



Emek Taşınmaz Değerleme
ve Danışmanlık A.Ş.



DEĞERLEME RAPORU

REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İZMİR - MENDERES - GÖRECE

515 ADA - 9 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.



ÖZET BİLGİLER

Rapor No	REYS-202200033
Rapor Tarihi	23.12.2022
Değerleme Tarihi	21.12.2022
Rapor Türü	Değerleme Raporu
Raporu Hazırlayanlar	Fatih ÖZER - Değerleme Uzmanı
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Müştak Duran SARIOĞLU
Dayanak Sözleşmenin Tarih ve Numarası	27.01.2022 / 05
Değerleme Raporu, SPK Formatında mıdır?	Evet

Taşınmazın Adresi	Görece Cumhuriyet Mahallesi, Süleyman Demirel Bulvarı, No: 24 (A1 – A2 – A3 – A4, B1 – B2 – B3), Menderes/İzmir
Taşınmaz ID	20665342
Tapu Kayıt Bilgileri	İzmir İli, Menderes İlçesi, Görece Mahallesi, 515 Ada, 9 Parsel
Tapu Kütüğündeki Niteliği	Arsa
Taşınmazın Parselinin Güncel İmar Durum	Depolama Alanı, KAKS: 0,50
Taşınmazın Güncel Kullanım Durumu	Depolama

Rapor Tarihinin Göre Taşınmazın;	Yasal Durum Değeri	KDV Hariç	163.747.000.- TL
		KDV (% 18) Dahil	193.221.460.- TL
	Mevcut Durum Değeri	KDV Hariç	163.747.000.- TL
		KDV (% 18) Dahil	193.221.460.- TL

Bağımsızlık ve Uygunluk Açıklaması:

- ✓ Raporunda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- ✓ Raporunda yer alan çözümleme ve sonuçlar, yalnızca belirtilen koşullar ve varsayımlarla sınırlıdır.
- ✓ Değerleme uzmanının, değerlendirme konusu taşınmaz ve değerlemeyi talep eden müşteri ile herhangi bir ilişkisi bulunmamaktadır.
- ✓ Değerleme hizmetinin ücreti, raporla ilgili herhangi bir koşula bağlı değildir.
- ✓ Değerleme hizmeti, Sermaye Piyasası Kurulu'nun hukuksal düzenlemelerinde, değerlendirme kuruluşları ve değerlendirme uzmanları için belirlenmiş kurallar ve ölçütler çerçevesinde gerçekleştirilmiştir.
- ✓ Değerleme uzmanı, bu değerlendirme için gerekli mesleki eğitim, bilgi ve deneyime sahiptir.
- ✓ Değerleme uzmanı, değerlendirme çalışması sırasında taşınmazı kişisel olarak görmüş ve incelemiştir.

BÖLÜM 1

DEĞERLEMENİN İLGİLİSİ VE KAPSAMI

1.1. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler ve Adresi

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

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

1.2. Değerleme İsteminin Kapsamı ve Varsa Müşteri Tarafından Konulan Sınırlamalar

İzmir İli, Menderes İlçesi, Görece Mahallesi, 515 ada, 9 parsel sayılı, 15.601 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “Arsa” olan, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin mülkiyetinde bulunan taşınmazın pazar değerinin belirlenmesi amacıyla Şirketimize değerlendirme isteminde bulunulmuştur. Bu istemde, müşteri tarafından konulan herhangi bir sınırlama yoktur.

1.3. Kullanılan Değer Tanımı ve Varsayımları

Değerleme çalışmamızda, müşterinin de istemi doğrultusunda, değerlendirme konusu taşınmazların değeri, “Pazar Değeri” tanımı çerçevesinde belirlenmiştir.

Pazar Değeri: Uygun süreli bir beğendirme (*pazarlama*) çalışmasının ardından, birbirinden bağımsız, bilgili, tutarlı, iyi düşünceli ve istekli bir alıcı ile istekli bir satıcı arasında, bir zorlama olmaksızın ve alıcı ile satıcının pazar dışı etkenlerden etkilenmeyecekleri koşullar altında yapacakları anlaşma çerçevesinde, taşınmaz için karşılıklı el değiştirmesi gereken kestirimsel (*tahmini*) tutardır.

Pazar Değeri Tanımının Temel Varsayımları:

- ✓ Alıcı ve satıcı bilinçli davranmaktadırlar.
- ✓ Alıcı ve satıcı taşınmazla ilgili tüm konuları eksiksiz bilmektedirler.
- ✓ Taşınmazın satışı için uygun bir süre tanınmıştır.
- ✓ Ödeme, para olarak ya da benzeri biçimlerde yapılacaktır.
- ✓ Taşınmazın satın alınmasında gerekebilecek kaynak, piyasa faiz oranları üzerinden, kolaylıkla sağlanabilecektir.

