

## GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



METRO TURİZM PETROL ÜRÜN. SAN. VE TİC. A.Ş.

MUĞLA-DENİZLİ KARAYOLU ÜZERİ  
AKARYAKIT İSTASYONU-DİNLENME TESİSİ

YASSIHÖYÜK / ACIPAYAM / DENİZLİ



ISO9001:2008  
FS 509685

Tarih:16.04.2010

R. No:2010A118-25

ÖZET TABLO			
RAPOR NO:	2010A118-22	RAPOR TARİHİ:	16.04.2010

AÇIK ADRES:	E-87, Muğla-Denizli Karayolu 174 ada 4 parsel, 174 ada 5 parsel, 5095 Parsel Yassihöyük, Acıpayam, DENİZLİ		
RAPORU HAZIRLAYAN:	TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.		
DEĞERLEME UZMANLARI:	Özge ŞENER BOZKURT/ Değerleme Elemanı	Bilge BELLER ÖZÇAM/ Değerleme Uzmanı	Adem YOL / Sorumlu Değerleme Uzmanı
RAPORU TALEP EDEN:	Metro Turizm Petrol Ürünleri San. ve Tic. A.Ş.		
GAYRİMENKULÜN KULLANIMI:	Akaryakıt+LPG İstasyonu, Dinlenme Tesisi ve Tarla		
TAPU KAYIT BİLGİLERİ:	Denizli İli, Acıpayam İlçesi, Yassihöyük Köyü, Turpyeri Mevki, 174 ada 4 parsel üzerinde yer alan tapuda "arsa"; 174 ada, 5 parsel üzerinde yer alan tapuda "arsa"; 5095 parsel üzerinde yer alan "tarla" vasıflı Metro Turizm Petrol Ürünleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi mülkiyetindeki gayrimenkuller.		
İMAR DURUMU:	4.3'te belirtilmiştir.		
16.04.2010 TARİHİ İTİBARIYLA GELİR KAPİTALİZASYONU YAKLAŞIMINA GÖRE ADİL PİYASA DEĞERİ (KDV Hariç)	7.500.000.-TL (Yedimilyonbeşyüzbin-Türk Lirası)		
	5.000.000.-USD (Beşmilyon-Amerikan Doları) 1 USD=1,50- TL kabul edilmiştir. (Dolar kuru bilgi amaçlı verilmiştir.)		

Raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğu;
Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğu;
Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi olmadığı;
Değerleme Uzmanının ücretinin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığı;
Değerlemenin ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştiği;
Değerleme Uzmanının, mesleki eğitim şartlarına haiz olduğu;
Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi olduğu;
Değerleme Uzmanının, mülkü kişisel olarak denetlediği;
Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını beyan ederiz.
Bu rapor SPK tebliği hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Özge ŞENER BOZKURT Değerleme Elemanı	Bilge BELLER ÖZÇAM Değerleme Uzmanı	Adem YOL Sorumlu Değerleme Uzmanı
---	--	--------------------------------------

## İÇİNDEKİLER

BÖLÜM 1 .....	5
<b>RAPOR BİLGİLERİ</b> .....	5
1.1 Rapor Tarihi ve Numarası .....	5
1.2 Rapor Türü .....	5
1.3 Raporu Hazırlayanlar .....	5
1.5 Dayanak Sözleşmesi .....	5
1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler .....	5
1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar .....	5
1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler .....	5
<b>BÖLÜM 2 .....</b>	<b>5</b>
<b>ŞİRKET – MÜŞTERİ BİLGİLERİ, KULLANILAN DEĞER TANIMLARI</b> .....	<b>5</b>
2.1 Şirket Bilgileri .....	5
2.2 Müşteri Bilgileri .....	6
2.3 Kullanılan Değer Tanımları .....	6
2.3.1 Adil Piyasa Değeri (Pazar Değeri) .....	6
2.3.2 Düzenli Likidasyon Değeri .....	6
2.3.3 Zorunlu Likidasyon Değeri / Tasfiye Değeri .....	6
<b>BÖLÜM 3 .....</b>	<b>6</b>
<b>GENEL VE ÖZEL VERİLER</b> .....	<b>6</b>
3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler .....	6
3.1.2 Ekonomik Veriler .....	7
3.1.3 Ulaştırma Sektörü .....	8
3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	13
3.2.1 Denizli İli .....	13
3.2.1 Acıpayam İlçesi .....	15
<b>BÖLÜM 4 .....</b>	<b>15</b>
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ</b> .....	<b>15</b>
4.1 Gayrimenkulün Mülkiyet Bilgileri .....	15
4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri .....	15
4.2.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri .....	15
4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri .....	16
4.3.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b.) İlişkin Bilgi .....	16
4.4 Hukuki Sorumluluk .....	17
4.5 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon) .....	17
<b>BÖLÜM 5 .....</b>	<b>17</b>
<b>GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ</b> .....	<b>17</b>
5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri .....	17
5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Tanımı .....	19
5.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri .....	20
5.4 Değerleme Konusu Gayrimenkullerin İç Mekan İnşaat Özellikleri .....	21
5.5 Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler .....	21
5.6 Harici ve Müteferrik İşler .....	22
<b>BÖLÜM 6 .....</b>	<b>22</b>
<b>EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ</b> .....	<b>22</b>
<b>BÖLÜM 7 .....</b>	<b>22</b>
<b>GAYRİMENKUL DEĞERLENDİRİLMESİ</b> .....	<b>22</b>
7.1. Değerlemede Kullanılan Yöntemler .....	22
7.1.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı .....	23
7.1.2 Maliyet Yaklaşımı .....	23
7.1.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı .....	23
7.1.4 Geliştirme Yaklaşımı .....	23
<b>BÖLÜM 8 .....</b>	<b>24</b>
<b>GAYRİMENKULÜN ANALİZİ VE DEĞERLEMESİ</b> .....	<b>24</b>
8.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler .....	24
8.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi .....	24
8.2.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi .....	24
8.2.2 Maliyet Oluşumu Analizi .....	25

