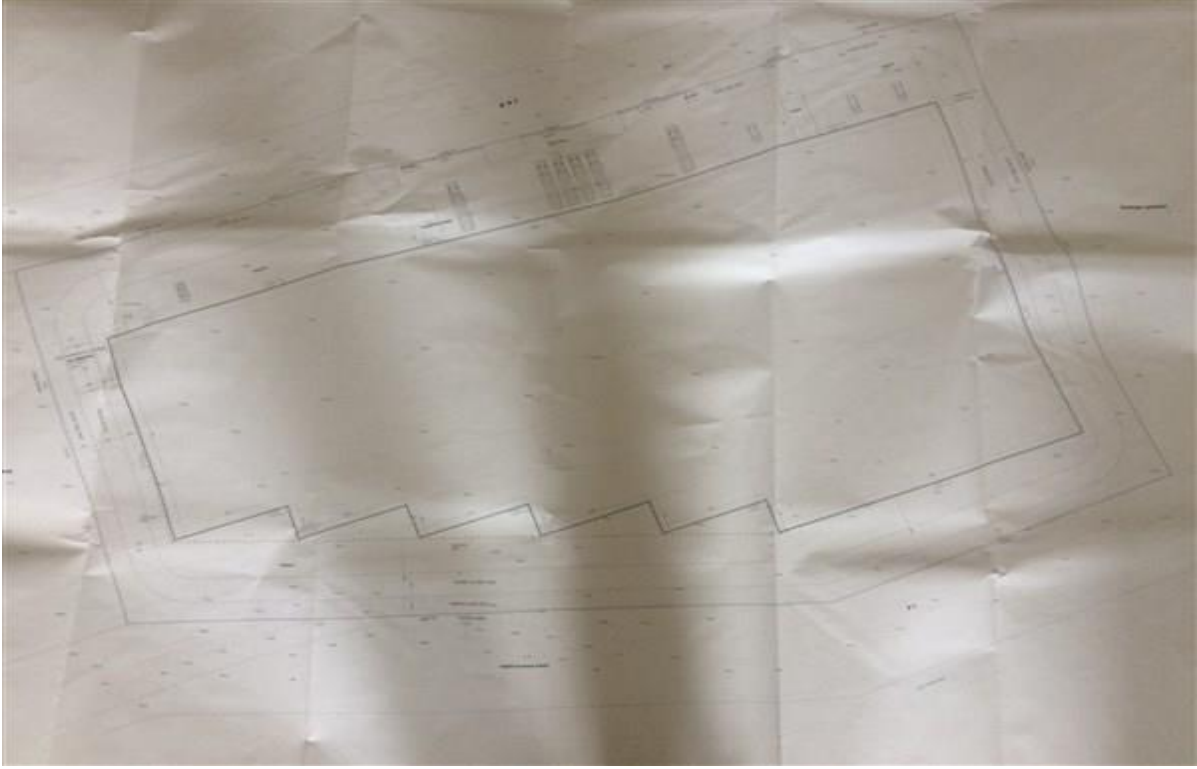
Hamit AKKAYA
Bölge Başkanı

6.5. Mimari Proje

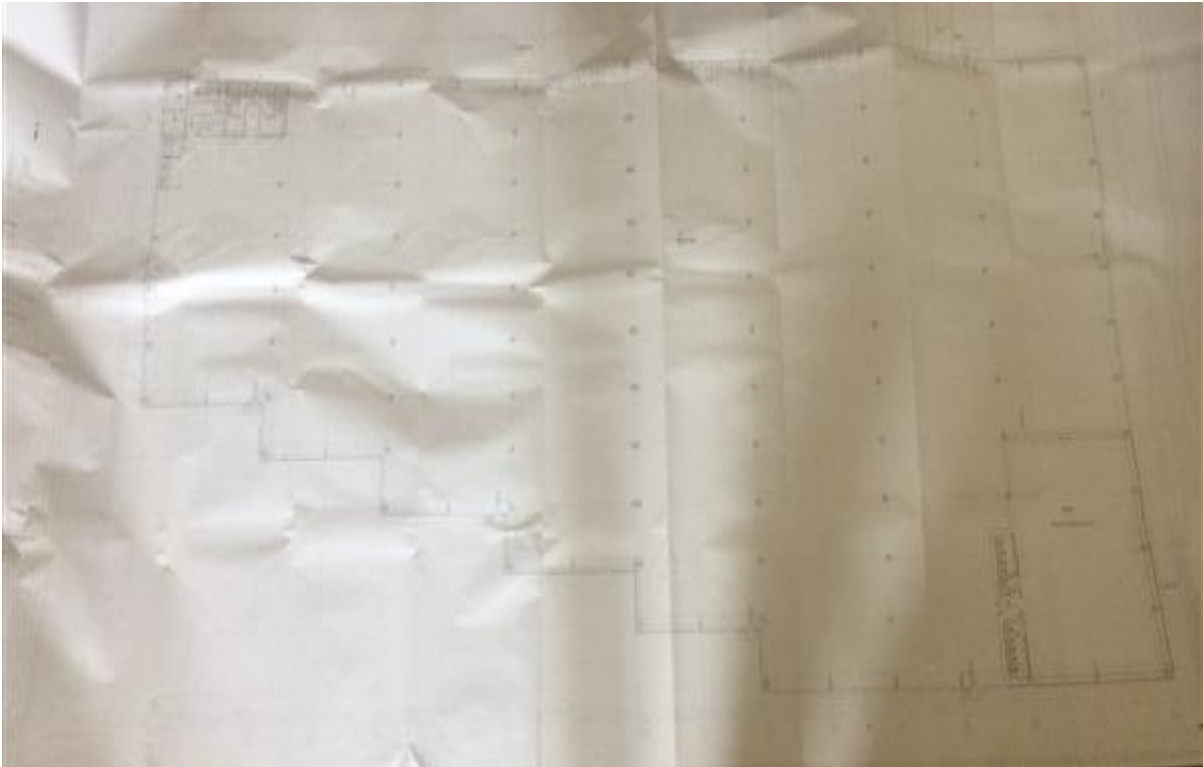
Mimari Proje Kapağı

MİMARİ PROJE			
PROJE SAHİBİ		PROJE MÜELLİFİ	
ADL SOYADI	REYSAŞ G.Y.O. A.Ş.	ADL SOYADI	MAHMUT YANGEL
ADRESİ	BOLU	UNVANI	MİMAR
MÜTEAHHİDİ	*	ODA SİCİL NO	24285
VERGİ DAİRESİ / NO	*	ODA BELGE NO	34 - 3046
		KONSEPTA MİMARLIK MÜHÜRÜ SAN. TİC. LTD. ŞTİ. Cumhuriyet Mah. Akademi Bulvarı Beşirli Residence No:18-44 Beylikdüzü, İstanbul www.konsepta.com.tr info@konsept.com.tr	
YAPI DENETİM ONAYI		MİMARLAR ODASI ONAYI	
BOLU KÖRGE YATIRIM DENETİM Hüseyin ÖZSOY Proje ve YATIRIM Denetim			
ARSA BİLGİLERİ		YAPI BİLGİLERİ	