Bir taşınmazın pazar değeri, onun yalın yapısal durumundan çok, pazarın varsaydığı yararlılıklarını gösterir; pazarın ortak algılama ve eylemlerini yansıtır. Pazar değeri tabanlı değerlemelerde, alım satım işlemlerinin gerçekleştiği pazarın, pazar dışı etkenlerce sınırlandırılmadığı varsayılır.

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

Bulunmamaktadır.

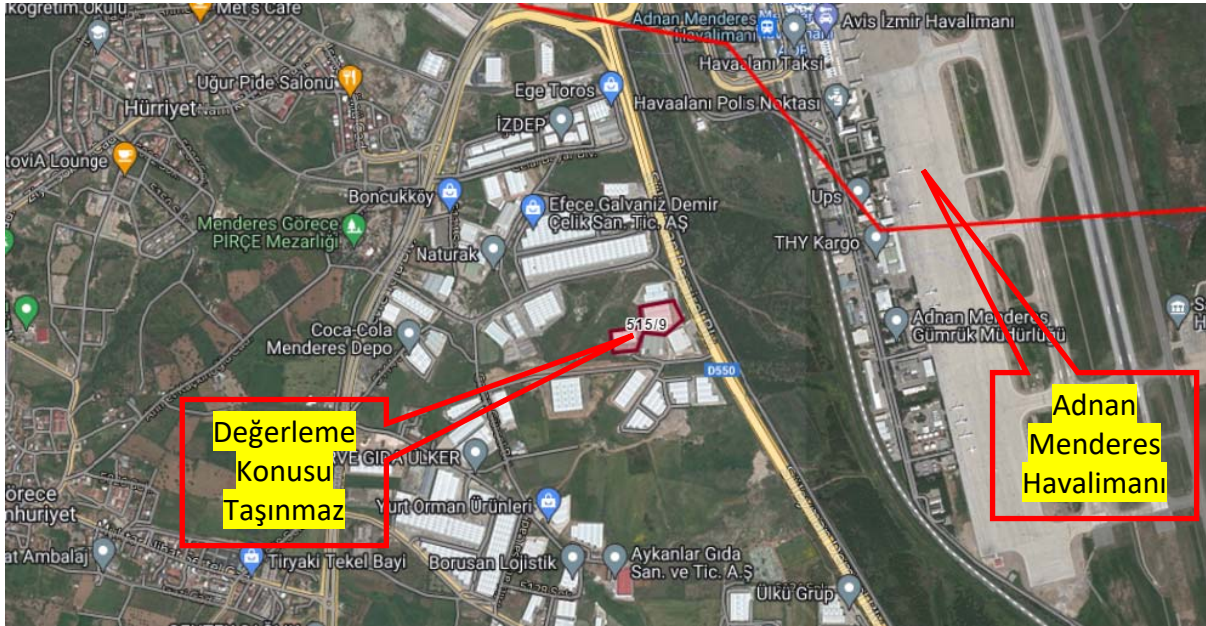
BÖLÜM 2

TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

2.1. Yer, Konum, Arazi ve Çevrenin Gelişim Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz; "Görece Cumhuriyet Mahallesi, Süleyman Demirel Bulvarı, No: 24 (A1 – A2 – A3 – A4, B1 – B2 – B3), Menderes/İzmir" adresinde yer almaktadır. Taşınmaz; İzmir Adnan Menderes Havaalanı'nın yaklaşık 950 m güneybatısında, Menderes İlçesi merkezinin yaklaşık 3,5 km kuzeyinde, Gaziemir İlçesi merkezinin yaklaşık 4,65 km güneyinde yer almaktadır. Yakın çevresinde; ağırlıklı olarak depolama yapıları, sanayi tesisleri ve boş arsalar bulunmaktadır.

Taşınmazın parseli, geometrik olarak yamuk kurdele bağı biçimli olup topografik olarak düz bir yapıdadır. Üzerinde 2 adet depolama yapısı bulunmaktadır. Güneyindeki Piriştina Caddesi'ne yaklaşık 72 m, doğusundaki İzmir - Aydın Karayolu'na yaklaşık 64 m cepheli olup öteki sınırları komşu parsellere bitişiktir. Parsel, bölgedeki altyapı hizmetlerinden yararlanmaktadır. Koordinatları; "38.2830, 27.1438" biçimindedir.