8.2.3 Gelir Kapitalizasyonu (Nakit Akışı) Yaklaşımı Analizi .....	27
8.2.3.1. Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli .....	27
8.2.3.2 Risksiz getiri oranı .....	27
8.2.3.3 Piyasa Riski Primi- Piyasa Endeksi .....	28
8.2.3.4 İskonto Oranı (Risksiz Getiri Oranı+ Piyasa Riski Primi = İskonto Oranı) .....	28
8.2.3.5 Genel Kapitalizasyon Oranı.....	28
8.2.3.6 Diğer bakış açısı: Sabit Varlık Fiyatlandırma Modeli (CAPM).....	28
8.2.4 Gelir Kapitalizasyonu (Nakit Akışı) Yaklaşımı Analizi .....	28
8.2.5 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi .....	32
<b>BÖLÜM 9 SONUÇ.....</b>	<b>33</b>
<b>EKLER.....</b>	<b>34</b>

## BÖLÜM 1

### RAPOR BİLGİLERİ

#### 1.1 Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, Metro Turizm Petrol Ürünleri San. ve Tic. A.Ş.'nin 02.04.2010 tarihli talebine istinaden, şirketimiz tarafından 16.04.2010 tarihinde, 2010A118-25 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

#### 1.2 Rapor Türü

Bu rapor, Denizli İli, Acıpayam İlçesi, Yassıhöyük Köyü, Turpyeri Mevki, 174 ada 4 parsel üzerinde yer alan tapuda "arsa"; 174 ada, 5 parsel üzerinde yer alan tapuda "arsa"; 5095 parsel üzerinde yer alan "tarla" vasıflı Metro Turizm Petrol Ürünleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi mülkiyetindeki gayrimenkullerin, 174 ada 4 ve 5 parselde "Petrol İstasyonu"nun maliyet yaklaşımına göre adil piyasa değerinin ve "Petrol İstasyonu"nun işletmesiyle oluşacak nakit akışları baz alınarak "Gelir Kapitalizasyon Yöntemi" ile 5095 parselin "Emsal karşılaştırma yöntemi ile" net bugünkü değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Bu rapor Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri'ne göre hazırlanmıştır.

#### 1.3 Raporu Hazırlayanlar

Bu değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan inceleme sonucunda ilgili kişi – kurum – kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor, değerlendirme elemanı Özge ŞENER BOZKURT, değerlendirme uzmanı Bilge BELLER ÖZÇAM ve sorumlu değerlendirme uzmanı Adem YOL tarafından hazırlanmıştır.

#### 1.4 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için, şirketimizin değerlendirme uzmanları 09.04.2010 tarihinde çalışmalara başlamış ve 16.04.2010 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu sürede gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

#### 1.5 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu, şirketimiz ile Metro Turizm Petrol Ürünleri San. ve Tic. A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 06.04.2010 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

#### 1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler

Değerleme işlemini genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör yoktur.

#### 1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Metro Turizm Petrol Ürünleri San. ve Tic. A.Ş.'nin 02.04.2010 tarihli talebine istinaden, ilgili gayrimenkulün Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

#### 1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

## BÖLÜM 2

### ŞİRKET – MÜŞTERİ BİLGİLERİ, KULLANILAN DEĞER TANIMLARI

#### 2.1 Şirket Bilgileri

Şirketimiz, 13.11.2002 tarih ve 5676 sayılı Ticaret Sicil Gazetesinde yayınlanan Şirket Ana Sözleşmesine göre Ekspertiz ve Değerlendirme olarak tanımlanan iş ve hizmetleri vermek amacıyla 300.000.000.000 Türk lirası sermaye ile kurulmuştur.