İLGİLİ İDARE	BOLU KIRMA VE TEKSİT. ORGANİZE SANAYİSİ	YAPI SINIFISİSTEMİ	2 - C / PREFABRİK
İL	BOLU	BLOK ADESI	1
İLÇESİ	MERKEZ	KAT ADESI	2 + A
KÖYÜ	SARAYCIK	BOD KAT ALANI(m2)	-
MAHALLESİ	-	ZEM KAT ALANI(m2)	12.132,86
MEVQİ	-	ASMA KAT ALANI(m2)	195,73
PAFTA NO	03710 05b 14/21 S IV	ÇATI KATI ALANI(m2)	-
ADA NO	120	TOPLANAN ALANI(m2)	12.328,59
PARSEL NO	6 - 7	YATIRILAN ALAN (DİREK) (m2)	10,0
YÜZÖLÇÜMÜ (m2)	21.368	BİNA BÖLÜM ADESI	1
İMAR DURUMU TARİHİ	-	ZEM. EMİLGİ (Kg/m2)	-
		KULLANMA AMACI	DEPO
İLGİLİ İDARE KONTROL VE ONAYI			
YATIRILAN ALANIN / BİNA BÖLÜMÜNE İLAVE EDİLEN YATIRILAN ALANIN / BİNA BÖLÜMÜNE İLAVE EDİLEN ALANIN VE İLAVE EDİLEN ALANIN HESAPLANMASI			
KONTROL		ONAY	
		BOLU 1933 MUSTAFA GÖLEN İmza Ö.S.B. MÜDÜRLÜĞÜ	