2.2. Tapu Bilgileri ve Kısıtlayıcı Kayıtlar

ANA TAŞINMAZIN;			
İli	İzmir	Ada No	515
İlçesi	Menderes	Parsel No	9
Mahallesi	-	Yüzölçümü (m2)	15.601,00
Köyü	Görece	Yevmiye No	9068
Sokağı	-	Cilt No	35
Mevkii	Karapınar	Sayfa No	3425
Pafta No	-	Tapu Tarihi	27.09.2013

Niteliği	Arsa	
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 bir kısıtlayıcı kayıt bulunmamaktadır.

2.3. İmar Durumu Bilgileri ve Yasal Belgeler

Menderes Belediyesi'nden alınan bilgiye göre, değerlendirme konusu taşınmazın parselinin güncel imar durumu; 1/1.000 ölçekli uygulama imar planı kapsamında, "Depolama Alanı, KAKS: 0,50, Hmax: 6,80 m, Yoğunluğu Artırmamak, Bağımsız Bölüm Oluşturmamak, Döşeme İle Ara Kat Oluşturmamak Koşuluyla Hmax: 12,80 m Olabilir" biçimindedir.

Menderes Belediyesi'nde taşınmaza ilişkin, onay tarih ve sayısı olmayan mimari proje incelenmiş, parsel üzerinde yer alan iki ayrı bina (A ve B bloklar) için ayrı ayrı düzenlenmiş yapı ruhsatları görülmüştür. A Blok için, 12.09.2014 gün ve 373 sayılı ilk yapı ruhsatı ile 15.12.2014 gün ve 373 sayılı ad değişikliği yapı ruhsatı ve B Blok için, 12.09.2014 gün ve 374 sayılı ilk yapı ruhsatı ile 15.12.2014 gün ve 374 sayılı ad değişikliği yapı ruhsatı görülmüştür. A Blok yapı ruhsatı; 2-C yapı sınıfında, yol kotu üstü 1 kat, 4 ünite ve 5.170 m² yapı inşaat alanı için düzenlenmiştir. B Blok yapı ruhsatı; 2-C yapı sınıfında, yol kotu üstü 1 kat, 3 ünite ve 2.630 m² yapı inşaat alanı için düzenlenmiştir. Taşınmaza ilişkin yapı kullanma izin belgesinin bulunmadığı öğrenilmiştir.

Menderes Belediyesi'ndeki taşınmaza ilişkin dosya içerisinde yer alan Menderes Belediye Başkanlığı'nın Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'na hitaben yazdığı "Yapı Kullanma İzin Belgesi" konulu, 13.11.2018 gün ve 22742422-754 sayılı yazıda; İzmir Su ve Kanalizasyon İdaresi Genel Müdürlüğü'nün söz konusu parselde yapılacak depolar için "KAKS: 0,50, Hmax: 6,80 m, Yoğunluğu Artırmamak, Bağımsız Bölüm Oluşturmamak, Döşeme İle Ara Kat Oluşturmamak Koşuluyla Hmax: 12,80 m Olabilir" koşuluyla uygun görüş verdiği, ancak Menderes Belediye Başkanlığı'nın bağımsız bölüm oluşturulmuş olarak 12,80 m yükseklikteki depolar için yanılsızlıkla yapı ruhsatları düzenlendiği, güncel mevzuat karşısında söz konusu depolar için yapı kullanma izin belgesi verilemeyeceği, yapı kullanma izin belgesi alınabilmesi için söz konusu yapılarda ve projelerde gerekli düzeltmelerin yapılması ve tadilat yapı ruhsatları alınması sonrasında İzmir Su ve Kanalizasyon İdaresi Genel Müdürlüğü'nden de uygun görüş alınması gerektiği belirtilmektedir.

(!) **Açıklama:** Yazıdan anlaşıldığına göre, "bağımsız bölümler oluşturulmaması" koşuluyla 12,80 m yükseklikte depolar yapılabilecektir. Bağımsız bölümler oluşturulması durumunda 12,80 m yükseklikte depolar yapılamayacaktır.

Öncelikle, yazıda geçen "bağımsız bölüm oluşturulmaması" ile neyin kastedildiği anlaşılmamaktadır. Bağımsız bölümler ancak kat irtifakı/mülkiyeti kurularak oluşturulabilir. Bu anlamda oluşturulmuş bağımsız bölümler söz konusu değildir. Parsel üzerinde iki blok yapı bulunmaktadır ve bu yapılar yalnızca mimari projede içleri bölümlendirilmiş "A" ve "B" bloklar olarak gösterilmiş olup tapu kütüğüne bağımsız bölüm olarak işlenmiş değildir.

Öte yandan, yapı ruhsatlarının düzenlenip verilmesinde Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın yanılsızlığı ve yanılması söz konusu değildir. Danıştay'a göre, yanılı içerikli yapı

ruhsatı verilmesi nedeniyle iyiniyetli yapı sahibinin yapmış olduğu harcamalardan oluşan zararın, yapı ruhsatını veren yönetimce karşılanması gerekir.