Şirketimiz, Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 03.02.2003 tarih ve KYD-66/001347 sayılı yazısı ile SPK mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

## 2.2 Müşteri Bilgileri

Bu değerlendirme raporu, Büyük İstanbul Otogarı, No:51-52 Bayrampaşa / İSTANBUL adresinde faaliyet gösteren Metro Turizm Petrol Ürünleri San. ve Tic. A.Ş. için hazırlanmıştır.

## 2.3 Kullanılan Değer Tanımları

### 2.3.1 Adil Piyasa Değeri (Pazar Değeri)

Bir gayrimenkulün alıcı ve satıcı arasında, belirli bir tarihte, el değiştirmesi durumunda; satış için gerekli piyasa koşulların sağlanması, tarafların istekli olması ve her iki tarafın da gayrimenkulle ilgili bütün durumlardan haberdar olması koşullarıyla belirlenen, gayrimenkulün en olası, nakit el değiştirme değeridir. Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedir.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım – satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

### 2.3.2 Düzenli Likidasyon Değeri

Taraflar arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, varlıklar için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likidasyonda, varlıkların herbiri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılmazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

### 2.3.3 Zorunlu Likidasyon Değeri / Tasfiye Değeri

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomik trendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değeridir. Zorunlu likidasyonda, varlıklar olabildiğince çabuk satılırlar. Satış için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

## BÖLÜM 3

### GENEL VE ÖZEL VERİLER

Veri araştırması, değerlendirme konusu varlığın piyasa seviyesindeki uluslararası, ulusal, bölgesel ya da komşuluk çevresi trendlerini araştırmakla başlar. Bu araştırma değerlendirme uzmanının o özgün piyasa alanında gayrimenkul değerlerini etkileyen ilkelerin, güçlerin ve etmenlerin ilişkilerini anlamasına yardımcı olur. Araştırma, aynı zamanda değerlendirme uzmanına rakamsal bilgileri, piyasa trendlerini ve ipuçlarını sağlar. Genel veriler, tanımlanmış piyasa bölgesinde mülk değerini etkileyen toplumsal, ekonomik, kamusal ve çevresel verilerdir. Özel veriler ise, değerlemesi yapılacak mülke ve eşdeğer mülklerin niteliklerine ilişkin verilerdir.

### 3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler

#### 3.1.1 Demografik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2007 Nüfus Sayımı sonuçlarına göre Türkiye nüfusunun 70.586.256 iken 31 Aralık 2008 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 71.517.100 kişiye yükselmiştir. 2000-2007 döneminde yıllık nüfus artışı ortalama binde 5,9 olarak gerçekleşirken 2008 yılında Türkiye'nin yıllık nüfus

artış hızı binde 13,1 olarak gerçekleşmiştir. 31 Aralık 2009 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 72 561 312 kişidir. 2009 yılında Türkiye nin yıllık nüfus artış hızı binde 14,5 olarak gerçekleşmiştir.

2009 yılında 81 ilden; 67'sinin nüfusu bir önceki yıla göre artarken, 14 ilin nüfusu azalmıştır. Nüfus artış hızı en düşük olan ilk üç il; Tunceli (binde -40), Ardahan (binde -37) ve Kars (binde -18,1)'dir. Nüfus artış hızı en yüksek olan ilk üç il ise sırasıyla; Çankırı (binde 49,4), Bilecik (binde 45) ve Isparta (binde 32,2)'dir.

Türkiye'de şehirlerde bulunan nüfus, köylerde bulunan nüfusa göre çok büyük bir hızla artmaktadır. Ülkede şehirlerde bulunan nüfusun oranı son 17 yılda önemli artış göstererek 1990 yılında yüzde 59 iken 2000 yılında yüzde 64,9'a 2008 yılında ise ülke nüfusunun %75'e yükselmiştir. 2009 yılında bu oran %75,5 olarak ölçülmüştür. Şehir nüfusu (il ve ilçe merkezlerinde ikamet eden nüfus) 54.807.219, köy nüfusu (belde ve köylerde ikamet eden nüfus) ise 17.754.093 kişidir. Şehirlerde yaşayan nüfus oranının en yüksek olduğu il % 99 ile İstanbul, en düşük olduğu il ise % 31,9 ile Ardahan'dır.

Ülke nüfusunun % 17,8'i (12.915.158 kişi) İstanbul'da ikamet etmektedir. Bunu sırasıyla; % 6,4 ile (4.650.802 kişi) Ankara, % 5,3 ile (3.868.308 kişi) İzmir, % 3,5 ile (2.550.645 kişi) Bursa, % 2,8 ile (2.062.226 kişi) Adana takip etmektedir. Ülkemizde en az nüfusa sahip olan Bayburt ilinde ikamet eden kişi sayısı ise 74.710'dur.

