



**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	29.12.2015
Rapor No	REYS-201500073
Rapor Türü	Değerleme Raporu
Raporu Hazırlayanlar	Eyüp AYKUT - Değerleme Uzmanı
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Fatih ÖZER
Değerleme Tarihi	24.12.2015
Dayanak Sözleşmenin Tarih ve Numarası	14.01.2015 – 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 Tarihine Göre Taşınmazın Değeri	<u>Reysas Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Payı</u> KDV Hariç: 6.955.000.- TL KDV Dahil: 8.206.900.- 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; “*Abdurrahmangazi Mahallesi, Bahriye Sokak, No: 8, Sancaktepe/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 “*Arsa*” olan taşınmazdaki Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin 15165/100591’lik payının **pazar değerinin** belirlenmesi amacıyla Şirketimize değerlendirme 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, çeşitli büyüklükte depolama ve lojistik amaçlı yapılar ve ticari işletmeler yer almaktadır.

Taşınmazın parseli geometrik olarak yamuk biçimli olup kuzeydoğudan güneybatıya doğru eğimlidir. Üzerinde bir adet depolama amaçlı kullanılan yapı bulunmaktadır. Parselin kuzeydoğu sınırı 552. Sokak’a 160 m, güneybatı sınırı 548. Sokak’a 155 m, güneydoğu sınırı 549. Sokak’a 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	Çayirova	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	Arsa		
Sahibi	Adı, Soyad / Unvan		Pay Oranı
	Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.		15165/100591
	Gültaş İnşaat Emlak Pazarlama ve Ticaret A.Ş.		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

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, Hmax: 15,50 m" biçimindedir.

Taşınmazın parselinin yapılanması ve kullanım biçimi güncel imar durumuna uygundur.

Çayirova 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 ve 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. herhangi bir olumsuz bir belgeye rastlanılmamıştır.

2.4. Yapılaşma Bilgileri

2.4.1. Bitmiş Yapılaşma

Parsel üzerinde 2 katlı depo bulunmaktadır. Depo; projesine göre, 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. Parselde, yapının oturduğu alan dışındaki 7.000 m²'lik bölüm geneli saha betonu kaplı olup yaklaşık 1.000 m²'lik bölümde çam ağaçları dikilidir.

Depo'nun;

Yapı Tarzı	: Betonarme
Yapı Düzeni	: Ayrık
Yapı Sınıfı	: 2-C
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

Kiracının isteği ve müşterinin bilgisi doğrultusunda, binanın iç özellikleri görülemediği ve bu nedenle taşınmazın iç özellikleri ortalama düzeyde kabul edilmiştir. Dışarıdan yapılan incelemede, depolama amaçlı kullanıldığı anlaşılan binanın projesiyle uyumlu olduğu görülmüştür. Binanın dış cephesi betonarme duvar üzeri alüminyum panel kaplama, çatısı çelik konstrüksiyon ve alüminyum panel kaplamadır. 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

-

2.6. Son Üç Yıllık Dönemde Hukuksal Durumda Oluşan Değişimler

Değerlemeye konu taşınmazın niteliği ve yüzölçümünde son üç yıl içerisinde değişmediği görülmüştür. Taşınmazın 15165/100591'lik payı 14.02.2013 tarih ve 1126 yevmiyeli işlem ile Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin mülkiyetine geçmiştir. 19.04.2013 gün ve 241 sayılı yapı ruhsatına dayanılarak parsel üzerine depo yapılmıştır. Depo için 03.12.2014 gün ve 268 sayılı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.

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 değerlemesi yapılan taşınmazı en yüksek değerine ulaştıran, en akılcı ve en gerçekçi kullanım biçimidir.

Yasal düzenlemelere uygun olmayan ya da boyut ve biçim açısından olanaklı olmayan kullanım, en etkin ve verimli kullanım biçimi olamaz. Çözümlemeler sonucunda, yasal düzenlemelere uygun, boyut ve biçim açısından olanaklı birden çok akılcı kullanım biçimi olduğu belirlenebilir. Bu durumda, birden çok akılcı ve gerçekçi kullanım seçeneği için finansal gerçekleştirilebilirlik (*fizibilite*) çalışması yapılır. Öteki sınamaların yanı sıra, finansal gerçekleştirilebilirlik sınamasında da en iyi değeri veren seçenek, en etkin ve verimli kullanım biçimi olarak belirlenir.