Bu arada, yanlışlıkla verildiği belirtilen yapı ruhsatlarının iptali ya da geri çekilmesi söz konusu edilmediği gibi bugüne değin düzenlenmiş herhangi bir yapı tatil tutanağına da rastlanılmamıştır. Danıştay İçtihatları Birleştirme Kurulu'nun 22.12.1973 gün, E: 1968/8, K: 1973/14 sayılı kararında; "Yönetimler, bilinçsizce yapılan yanlışlıklar içeren işlemlerini ilgililerin yönetsel yargıya başvurma süresi içinde geri alabilirler. Ancak, açık yanlışlık, yokluk, ilgililerin yanlışı, aldatması ve yalanları üzerine kurulan işlemlerin iptal edilmesinde süre sınırı yoktur." denilmektedir.

Bu açıklamalar çerçevesinde, değerlendirme konusu taşınmazın yapılanması yasal kabul edilmiştir. Öte yandan, taşınmazın yapılanmasıyla ilgili olarak 10.12.2020 gün ve TU3SG27E belge numaralı, toplam 9.073 m2 alan için yapı kayıt belgesi alınmıştır.

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 betonarme olarak, ayrıık düzende yapılmış, tek katlı, A ve B olarak adlandırılmış iki adet depolama binası bulunmaktadır. Parselin bina bulunmayan yaklaşık 3.650 m²'lik bölümü saha betonu ile kaplıdır. Parselin etrafı herhangi bir yapı elemanı ile çevrili değildir. Yerinde yapılan incelemeler ve Menderes Belediyesi'nde incelenen dosya içerisinde bulunan vaziyet planına göre, doğudan batıya doğru uzanan parselin doğusunda, İzmir - Aydın Karayolu'na cepheli A Blok, batısında ise B Blok yer almaktadır.

Onaylı mimari projeye göre;

- **A Blok:** 1, 2, 3 ve 4 olarak numaralandırılmış 4 ayrı bölümden oluşmaktadır. Kuzeyde yer alan 1 no'lu bölüm yaklaşık 1.731 m², hemen güneyinde yer alan 2 no'lu bölüm yaklaşık 1.066 m², en güneyde yer alan 3 no'lu bölüm yaklaşık 1.080 m² ve güneybatıda yer alan 4 no'lu bölüm yaklaşık 1.293 m² olmak üzere, toplam yaklaşık 5.170 m² yapı inşaat alanıdır.
- **B Blok:** 1, 2 ve 3 olarak numaralandırılmış 3 ayrı bölümden oluşmaktadır. Batıda yer alan 1 no'lu bölüm yaklaşık 877 m², hemen doğusunda ve orta sırada yer alan 2 no'lu bölüm yaklaşık 877 m², en doğuda yer alan 3 no'lu bölüm yaklaşık 877 m² olmak üzere, toplam yaklaşık 2.630 m² yapı inşaat alanıdır.

Depoların;

Yapı Tarzı	: Prefabrik Betonarme
Yapı Düzeni	: Ayrıık
Yapı Sınıfı	: 5-A
Binanın Kat Sayısı	: 1
Yapı İnşaat Alanı (m²)	: 7.800
Yaşı	: 7
Elektrik	: Şebeke
Su	: Şebeke

Kanalizasyon	: Şebeke
Su Deposu	: Yok
Hidrofor	: Yok
Isıtma Sistemi	: Yok
Jeneratör	: Var
Asansör	: Yok
Kapı ve Pencereler	: Seksiyonel
Yangın Tesisatı	: Var
Çatı	: Çelik Konstrüksiyon Üzeri Panel Sac
Dış Cephe	: Prefabrik Beton
Enerji Kimlik Belgesi ve Performans Sınıfı	: Yok
Manzarası	: Bulunmamaktadır
Park Yeri	: Var
Güvenlik	: Var
Deprem Bölgesi	: 1. Derece

Yerinde yapılan incelemede; depoların zeminlerinin şap beton, duvarlarının ise sıvalı ancak boyasız olduğu görülmüştür. Depoların yüklemeye bölümlerinde bulunan giriş kapıları seksiyonel katlanabilir. Depoların iç bölmeleri yapılmıştır.

2.4.2. Sürmekte Olan Yapılaşma

-

2.4.2.1. Sürmekte Olan Yapılaşmanın Yapı Denetimleri

-

2.4.3. Proje Aşamasındaki Yapılaşma

-

2.5. Yasal Olmayan Yapılaşma ve Buna İlişkin Yapılmış İşlemler ve Alınmış Kararlar

-

2.6. Riskli Yapı Kaydı

-

2.7. Taşınmazın Değerini Etkileyen Olumlu ve Olumsuz Faktörler

2.7.1. Olumlu Faktörler

- İzmir - Aydın Karayolu'na cepheli olması,
- Kullanım amacına uygun bir yerde bulunması.