Ülkemizde ortalama yaş 28,8'dir. Ortalama yaş erkeklerde 28,2 iken, kadınlarda 29,3'tür. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin ortalama yaşı 28,7; belde ve köylerde ikamet edenlerin ortalama yaşı ise 29,1'dir. 15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun % 67'sini oluşturmaktadır. Ülkemiz nüfusunun % 26'sı 0-14 yaş grubunda, % 7'si ise 65 ve daha yukarı yaş grubunda bulunmaktadır.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı" Türkiye genelinde 94 kişidir. Bu sayı illerde 11 ile 2.486 kişi arasında değişmektedir. İstanbul 2.486 kişi ile nüfus yoğunluğunun en fazla olduğu il'dir. Bunu sırasıyla; 421 kişi ile Kocaeli, 322 kişi ile İzmir, 249 kişi ile Hatay ve 245 kişi ile Bursa illeri izlemektedir.. Nüfus yoğunluğunun en az olduğu il ise 12 kişi ile Tunceli'dir. Nüfus yoğunluğunun en az olduğu il ise 11 kişi ile Tunceli'dir. Yüzölçümü büyüklüğüne göre ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 51, yüzölçümü en küçük olan Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 239'dur.

İl	Nüfus	Nüfus (Şehir Merkezi)
İstanbul	12.915.158	12.782.960
Ankara	4.650.802	4.513.921
İzmir	3.868.308	3.525.202
Bursa	2.550.645	2.249.974
Adana	2.062.226	1.805.145

### 3.1.2 Ekonomik Veriler<sup>1</sup>

Ülkemizde özellikle 2005 yılından sonra başlayan ekonomik büyüme ve gayrimenkul sektöründe yaşanan ilerlemeler, ekonomik ve siyasi istikrarın sağlanmaya başlaması, enflasyonun tek haneli rakamlara inmesi, Mortgage yasası ile ilgili gelişmeler gayrimenkul fiyatlarının yukarı doğru seyrine ve yatırımların patlamasına yol açmıştır.

<sup>1</sup> TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Gayrimenkul sektörünün en üst seviyeye çıktığı bu dönemde yabancı yatırımların yolu açılmış ve sadece sıcak para değil, sabit yatırımlarla da yurtdışı kaynaklardan girişler gözlemlenmiştir. Yukarı doğru süren ivme 2006 yılının son çeyreğine kadar devam etmiştir. 2007 yılı seçim yılı olduğundan yerli ve yabancı yatırımcılar yatırım kararları için seçimi beklemiş ve seçim sonucunda siyasi istikrarın devam edeceği görülüp yatırımlara devam edilmiştir.

Ülke içi güven artımı sonucunda istikrarın devam edeceği düşülsede, 2008 yılının başlarında ise iç siyasetten çok dış ekonomik gelişmeler ağırlıkta olmuş, yaşanan gelişmeler ekonomiyi doğrudan etkileyerek 2008 yılı Nisan ayından itibaren yatırımlarda yavaşlama görülmüş ve geçmiş yıllardaki yabancı yatırım oranı düşmeye başlamıştır. 2008 yılı içerisindeki yatırımlara bakıldığında, konut ve AVM sektöründeki bazı bölgelerde doyma noktasına ulaşmakla birlikte ofis ve lojistik sektöründe yatırımların devam ettiği gözlenmiştir.

Dünya'da ilk başta ABD'de subprime mortgage krizi olarak başlayan, sonrasında likidite sıkıntısından kaynaklandığı sanılan ancak zamanla asıl sorunun güven eksikliği olduğu anlaşılan 2008 yılının en önemli olayı ekonomik kriz, Mart ayında ABD'nin önemli yatırım bankalarının ve sigorta firmalarının iflas etmesi ile kendini gösterdi ve kısa zamanda Avrupa'ya sıçramıştır. Ülkelerin birbiri ardına kriz önleyici paketler açıklamalarına rağmen olanlara engel olamayıp dünya büyüme tahminleri eksi değerleri göstermiştir.

Bu süreçte Türkiye'ye bakıldığında; ülkemizdeki bankacılık sisteminde konut kredilerinin payının düşük olması, krizin etkilerini hafifletse de Türkiye de dünyada olup biten tüm bu gelişmelerden 2008 yılı 3. çeyreğinden itibaren etkilenmeye başlamıştır. Döviz kurlarındaki artış ve satışlardaki azalma gayrimenkul sektöründe de etkilerini hissettirmeye başlamıştır. Konut fiyatları ve taleplerde yaşanan durağanlık genel perspektife paralel yerini düşüş eğilimine bırakmıştır. Gayrimenkul piyasası bu dönemde kredi faizlerinin yükselmesi, yatırımların ertelenmesi ve gelecek öngörülerinin zor olması sebebi ile durgun bir döneme girmiştir.