Bu çerçevede, değerlendirme konusu taşınmazın parselinin “*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; değerleme konusu taşınmazın metrekare fiyatının 1.150.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerleme konusu taşınmaz arsa değeri; (20.118,20 m2 x 1.150.- TL) = ~ **23.136.000.- 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	26.024	2014	1	430	11.190.320	% 4,00	447.613	10.742.707
Çevre Düzenlemesi	1-A	7.000	2014	1	110	770.000	% 4,00	30.800	739.200
						11.960.320		478.413	11.481.907

Taşınmazın Değeri: Karşılaştırma (*emsal*) yöntemiyle ulaşılan yaklaşık 23.136.000.- TL'lik arsa değeri ve maliyet yöntemine göre bulunan yaklaşık 11.482.000.- TL'lik yapı değerinin toplamından **34.618.000.- 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:

Yıl sonlarında 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 - (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 işyerleri ve arsalarla da kıyaslanarak, değerlendirme konusu depoların piyasa aylık metrekare kira fiyatının 12,50.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerlendirme konusu deponun yıllık kira değeri; (26.024 m2 x 12,50.- TL x 12 Ay) = ~ **3.904.000.- TL** olacaktır.

Değerleme konusu taşınmazın (15165/100591) payı GYO mülkiyetindedir. GYO'ların etkinlikleri dolayısıyla elde ettikleri kazançlar, kurumlar vergisinden ayrı (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. Ters durumda, değerleme konusu taşınmazın geliri ve dolayısıyla değeri yüksek çıkacaktır. Bunun anlamı, değerleme 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 : ~ % 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 **46.130.000.- 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)	3.904.000
Kurumlar/Gelir Vergisi Oranı	% 20,00
Taşınmazdan Elde Edilen Bir Yıllık Harcanabilir (<i>Net</i>) Gelir (TL) [Hg]	3.123.200
Yapıların Güncel Kapasite Kullanım Oranı	~ % 70,00
Karşılaştırma (<i>Emsal</i>) Yöntemiyle Belirlenen Arsa Değeri (TL)	~ 23.136.000
Maliyet (<i>Gider</i>) Yöntemiyle Belirlenen Yıpranmalı (<i>Amortismanlı</i>) Yapı Değeri (TL)	~ 11.482.000
Taşınmazın Karşılaştırma ve Maliyet Yöntemleriyle Bulunan Toplam Değeri (TL)	34.618.000
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Değeri İçindeki Oranı [Yo]	~ % 33,17
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Değeri İçindeki Ağırlığı [Ya]	~ % 1,38
Arsa Değerinin Taşınmazın Toplam Değeri İçindeki Ağırlığı	~ % 98,62
Harcanabilir Gelir İçinde Arsanın Payı (TL)	2.087.306
Harcanabilir Gelir İçinde Yapının Payı (TL)	1.035.894
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]	% 7,05
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)	3.449.956
Taşınmaz İçin Bugüne İndirgenmiş Uç Değer (TL) [Ud]	23.131.509
Bir Yıllık Harcanabilir Gelir Üzerinden Yapılı Taşınmazın Bugünkü Değeri (TL) [Td]	46.129.654
Not: Ortalama yıllık kapasite kullanım oranlarının yaklaşık % 95 düzeyinin üzerine çıkmayacağı 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	26.024	430	11.190.000
				11.190.000

3.9. Geliştirilmiş Proje Değeri

Taşınmazla ilgili geliştirilmiş bir proje yoktur.

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

Şirketimizce taşınmaza ilişkin son üç yıl içerisinde değerlendirme yapılmamıştır.

BÖLÜM 4

ÇÖZÜMLEME SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

4.1. Farklı Değerleme Yöntemlerinin Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Taşınmazın;

- arsa değeri, karşılaştırma (*emsal*) yöntemine göre, 23.136.000.- TL;
- yapıli değeri, maliyet yöntemine göre, 34.618.000.- TL;
- yapıli değeri, gelir (*verim*) yöntemine göre, yaklaşık 46.130.000.- TL'dir.

Taşınmazın gerçekçi piyasa değerinin gelir yöntemiyle elde edilen değer üzerinden, **46.130.000.- TL** olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre; taşınmazdaki Reysaş Gayrimenkul Ortaklı A.Ş.'nin payının değeri: (46.130.000.- TL x 15165/100591) = ~ **6.955.000.- 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 Gerekler, 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 vb. olumsuz herhangi bir belgeye rastlanılmamıştır.

4.6. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyünde Bulunabilirlik

Tapu kütüğündeki niteliği "Arsa" 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. Bu durumyla, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III.48.1 ve III.48.1a) 22. madde çerçevesinde, taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında bir sakınca görülmemektedir.