2.7.2. Olumsuz Faktörler

-

BÖLÜM 3

DEĞERLEME VE YÖNTEMLERİ

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

3.1. Karşılaştırma (*Emsal*) Yöntemi

3.1.1. Karşılaştırma (*Emsal*) Yöntemi Açıklaması

Bu yöntemde, değerlendirme konusu taşınmazın değeri, benzer nitelikli taşınmazlarla karşılaştırmalar (benzer konum, imar durumu, yüzölçümü, yapı sınıfı, yapı gereçleri, yapı yaşı, ulaşım, manzara vb.) yapılarak belirlenir. Bu yöntem, arsa ve arazi değerlerinin belirlenmesinde kullanılan başlıca yöntemdir.

3.1.2. Karşılaştırma (*Emsal*) Yönteminin Uygulanması

Arsa Değeri: Değerlemesi yapılan taşınmazın arsası ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki arsalar için yapılan araştırmalarda, elde edilen bulgu ve bilgiler aşağıdadır:

- **Satılık Arsa (Turpa Menderes Emlak / 533 – 282 48 45):** Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede, aynı imar durumuna (KAKS: 0,50) sahip, 259 ada 5 parsel sayılı 6.236 m2 yüzölçümlü arsa 37.000.000 TL'den satılıktır. [*Metrekare satış fiyatı: 5.933.- TL*]
- **Satılık Arsa (Üçelmas Emlak / 507 – 919 22 61):** Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede, depolama alanı (KAKS: 0,50) imarlı, 15.000 m2 yüzölçümlü arsa 85.000.000.- TL'den satılıktır. [*Metrekare satış fiyatı: 5.667.- TL*]
- **Satılık Arsa (Özay Yatırım Emlak Ofisi / 532 – 591 38 68):** Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede, depolama alanı (KAKS: 0,50) imarlı, 6.250 m2 yüzölçümlü arsa 37.500.000.- TL'den satılıktır. [*Metrekare satış fiyatı: 6.000.- TL*]
- **Satılık Arsa (Özay Yatırım Emlak Ofisi / 532 – 591 38 68):** Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede, depolama alanı (KAKS: 0,50) imarlı, 8.100 m2 yüzölçümlü arsa 52.500.000.- TL'den satılıktır. [*Metrekare satış fiyatı: 6.481.- TL*]
- **Satılık Arsa (Özay Yatırım Emlak Ofisi / 532 – 591 38 68):** Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede, depolama alanı (KAKS: 0,50) imarlı, 5.025 m2 yüzölçümlü arsa 30.000.000.- TL'den satılıktır. [*Metrekare satış fiyatı: 5.970.- TL*]



Karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki taşınmazlar için yapılan araştırmalar ve değerlendirmeler sonucunda; yüzölçümü, imar durumu ve İzmir - Aydın Karayolu kenarında olması da göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazın arsa piyasa metrekaresi satış fiyatının 6.350.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerlendirme konusu taşınmazın arsa değeri; $(15.601 \text{ m}^2 \times 6.350.- \text{ TL}) = \sim 99.066.000.- \text{ TL}$ bulunmuştur.

3.2. Maliyet Yöntemi

3.2.1. Maliyet Yöntemi Açıklaması

Maliyet yöntemi; ekonominin ana kavramlarından olan yerine koyma (*ikame*) ilkesinden yola çıkarak, taşınmazın değerlendirme günündeki maliyet tutarına ulaşmayı amaçlar. Taşınmaz; arsa, yapı ve özel işletme donatıları olarak bileşenlere ayrılır. Arsa ya da arazi değeri, genellikle karşılaştırma (*emsal*) yöntemiyle ve ayrıca belirlenir. Belirlenen yapı maliyetinden yapı yıpranma payı (*amortisman*) tutarı düşülür ve elde edilen tutara arsa ya da arazi için belirlenen değer eklenerek taşınmazın değerine ulaşılır. Bu yöntem, gereksinimlere yönelik ve kendine özgü yapılaşma farklılıkları taşıyan sanayi, depolama, eğitim, sağlık yapılarında özellikle kullanılır.