2008 yılı sonu ve 2009 yılı başında Türkiye'de ekonomik kriz reel sektörde de hissedilmeye başlamıştır. 2009 yılı içerisinde ekonomik daralma ile birlikte sanayi üretimi ve istihdamda düşüşler yaşanmıştır. Gayrimenkul sektörünün de 2009 yılını küçülerek geçirdiği, fiyatların düşüş hareketini sürdürdüğü ve talebin az olduğu bilinmektedir. Ancak 2010 yılı başlarında ülke ekonomisinde ve dış piyasalarda yaşanan pozitif görünüm ile birlikte sürdürülebilir bir kalkınmanın tekrar başlayacağı ve krizin etkilerinin azalarak biteceği düşünülmektedir. 2010 yılı ve ileri yıllar için yapılan öngörülere paralel ülke ekonomisinin lokomotif gayrimenkul sektörünün gelişen ekonomik talep ve fiyat istikrarı ile birlikte yerli ve yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisinin devam edeceği düşünülmektedir.

### 3.1.3 Ulaştırma Sektörü

Tarih süreci içinde ulaşım araçları çok çeşitlilik göstermiş olmasına karşın ulaştırmanın tarifindeki taşıma ögesi en temel unsur olarak önümüzde durmaktadır. Ulaşım faaliyeti bir amaç için yapılan, başlama ve varış noktası olan, ulaşmak isteyenlerle ulaştırılması istenenleri olan, taşıyıcılar ve taşıtları içeren bir hareketlilik halidir. Bunların hepsi ülke coğrafyasında ve ülke ekonomik ortamında, bu ülkede yaşayan veya o anda bulunan kişilerin katılımıyla gerçekleşmektedir.

#### 3.1.3.1 Ulaştırmanın Aranan özellikleri

Ulaşımın önemli özelliklerinin, Ulaştırma politikaların saptanması sırasında göz önünde bulundurulma zorunluluğu vardır. Bunları aşağıdaki gibi sıralamak olasıdır.

#### Ulaşım Ekonomik Olmalıdır

Bu nedenle olaya ülke ekonomik koşullarının elverişliliği açısından bakarak karar vermek Bu ekonomik yaklaşım ulaşım olayından etkilenenlere göre önemli oranda değişir. Bir kişinin veya bir malın bir yerden diğer bir yere gitmesinin maliyeti, öncelikle de taşıyan, taşıyan ve ülkeye göre farklıdır.

#### Ulaşım Elverişli Olmalıdır

Elverişlilik, bir hizmet olan ulaşımın belki de en önemli özelliğidir. Elverişli olmayan ulaşım hizmeti, bu hizmetten yararlanılamayacağı için yok sayılır. Gerektiğinde bulunamayan bir taşıt önceden ve sonradan ne kadar mükemmel hizmet sunarsa sunsun bir yarar sağlayamaz ve harekete geçen taşıttaki boş yerler ya da kullanılmayan kapasite ekonomik kayıptır.

### Ulaşım Güvenli Olmalıdır

Üretilen birim taşıma başına katılan kaza riskinin kabul edilebilir sınırlar içinde kalması şarttır. Kaza riskleri planlama sürecinde dikkate alınması zorunlu bir özelliktir.

### Ulaşım Hızlı Olmalıdır

Hızın ölçüsü ulaşımın amacına bağlı olarak değişir. Kısa erimli seyahatlerde hızın etkisi sınırlı olacağından, bu seyahat için uygun bulunan bir taşıma türü uzun erimli bir seyahat için uygun olmayabilir. Örneğin Kars'tan İstanbul'a tartışmasız en hızlı taşıma olan hava taşımacılığı, İzmit'ten İstanbul'a gitmek için karayoluna göre daha hızlı değildir. Genel olarak ulaşım sırasında geçen zaman, ekonomi için bir kayıptır. Buna depolamalar ve ara aktarmalar da dahildir.

### Ulaşım Çevreyi Kötü Etkilememelidir

Son yılda ortaya çıkan bu kavram, artık planlamalara etkileyecek düzeye gelmiştir. Bu nedenle her yatırımda ÇED raporları ciddiyetle ele alınmalı ve öneriler hayata geçirilmelidir.

#### 3.1.3.2 Ulaştırma Türleri

Ulaşım hizmetleri değişik ulaşım türleriyle sunulabilir. Bu türleri kısaca buldukları ortama göre aşağıdaki şekilde sıralamak mümkündür.