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, Çayirova İlçesi, Akse Mahallesi, 2079 ada, 4 parsel sayılı, 20.118,20 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “Arsa” 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;

KDV hariç, 6.955.000.- TL (2.386.999.- USD) (*);

KDV (% 18) dahil, 8.206.900.- TL (2.816.659.- 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



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



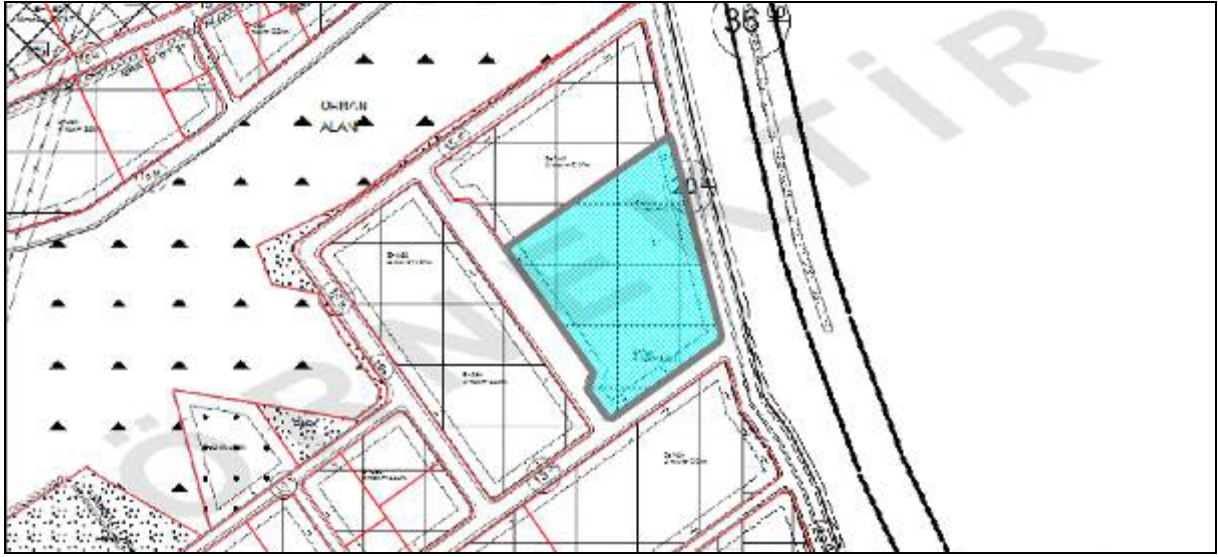


6.3. Tapu Kaydı

Raporlayan	Tarih / Saat	Başvuru No	Dekont No	Miktar
TKGM Portal	08.12.2015 16:43:02	2015-15050	20151208-824-F01756	16,00 TL
TAŞINMAZA AİT TAPU KAYDI				
Zemin Tipi	AnaTasınmaz	Mevki		
Zemin No	80031589	Cilt / Sayfa No	424 / 42216	
İli / İlçe	KOCAELİ / ÇAYIROVA	Ada / Parsel	2079 / 4	
Kurum Adı	Çayirova	Yüzölçüm	20118,20000	
Mahalle / Köy Adı	AKSE Mahallesi	Ana Tasınmaz Nitelik	ARSA	
MÜLKİYET BİLGİLERİ				
Malik	Hisse Pay/Payda	Edinme Sebebi - Tarih - Yevmiye		
REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	15185000 / 100591000	Satış - 14.2.2013 - 1126		
GÜLTAŞ İNŞAAT EMLAK PAZARLAMA VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	85426000 / 100591000	Satış - 14.2.2013 - 1126		
Ş/B/	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	
Şerh	İcrai Hacz - İSTANBUL 7 . İCRA DAİRESİ nin 24/08/2014 tarih 2014 / 15188 ESAS sayılı Hacz Yazısı sayılı yazıları ile 14017700 TL bedel ile Alacaklı : Kemal Gülman lehine haciz işlenmiştir.		01.07.2014 - 4542	
Şerh	İcrai Hacz - İSTANBUL 7 . İCRA DAİRESİ nin 24/08/2014 tarih 2014/15586 ESAS sayılı Hacz Yazısı sayılı yazıları ile 3058000 TL bedel ile Alacaklı : KEMAL GÜLMAN lehine haciz işlenmiştir.		01.07.2014 - 4543	