3.2.2. Maliyet Yönteminin Uygulanması

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

Yapı	Yapı Sınıfı	Alan (m2)	Yapım Yılı	Yaş	Metrekare Maliyeti (TL)	Maliyet Bedeli (TL)	Yıpranma Oranı	Yıpranma Payı Tutarı (TL)	Yıpranmalı Maliyet Bedeli (TL)
Depo (A Blok)	5-A	5.170	2015	7	7.700	39.809.000	% 10,00	3.980.900	35.828.100
Depo (B Blok)	5-A	2.630	2015	7	7.700	20.251.000	% 10,00	2.025.100	18.225.900
Çevre Düzenlemesi	1-A	3.650	2015	7	650	2.372.500	% 10,00	237.250	2.135.250
						62.432.500		6.243.250	56.189.250

Taşınmazın Değeri: Karşılaştırma (*emsal*) yöntemiyle ulaşılan yaklaşık 99.066.000.- TL'lik arsa değeri ve maliyet yöntemine göre bulunan yaklaşık 56.189.000.- TL'lik yapı değerinin toplamından **155.255.000.- TL** değere ulaşılmaktadır.

3.3. Gelir Yöntemleri

Gelir yöntemlerinde bir taşınmazın değeri, doğrudan o taşınmazın sağlayacağı gelirler ile ilişkilendirilmektedir. Gelir yöntemleri, genel olarak gelir getiren ya da gelir getirme yeteneği olan taşınmazların değerlendirilmesinde kullanılırlar.

Üzerindeki yapılaşma tamamlanmış olan taşınmazın için yıllık gelir akımları üzerinden "*Harcanabilir Gelir Akımlarının Bugünkü Değeri Yöntemi*" uygulanmıştır.

3.3.1. Harcanabilir Gelir Akımlarının Bugünkü Değeri Yöntemi Açıklaması

Taşınmazdan sağlanan ve gelecekte de sağlanacağı öngörülen harcanabilir (*net*) gelirlerin, uygun bir anaparaya dönüş oranı üzerinden bugünkü değeri saptanır. Bu yöntem taşınmazın harcanabilir gelirini taşınmazın değerine dönüştüren bir süreci kapsar. Anaparaya dönüş oranı da, beklenen getiri oranının bir yansıması olarak, yöntemin ana ögesidir.

Taşınmaz Değeri Formülü:

Yılsonlarında elde edileceği varsayılan harcanabilir gelir akımlarının bugünkü değeri (*indirgenmiş gelir akımları*) yönteminde kullanılan temel formül aşağıdadır:

$$Td = [Hg \times (((1 + Ao)^d - (1 + b)^d) / ((1 + Ao)^d \times (Ao - b)))] + [Ud / (1 + Ao)^{(d+1)}]$$

$$Ud = [Hg \times (1 + b)^{(d+1)}] / (Ao - b)$$

Td: Taşınmazın bugünkü değeri

Hg: Harcanabilir (*net*) gelir

Ao: Taşınmaz için anaparaya dönüş (*genel kapitalizasyon*) oranı

d: Dönem sayısı (*vade*)

Gd: Taşınmazın gelecekteki değeri

Ud: Uç değer

b: Büyüme oranı

Anaparaya Dönüş (Kapitalizasyon) Oranı Formülü:

$$Ao = \left[\frac{((Ro + Rp) - Eo)}{(1 + Eo)} \times (1 - Ya) \right] + Ya$$

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 geliri belirlenmeye çalışılan taşınmaz ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki taşınmazlar için yapılan araştırmalarda elde edilen bulgular aşağıdadır:

- **Kiralık Depo (Boran Emlak Gaziemir / 533 – 703 33 62):** Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede, yaklaşık 15 yıllık, iç yüksekliği 12 m olan, 170 m2 kapalı alanlı depo binası aylık 15.000.- TL'den kiralıktır. [*Metrekare kira fiyatı: 88.- TL*]
- **Kiralık Depo (Emlak Buraya / 533 – 646 57 41):** Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede, yaklaşık 15 yıllık, iç yüksekliği 8 m olan, 500 m2 kapalı alanlı depo binası aylık 40.000.- TL'den kiralıktır. [*Metrekare kira fiyatı: 80.- TL*]
- **Kiralık Depo (Favoring Gayrimenkul / 533 – 646 57 41):** Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede, yeni yapılmış, iç yüksekliği 12,8 m olan, 3.300 m2 kapalı alanlı depo binası aylık 250.000.- TL'den kiralıktır. [*Metrekare kira fiyatı: 76.- TL*]
- **Kiralık Depo (Qzen Gayrimenkul / 532 – 779 35 88):** Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede, yeni yapılmış, iç yüksekliği 12 m olan, 3.310 m2 kapalı alanlı depo binası aylık 300.000.- TL'den kiralıktır. [*Metrekare kira fiyatı: 91.- TL*]
- **Kiralık Depo (Boran Emlak Gaziemir / 533 – 703 33 62):** Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede, yaklaşık 3 yıllık, iç yüksekliği 10 m olan, 5.000 m2 kapalı alanlı depo binası aylık 350.000.- TL'den kiralıktır. [*Metrekare kira fiyatı: 70.- TL*]

Karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki depolar için yapılan araştırmalar ve değerlendirmeler sonucunda; konumu ve yapı niteliği göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazın üzerindeki depoların piyasa metrekare aylık kira fiyatlarının yaklaşık 90.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerlendirme konusu taşınmazın yıllık kira geliri; (7.800 m2 x 90.- TL x 12 Ay) = ~ **8.424.000.- TL** olarak bulunmuştur.