- Karayolları
- Demiryolları
- Denizyolları
- Havayolları
- Boru Hatları
- İç Su Yolları
- Özel Sistemler

#### 3.1.3.3 Türkiye'de Ulaşımı Etkileyen Faktörler

Türkiye'de de diğer tüm dünya ülkelerinde olduğu gibi ulaşımı etkileyen faktörler vardır. Bunlar doğal ve beşeri faktörler olmak üzere ayrılabilir. Ülkemizde ulaşımı güçleştiren doğal faktörlerin başında yüzey şekilleri ve yükselti gelir.

Türkiye'nin ortalama 1.132 m.'yi (Trakya 180 m., Anadolu 1.162 m.) bulan yükseltisi kara ve demiryollarının coğrafi dağılışı ve uzanımlarına yön verir. Kuzeyde uzanan Karadeniz dağları ile güneyde uzanan Toros dağları yaklaşık 2.000-2.500 m.'lik yükseltileri ile ülkenin kuzey ve güney kıyı kesimlerini iç kısımlara bağlayan önemli bir engeldir. Bu sıradağların aşılabilmesi gerek yol yapımı gerekse ekonomik açıdan oldukça güçtür. Bu nedenle genellikle akarsuların açmış olduğu vadi şebekeleri ve geçitler, kara ve demiryolu güzergahlarının yerleştiği başlıca alanlardır.

Bu duruma örnek olarak Doğu Anadolu Bölgesi'ni Erzurum-Aşkale-Bayburt-Gümüşhane üzerinden Trabzon'a bağlayan karayolu Kop (2.305 m.) ve Zigana (2.010 m.) geçitleri ile, Çataltepe (1.210 m.) geçitleri vasıtası ile sağlanır. Aynı biçimde Akdeniz Bölgesi ile İç Anadolu Bölgesi arasındaki kara ve demiryolu bağlantısı Toroslar üzerindeki birtakım geçit ve boğazlarla mümkündür. Bunlardan Gülek Boğazı (1.050 m.) ilkçağlardan beri kullanılır. Silifke-Mut üzerinden Konya'ya bağlanan Sertavur Geçidi (1.630 m.) Antalya-Isparta-Burdur arasındaki bağlantı ise Çubuk Boğazı (895 m.) ve Çeltikçi Beli (1.225 m.) üzerinden yapılır.

Ülkemizde genellikle alçak plato ve ovaların yer aldığı bölgelerimizde ulaşım sistemlerini çok geliştirmiştir. Bu bakımdan Marmara Bölgesi oldukça gelişmiştir. Ege Bölgesi'nde ise yollar doğu-batı doğrultulu grabenler içerisine yerleşmiştir. Yükseltinin büyük ölçüde arttığı ova ve platoların 1.000-1.200 ve 1.500-1.800 m.'ler arasında değiştiği Doğu Anadolu Bölgesi'nde de yollar doğu-batı doğrultulu ovalar, eşikler ve oluklar içerisine yerleştirilmiştir. Batı-doğu doğrultulu iki önemli yoldan biri Erzincan-Erzurum-Pasinler-Kars diğeri Malatya-Elazığ-Muş-Van karayoludur. Bölgenin iki önemli demiryolu (Sivas-Erzurum-Kars ve Malatya-Elazığ-Muş-Tatvan) bağlantısı da hemen hemen aynı güzergahı izler.

Türkiye'deki iklim özellikleri de ulaşım üzerinde önemli rol oynar. İklimin en belirgin etkisi özellikle kış aylarında karayollarında görülen kar yağışlarına bağlı olarak buzlanma ve kayganlaşmadır. Bolu Dağı, Gülek Boğazı, Kızıldağ vb. kesimlerde sık sık buzlanma olaylarına rastlanır. Özellikle Doğu ve Güneydoğu Anadolu Bölgesi'nde kış aylarında görülen diğer olumsuz bir etken de kar yağışları dolayısı ile yolların ulaşımına kapanmasıdır. Karla mücadele ekipleri tarafından anayol güzergahları açılmakla birlikte birçok kasaba hatta kentle bağlantı bazen 1-2 ay boyunca kesilebilmektedir. Yola çığ düşmesi veya Karadeniz Bölgesi'nde olduğu gibi aşırı yağışlar sonucu oluşan heyelanlar ulaşımı olumsuz yönde etkiler.

Sisler ve fırtınalar da ulaşım faaliyetlerinde büyük zorluklar çıkarırlar. Bunlardan yoğun sisler kara, deniz ve hava ulaşımını da büyük ölçüde etkiler. Sisler nedeniyle İstanbul ve Çanakkale Boğazları deniz trafiğine kapanır, uçaklar havaalanlarından kaldırılıp indirilemez, karayollarında ise yoğun sislerde trafik kazaları meydana gelir. Şiddetli fırtınalar da özellikle deniz ve havayolu ulaşımını engeller. Fırtına nedeniyle uçaklar bazı havaalanlarına iniş-kalkış yapamaz, gemiler sefere çıkartılamaz ve limanlarda bekletilir. Bu tür olaylar ise ekonomik açıdan büyük kayıplara neden olur.