İli	KOCAELİ	Türkiye Cumhuriyeti  TAPU SENEDİ		Fotoğraf			
İlçesi	ÇAYIROVA						
Mahallesi	AKSE						
Köyü							
Sokağı							
Mevkii							
Satış Bedeli		Pafta No.	Ada No.	Parsel No.	Yüzölçümü		
3.861.000,00		022b19a1b-1e-2a	2079	4	ha	m²	dm²
						20.118,20	m²
GAYRİMENKULÜN	Niteliği	ARSA					
	Sınırı	Planındadır					
	Edinme Sebebi	43630/100591 pay KEMAL GÜLMAN - YUDA Oğlu adına kayıtlı iken 28465/100591 payı GÜLTAŞ İNŞAAT EMLAK PAZARLAMA VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ, 15165/100591 payı REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. adına ; 43630/100591 pay KEMAL GÜLMAN - YUDA Oğlu adına kayıtlı iken 28465/100591 payı GÜLTAŞ İNŞAAT EMLAK PAZARLAMA VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ, 15165/100591 payı REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. adına Satış işleminden.					
	Sahibi	GÜLTAŞ İNŞAAT EMLAK PAZARLAMA VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ		85426/ 100591			
	REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.		15165/ 100591				
Geldisi		Yevmiye No.	Cilt No.	Sahife No.	Sıra No.	Tarih	Gittisi
Cilt No.		1126	424	42216		14/02/2013	Cilt No.
Sahife No.							Sahife No.
Sıra No.							Sıra No.
Tarih							Tarih
NOT: * Mülkiyetin gayri ayni tasarrufla gösterilip tapu kütüğüne tescim edilmedi. ** Tebliğat Kanunu Hükmüyle perçince jüres değişikliği için Tapu Sicil Müdürlüğüne başvurulmalıdır.							

6.4. İmar Durumu



6.5. Mimari Proje

6.5.1. Proje Kapağı

arCAD
Mimarlık Hizmetleri Ltd. Şti.

ADRES : Beşiktaş, Nispetiye Apartmanı No: 15/2
34340 - 11. Etaj / 10. Kat
TEL-FAXS : 0-212-279 64 63 / 0-212-283 71 55 - 283 70 49
E-MAIL : arcad@reysas.com.tr / arcad@td.com.tr
WEB : http://www.arcadtd.com

ADI SOYADI - ÖNÜMİ	ODA NO	DIPL. NO	BÜRO TSC.BEL. NO	V.D. SİC. NO	İMZA
MİMARİ Zeycan Önder - Y. MİMAR	17038	6132965	34-3193	073 001 4609	
YERİ	Bu mimari proje 2.6 Mart 2013 tarihinde...				
STATİK	196				
ELEKTRİK	Elektrik Devresi Başlığı ile...				
TESİSAT	Tesisat Devresi Başlığı ile...				
T.U.S.	T.U.S. Devresi Başlığı ile...				

YAPININ

SAHİBİ REYSAS GYO A.Ş. ve GÖLTAS İNŞ. EM. PAZ. ve TİC. A.Ş.

KULLANILIŞI DEPO BİNASI

ŞANIN

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 SÜRESİ	TAŞIMCI SİSTEM	EN BÜYÜK AÇIKLIK	EN BÜYÜK YÜKSEKLİK	HAREKETLİ YÜK