Veriler

- Gösterge Devlet Tahvilinin Yıllık Yaklaşık Bileşik Faizi

: ~ % 25,00

- Risk Primi : ~ % 2,50
- TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalar Göre Yaklaşık TÜFE Oranı : ~ % 25,00
- Anaparaya Dönüştürme (*Kapitalizasyon*) Oranı : ~ % 3,42

Varsayımlar

- Gelirlerin yıllonlarında elde edilecek;
- Yapıların kalan ortalama ekonomik ömürleri (*yıkılıp yeniden yapılmadan ya da önemli tutarda yenileme yatırımı yapılmadan*) 25 yıl olacak;
- Gerçek (*reel*) gelirlerin yıllara göre oransal olarak % 1 büyüyecektir.

Bu veriler ve varsayımlar ışığında aşağıdaki tabloda da görüleceği üzere, potansiyel ve gerçekleştirilmesi olanaklı harcanabilir gelir akımlarının bugünkü değeri yöntemi üzerinden taşınmazın değeri yaklaşık **163.747.000.- 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]	25
Taşınmazdan Elde Edilebilecek Bir Yıllık Potansiyel Hizmet Satış Cirosu (TL)		8.424.000
İlk Bir Yıllık Dönem İçin Yapıların Kapasite Kullanım Oranı	~	% 90,00
İşletme Giderleri [<i>Personel, Elektrik, Su, Sigorta vb.</i>] (TL)	~	500.000
Kurumlar/Gelir Vergisi Oranı		% 23,00
Taşınmazdan Elde Edilen Bir Yıllık Harcanabilir (<i>Net</i>) Bugünkü Gelir (TL)	[Hg]	5.452.832
Karşılaştırma (<i>Emsal</i>) Yöntemiyle Belirlenen Arsa Değeri (TL)	~	99.066.000
Maliyet (<i>Gider</i>) Yöntemiyle Belirlenen Yıpranmalı (<i>Amortismanlı</i>) Yasal Yapı Değeri (TL)	~	56.189.000
Taşınmazın Karşılaştırma ve Maliyet Yöntemleriyle Bulunan Toplam Değeri (TL)		155.255.000
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Oranı	[Yo]	~ % 36,19
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı	[Ya]	~ % 1,45
Arsa Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı	~	% 98,55
Harcanabilir Gelir İçinde Arsanın Payı (TL)		3.479.374
Harcanabilir Gelir İçinde Yapının Payı (TL)		1.973.458
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]	% 2,50
Yıllık Beklenen Ortalama Getiri Oranı	[Bo]	% 27,50
Enflasyon Oranı = TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalara Göre Yaklaşık TÜFE Oranı	[Eo]	% 25,00
Gerçek (<i>Reel</i>) İndirgeme Oranı		% 2,00
Taşınmaz İçin Genel Anaparaya Dönüştürme (<i>Kapitalizasyon</i>) Oranı	[Ao]	% 3,42
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)		5.755.767
Taşınmaz İçin Bugüne İndirgenmiş Uç Değer (TL)	[Ud]	116.319.284
Bir Yıllık Harcanabilir Gelir Üzerinden Yapılı Taşınmazın Bugünkü Değeri (TL)	[Td]	163.746.797
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 yapıların sigorta değeri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Yapılar	Yapı Sınıfı	Alan (m2)	Metrekare Maliyeti (TL)	Sigorta Değeri (TL)
Depo (A Blok)	5-A	5.170	7.700	39.809.000
Depo (B Blok)	5-A	2.630	7.700	20.251.000
				60.060.000

BÖLÜM 4

ÇÖZÜMLEME SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

4.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen/Sınırlayan Etmenler

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

4.2. En Etkin ve Verimli Kullanım Çözümlemesi

Sürekli kullanım ilkesinin sonucu olarak ortaya çıkmış bir kavram ve çözümleme (*analiz*) türüdür. Arazi kalıcı bir varlıktır ve taşınmazlığı nedeniyle tüm arazi parçalarının özgün birer durumları vardır. Arazinin kalıcılığı ve kendine özgü özellikleri onun en etkin ve verimli kullanımını belirler. Bir arazi parçası, kendisinde ya da üzerindeki yapılarda iyileştirmeler yapıldıkça değer değiştirir. Arazinin bir başına değeri ile iyileştirilmiş durumdaki değeri arasındaki ayırt (*fark*), en etkin ve verimli kullanım durumu ile açıklanabilir.