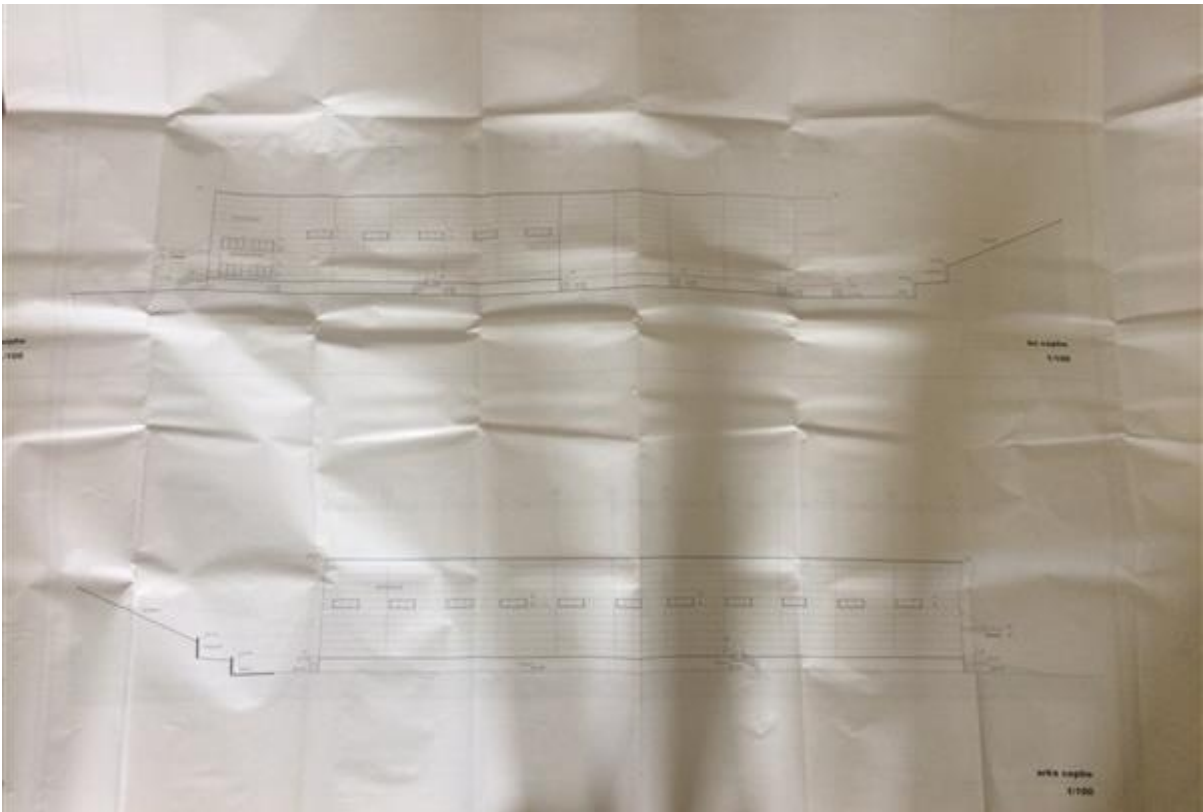
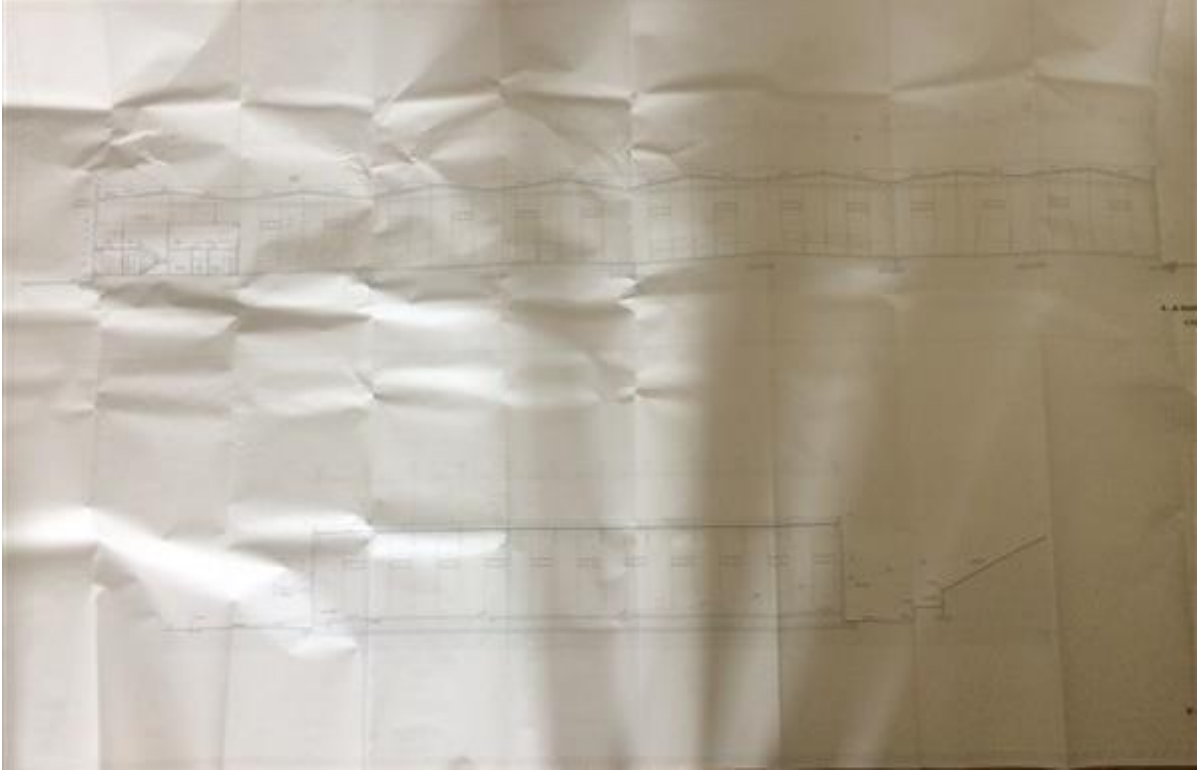
Vaziyet Planı



Kat Planı



Kesitler



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

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

[illegible]

6.8. Değerleme Uzmanının Lisans Belgesi



SPL
Sermaye Piyasası
Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu

Tarih : 17.03.2015

No : 404146

GAYRİMENKUL DEĞERLEME LİSANSI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i (VII-128.7) uyarınca

Aylin KUYUMCU

Gayrimenkul Değerleme Lisansını almaya hak kazanmıştır.



Levent HANLIOĞLU
LİSANSLAMA VE SİCİL MÜDÜRÜ



Tuba ERTUGAY YILDIZ
GENEL MÜDÜR YARDIMCISI



6.9. Sorumlu Değerleme Uzmanının Lisans Belgesi