ÇİŞYA
TARİH
NO

RUHSAT
TARİH
NO

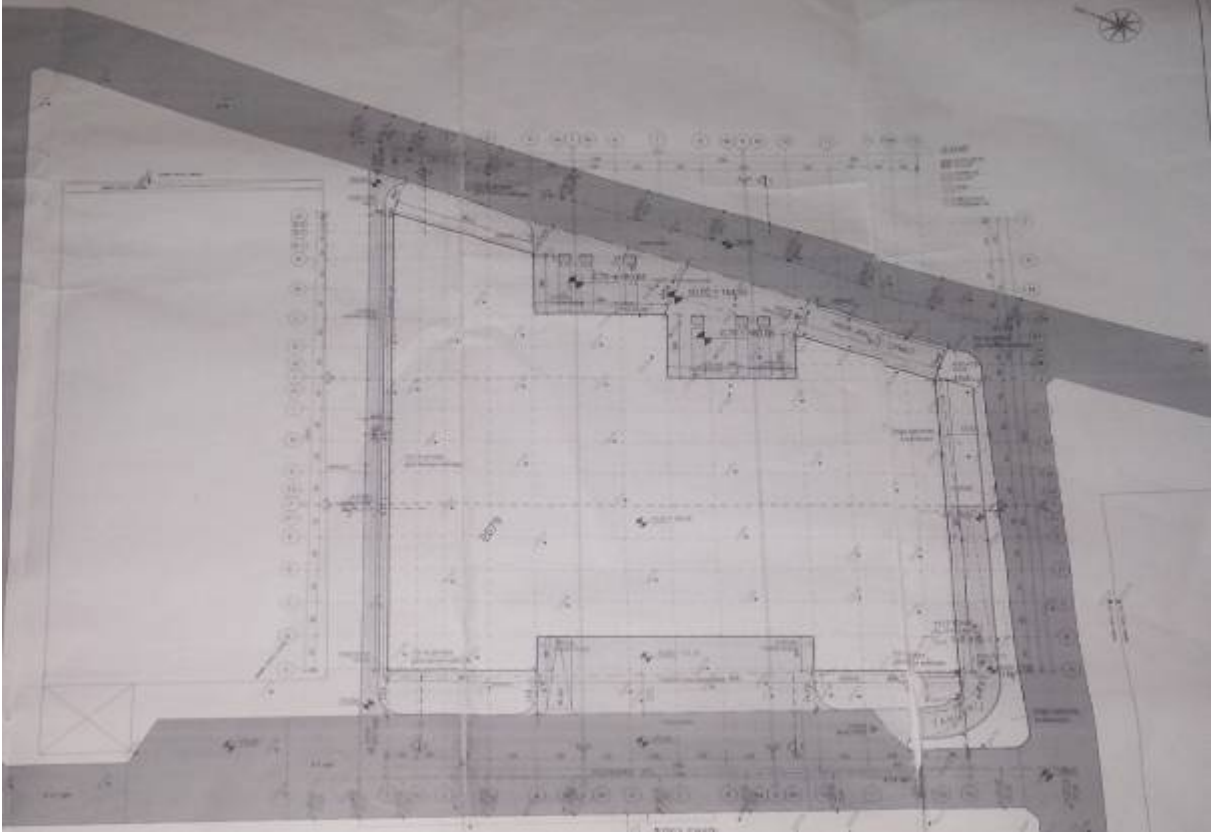
ÖLÇEK
1/500-1/200

ONAYLAR

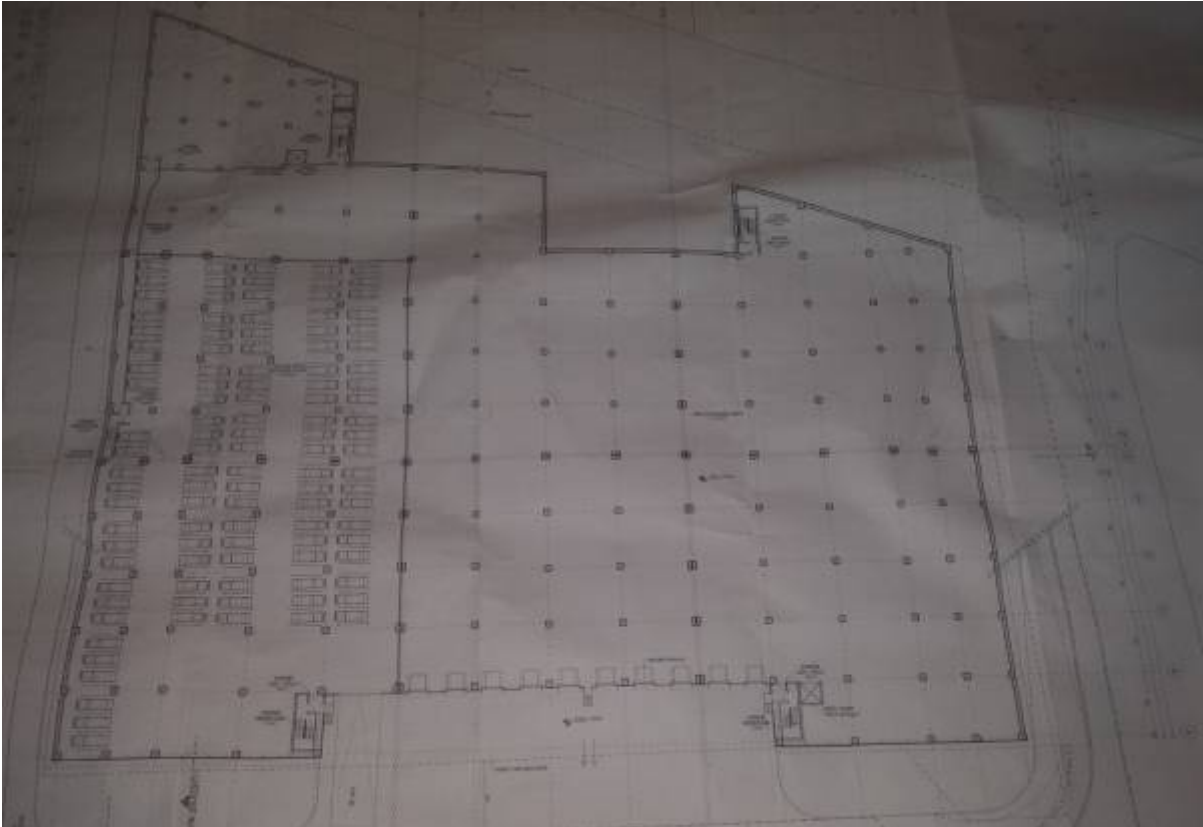
Emek İnşaat
ÇAYIROVA BÜRO/ŞİFESİ
İMAR VE KURUMSAL İZİN
15.04.2013