En etkin ve verimli kullanım şöyle tanımlanır:

- Yasal düzenlemelere uygun,
- Boyut ve biçim (*fiziksel*) olarak olanaklı,
- Finansal açıdan gerçekleştirilebilir

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

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

Bu çerçevede, değerlendirilmesi konusu taşınmazın parselinin "*sanayi (depolama) alanı*" olarak kullanımının en etkin ve verimli kullanımı sağladığı kanısındayız.

4.3. Son Üç Yıllık Dönemde Hukuksal Durumda Oluşan Değişimler

Değerleme konusu taşınmazın; yüzölçümü, mülkiyet, nitelik, imar ve yapılaşma durumunun son üç yıl içerisinde değişmediği anlaşılmaktadır.

4.4. Yasal Gereklere, İzin ve Belgelerle İlgili Açıklama

Değerleme konusu taşınmazın parselinin yapılanması, imar planıyla uyumludur.

Taşınmazın parselinin yapılanması mimari proje ve yapı ruhsatlarına uygundur. Taşınmaza ilişkin yapı tatil tutanağı vb. olumsuz herhangi bir belgeye rastlanılmamıştır.

4.5. Yasal Olmayan Yapılaşma ve Ruhsata Bağlanabilme Durumu

Yasal olmayan yapılaşma söz konusu değildir.

4.6. Değerleme Konusu Taşınmazın Yapılandırılması İle İlgili Girişimler

Yukarıdaki "2.3. İmar Durumu Bilgileri ve Yasal Belgeler" başlığı altındaki yer verilenler dışında, değerlendirme konusu taşınmazın yeniden yapılandırılmasına yönelik düzenlenmiş yeni ya da ek bir onaylı mimari proje ve yapı ruhsatı bulunmamaktadır.

4.7. Raporda Yer Verilemeyen Asgari Bilgilerle İlgili Açıklama

Raporda yer verilmeyen bilgi bulunmamaktadır.

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

Taşınmazın tapu kütüğünde bir kısıtlayıcı kayıt bulunmamaktadır.

4.9. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyünde Bulunabilirlik

Taşınmazın, tapu kütüğündeki niteliği "Arsa" olup yapılanmasıyla ilgili yapı ruhsatları bulunmaktadır. Raporun "2.3. İmar Durumu Bilgileri ve Yasal Belgeler" başlıklı bölümünde açıklanan nedenlerle yapı kullanma izin belgeleri henüz verilmemiştir. Yapı kullanma izin belgelerinin verilmemesi ile ilgili olarak, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin bir kusurunun bulunmadığı anlaşılmaktadır. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III.48.1) 22. madde çerçevesinde, değerlendirme konusu taşınmazın, "Arsa" nitelikli olarak, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında bir sakınca olmadığı görüşünderiz.

BÖLÜM 5

SONUÇ

5.1. Farklı Değerleme Yöntemlerinin Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Taşınmazın yapı değeri;

- maliyet yöntemine göre, 155.255.000.- TL;
 - gelir (*verim*) yöntemine göre, 163.747.000.- TL
- olarak bulunmaktadır.

Taşınmazın gerçekçi piyasa değerinin gelir yöntemi ile elde edilen değer üzerinden, **163.747.000.- 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

İzmir İli, Menderes İlçesi, Görece Mahallesi, 515 ada, 9 parsel sayılı, 15.601 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği "Arsa" olan, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin mülkiyetinde bulunan taşınmazın, yukarıda belirtilen olumlu olumsuz özellikleri göz önünde bulundurularak, değerinin aşağıdaki gibi olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Yasal Durum Piyasa Değeri	KDV Hariç	163.747.000.- TL
	KDV (% 18) Dahil	193.221.460.- TL
Mevcut Durum Piyasa Değeri	KDV Hariç	163.747.000.- TL
	KDV (% 18) Dahil	193.221.460.- TL

Değerleme Uzmanı
Fatih ÖZER
SPK Lisans No: 400799

Sorumlu Değerleme Uzmanı
Müştak Duran SARIOĞLU
SPK Lisans No: 406396

- Bu rapor incelemelerin yapıldığı tarihte var olan verileri yansıtmaktadır.
- Katma Değer Vergisi'ne ilişkin muafiyet, istisna ve oran ile ilgili özel düzenlemeler dikkate alınmamıştır.