### 3.1.3.3 Türkiye'de Karayolları Ulaşımının Tarihsel Gelişimi

19. yüzyılın ikinci yarısından itibaren ülkede kasabaları kentlere, kentleri iskele ve demiryollarına bağlayan karayolları yapılmış ancak Osmanlı İmparatorluğu'nun son yıllarında ve uzun savaş yıllarında bu yollar bakımsız kalmıştır. Cumhuriyetin ilk yıllarında da demiryolu yapımına öncelik verilmiş bu bakımdan sadece mevcut karayollarının şartları iyileştirilmiştir.

Osmanlı İmparatorluğu döneminde 14.000 km. şose, 4.000 km. toprak yol bulunurken bu sayı Cumhuriyetin ilanından sonra 18.300 km.'ye ulaşmıştır. Ancak ülkemizde karayollarının yapımına II. Dünya Savaşı'ndan sonra önem verilmeye başlanmıştır.

Bir taraftan A.B.D. yardımı diğer taraftan 1950 yılında çıkartılan Karayolları Kanunu uyarınca yol yapımının Karayolları Genel Müdürlüğü'ne verilmesi ve karayolları yapımına ayrılan ödeneğin artırılması karayolu yapımını hızlandırmıştır. Türkiye'de karayolları devlet yolları (il ve bölgeleri birbirine bağlayan yollar), il yolları (il sınırları içinde kalan ikinci derecede önemli yollar), kır yerleşmelerini bu yollara bağlayan köy yolları ve orman yolları olarak ayrılır. Bugün ülkede 2009 yılı sonu itibarıyla devlet ve il yollarının toplamı 64.319 km.'dir. Bunun 2000 km.'si otoyol, 31.271 km.'si devlet, 30.948 km.'si il yoludur.

Köy yollarının uzunluğu ise 200.000 km.'ye ulaşmıştır. Buna rağmen gelişmiş ülkelerle karşılaştırıldığında Türkiye'de karayolları şebekesinin pek fazla gelişmediği söylenebilir.

Karayolları yapımında 1970'li yıllardan itibaren önemli gelişmeler olmuştur. 1973 yılında açılan Boğaziçi Köprüsü ile 1988 yılında açılan Fatih Sultan Mehmet köprüleri Türkiye'nin Asya ve Avrupa arasındaki bağlantısını sağlayan önemli karayollarıdır. 1983 yılından itibaren ülkede otoban veya hız yollarının yapımı planlanmıştır. 12.000 km.'lik çağdaş karayolu projesi kapsamında hazırlanan otoban planının 2006 yılı sonu itibarıyla 1.851 km.'si bitirilmiştir. Bu otoyolun yukarıda belirtilen köprülerle bağlantılı olarak yapımına başlanan İstanbul-Ankara (Bolu tünellerinden İstanbul yönü hariç) ve İstanbul-Edirne arasındaki kısmı tamamlanmıştır. Diğer taraftan Mersin-Tarsus-Adana arasındaki otoyol da tamamlanmıştır.

Ülkede motorlu taşıtların sayılarında da önemli artışlar olmuştur. 1933 yılında otomobil (4.257), otobüs (315), kamyon (2.561) sayısının toplamı 7.133 iken bu rakam günümüzde aşağıdaki tablodaki gibidir.

2010 Yılı Motorlu Kara Taşıtları Sayısı	Toplam
Otomobil	7,137,959
Minibüs	384,619
Otobüs	201,470
Kamyonet	2,229,051
Kamyon	726,583
Motorsiklet	2,306,439
Özel Amaçlı Taşıtlar	34,438
Traktör	1,369,185
<b>GENEL TOPLAM</b>	<b>14,389,744</b>
Kaynak: TÜİK	

Karayollarının yük ve yolcu taşımacılığı da dikkat çekici ölçüde gelişme göstermiştir.

Yük taşımacılığında yük tonajı yüksek kamyonlar ile uluslararası taşımacılıkta T.I.R kamyonları kullanılmaya başlanmıştır. Yolcu taşımacılığında da son derece modern otobüsler kullanılmaktadır. Karayolu taşımacılığı Türkiye'de ulaşımın asıl yükünü çekmesine karşın gerek yolların fiziki yapı ve standartlarının düşük olması, mevcut trafik yükünü kaldırabilecek kapasitede olmaması, gerekse sürücü hatalarından dolayı çok sayıda trafik kazası yaşanmaktadır.