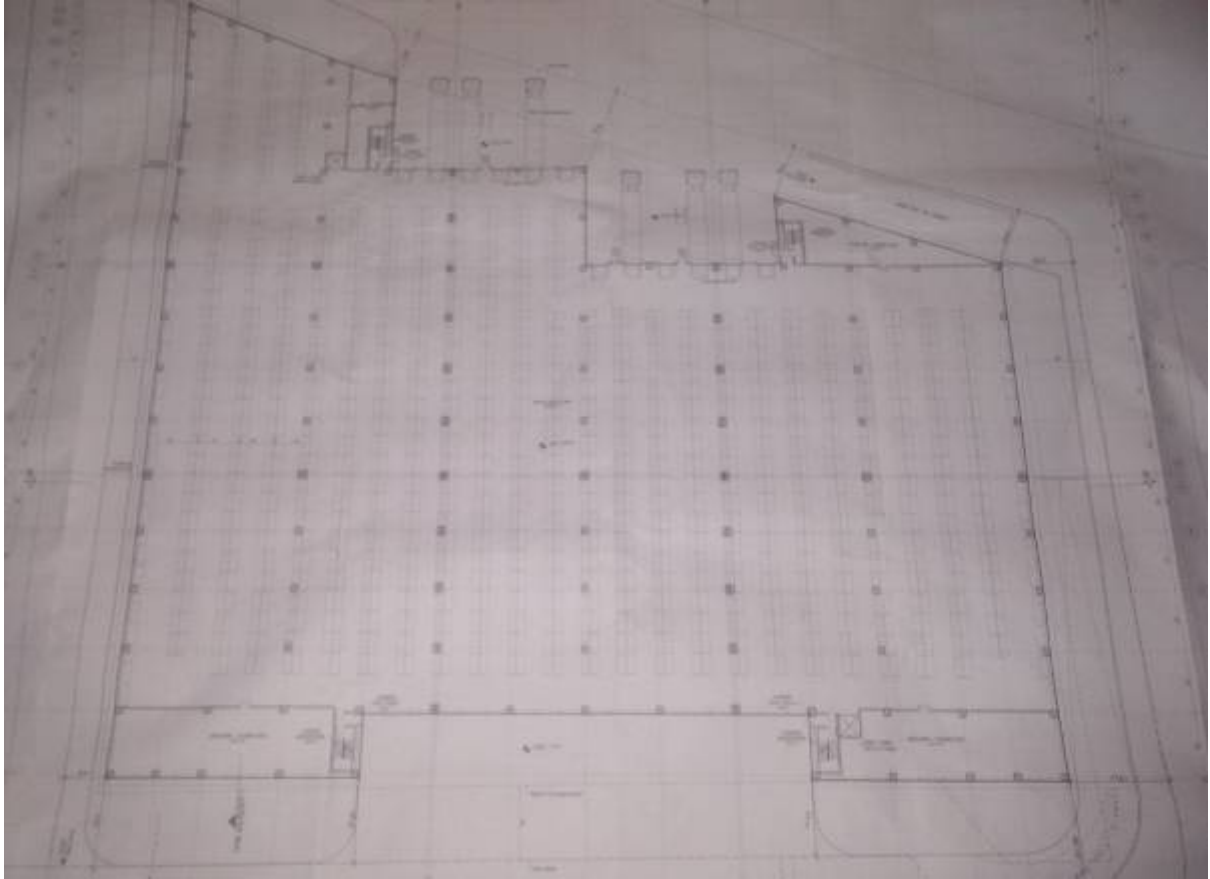
T.C.
Beşiktaş İlçe İmar ve Şehircilik Müd.
M. V.

6.5.2. Vaziyet Planı

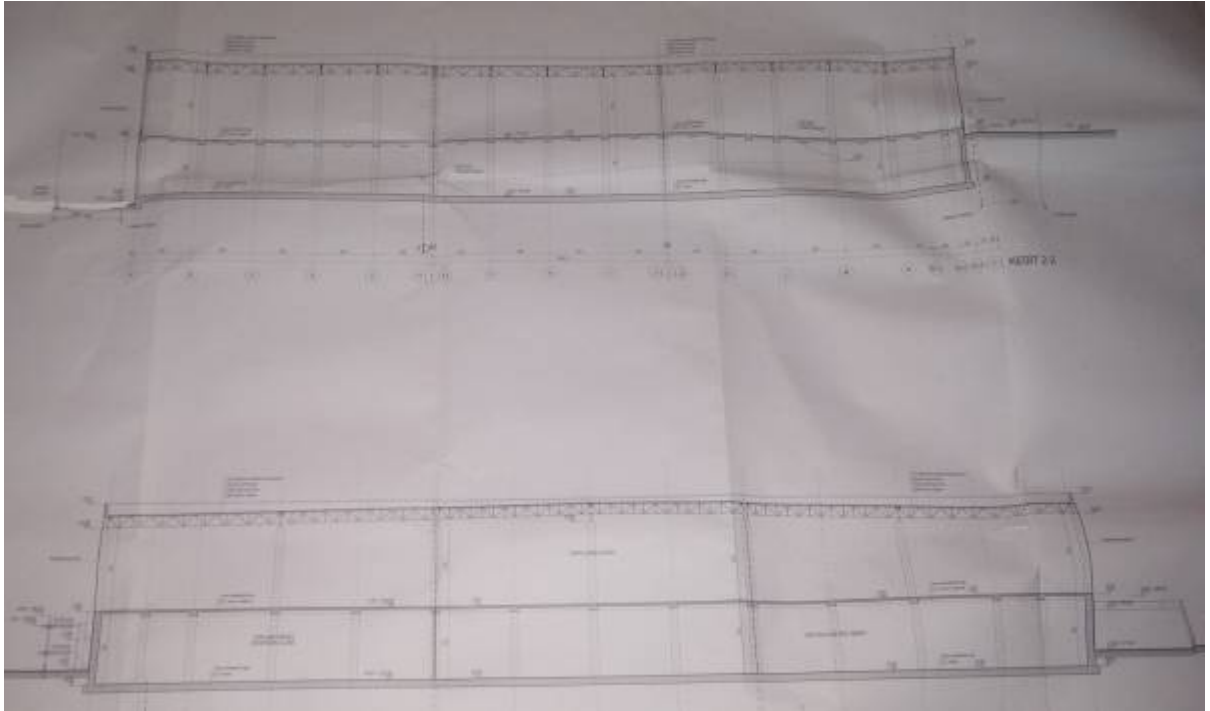


6.5.3. Kat Planları





6.5.4. Kesit



6.6. Yapı Ruhsatları

YAPI RUHSATI			
1. Ruhsatın verildiği yer		2. Ruhsatın verildiği tarih	
1. Yeri no		2. Ruhsat no	
3. Yeri no		3. Ruhsatın verildiği tarih	
4. Yeri no		4. Ruhsatın verildiği tarih	
5. Yeri no		5. Ruhsatın verildiği tarih	
6. Yeri no		6. Ruhsatın verildiği tarih	
7. Yeri no		7. Ruhsatın verildiği tarih	
8. Yeri no		8. Ruhsatın verildiği tarih	
9. Yeri no		9. Ruhsatın verildiği tarih	
10. Yeri no		10. Ruhsatın verildiği tarih	
11. Yeri no		11. Ruhsatın verildiği tarih	
12. Yeri no		12. Ruhsatın verildiği tarih	
13. Yeri no		13. Ruhsatın verildiği tarih	
14. Yeri no		14. Ruhsatın verildiği tarih	
15. Yeri no		15. Ruhsatın verildiği tarih	
16. Yeri no		16. Ruhsatın verildiği tarih	
17. Yeri no		17. Ruhsatın verildiği tarih	
18. Yeri no		18. Ruhsatın verildiği tarih	
19. Yeri no		19. Ruhsatın verildiği tarih	
20. Yeri no		20. Ruhsatın verildiği tarih	
21. Yeri no		21. Ruhsatın verildiği tarih	
22. Yeri no		22. Ruhsatın verildiği tarih	
23. Yeri no		23. Ruhsatın verildiği tarih	
24. Yeri no		24. Ruhsatın verildiği tarih	
25. Yeri no		25. Ruhsatın verildiği tarih	
26. Yeri no		26. Ruhsatın verildiği tarih	
27. Yeri no		27. Ruhsatın verildiği tarih	
28. Yeri no		28. Ruhsatın verildiği tarih	
29. Yeri no		29. Ruhsatın verildiği tarih	
30. Yeri no		30. Ruhsatın verildiği tarih	
31. Yeri no		31. Ruhsatın verildiği tarih	
32. Yeri no		32. Ruhsatın verildiği tarih	
33. Yeri no		33. Ruhsatın verildiği tarih	
34. Yeri no		34. Ruhsatın verildiği tarih	
35. Yeri no		35. Ruhsatın verildiği tarih	
36. Yeri no		36. Ruhsatın verildiği tarih	
37. Yeri no		37. Ruhsatın verildiği tarih	
38. Yeri no		38. Ruhsatın verildiği tarih	
39. Yeri no		39. Ruhsatın verildiği tarih	
40. Yeri no		40. Ruhsatın verildiği tarih	
41. Yeri no		41. Ruhsatın verildiği tarih	
42. Yeri no		42. Ruhsatın verildiği tarih	
43. Yeri no		43. Ruhsatın verildiği tarih	
44. Yeri no		44. Ruhsatın verildiği tarih	
45. Yeri no		45. Ruhsatın verildiği tarih	
46. Yeri no		46. Ruhsatın verildiği tarih	
47. Yeri no		47. Ruhsatın verildiği tarih	
48. Yeri no		48. Ruhsatın verildiği tarih	
49. Yeri no		49. Ruhsatın verildiği tarih	
50. Yeri no		50. Ruhsatın verildiği tarih	
51. Yeri no		51. Ruhsatın verildiği tarih	
52. Yeri no		52. Ruhsatın verildiği tarih	
53. Yeri no		53. Ruhsatın verildiği tarih	
54. Yeri no		54. Ruhsatın verildiği tarih	
55. Yeri no		55. Ruhsatın verildiği tarih	
56. Yeri no		56. Ruhsatın verildiği tarih	
57. Yeri no		57. Ruhsatın verildiği tarih	
58. Yeri no		58. Ruhsatın verildiği tarih	
59. Yeri no		59. Ruhsatın verildiği tarih	
60. Yeri no		60. Ruhsatın verildiği tarih	
61. Yeri no		61. Ruhsatın verildiği tarih	
62. Yeri no		62. Ruhsatın verildiği tarih	
63. Yeri no		63. Ruhsatın verildiği tarih	
64. Yeri no		64. Ruhsatın verildiği tarih	
65. Yeri no		65. Ruhsatın verildiği tarih	
66. Yeri no		66. Ruhsatın verildiği tarih	
67. Yeri no		67. Ruhsatın verildiği tarih	
68. Yeri no		68. Ruhsatın verildiği tarih	
69. Yeri no		69. Ruhsatın verildiği tarih	
70. Yeri no		70. Ruhsatın verildiği tarih	
71. Yeri no		71. Ruhsatın verildiği tarih	
72. Yeri no		72. Ruhsatın verildiği tarih	
73. Yeri no		73. Ruhsatın verildiği tarih	
74. Yeri no		74. Ruhsatın verildiği tarih	
75. Yeri no		75. Ruhsatın verildiği tarih	
76. Yeri no		76. Ruhsatın verildiği tarih	
77. Yeri no		77. Ruhsatın verildiği tarih	
78. Yeri no		78. Ruhsatın verildiği tarih	
79. Yeri no		79. Ruhsatın verildiği tarih	
80. Yeri no		80. Ruhsatın verildiği tarih	
81. Yeri no		81. Ruhsatın verildiği tarih	
82. Yeri no		82. Ruhsatın verildiği tarih	
83. Yeri no		83. Ruhsatın verildiği tarih	
84. Yeri no		84. Ruhsatın verildiği tarih	
85. Yeri no		85. Ruhsatın verildiği tarih	
86. Yeri no		86. Ruhsatın verildiği tarih	
87. Yeri no		87. Ruhsatın verildiği tarih	
88. Yeri no		88. Ruhsatın verildiği tarih	
89. Yeri no		89. Ruhsatın verildiği tarih	
90. Yeri no		90. Ruhsatın verildiği tarih	
91. Yeri no		91. Ruhsatın verildiği tarih	
92. Yeri no		92. Ruhsatın verildiği tarih	
93. Yeri no		93. Ruhsatın verildiği tarih	
94. Yeri no		94. Ruhsatın verildiği tarih	
95. Yeri no		95. Ruhsatın verildiği tarih	
96. Yeri no		96. Ruhsatın verildiği tarih	
97. Yeri no		97. Ruhsatın verildiği tarih	
98. Yeri no		98. Ruhsatın verildiği tarih	
99. Yeri no		99. Ruhsatın verildiği tarih	
100. Yeri no		100. Ruhsatın verildiği tarih	

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



6.9. Sorumlu Değerleme Uzmanının Lisans Belgesi