### 3.1.3.4 Türkiye'de Karayolları Ulaşımı

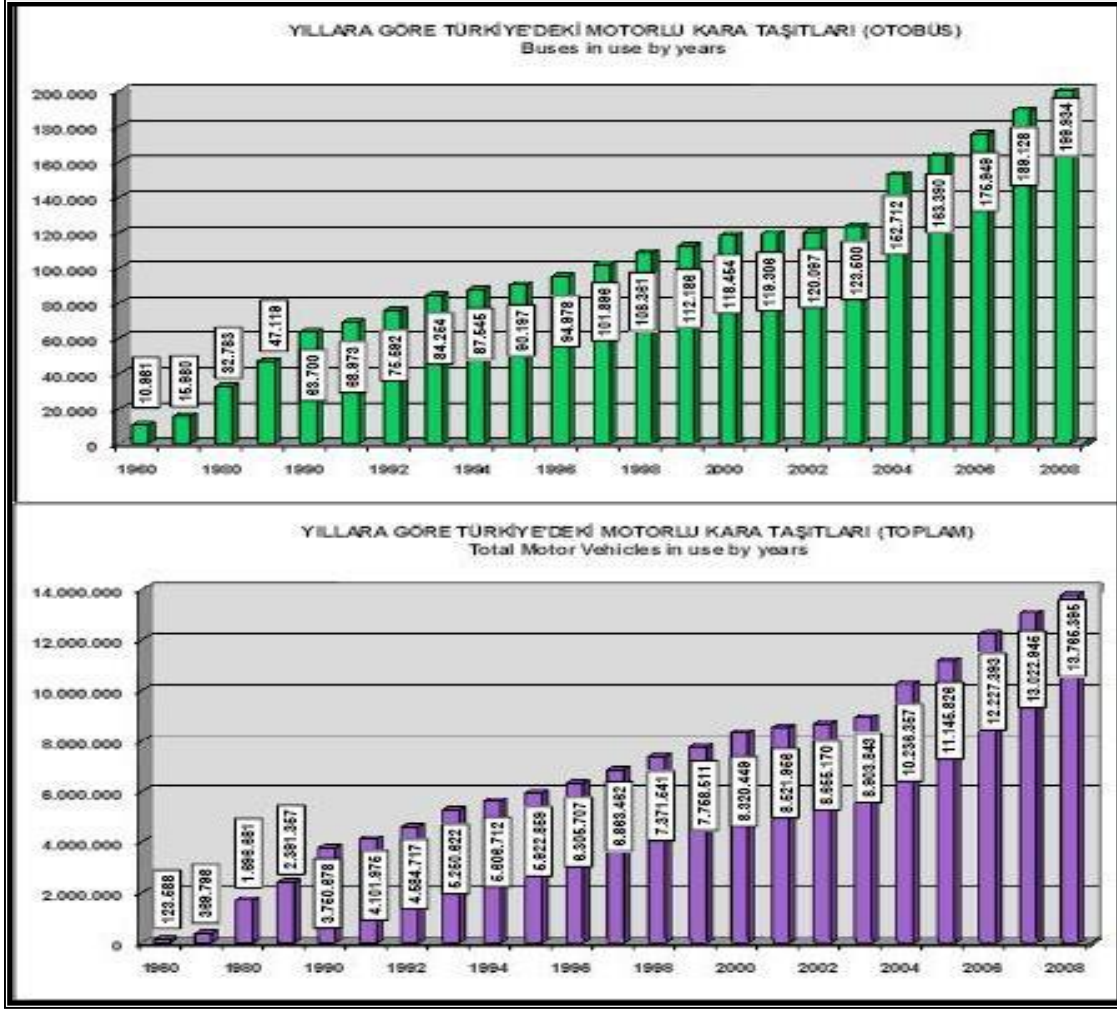
Türkiye, gelişmekte olan bir ülke olarak bu ülkelere ait karakteristik özellikleri göstermektedir. Hızla artan nüfus ve beraberinde araç sayısı ile ulaşım talebinde ciddi anlamda bir yükseliş eğilimi bulunmaktadır. Son 20 yıl içerisinde şehirlerarası yolcu taşımacılığı 2.5 kat, yük taşımacılığı 4 kat artış göstermiştir. Aynı dönemde nüfus artışı ise %50 olarak gerçekleşmiştir. Benzer şekilde şehir içi ulaşımında motorlu taşıtların kullanımı ve yapılan yolculuk sayılarında hızlı bir artış görülmüştür. Ekonomik büyüme ve Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH)'da ki gelişime bakıldığında zaman ekonomik parametrelerin artış hızının ulaşım talebinin gerisinde kaldığı görülür.

Bölgesel veya ulusal ulaşım planlamalarında çalışmaların ilk ayağını oluşturan talep tahminleri planlama için çok önemlidir. Ulaşım talebi genel kabul gördüğü üzere sosyoekonomik (aile büyüklüğü, nüfus, araç sahipliği, gelir ve v.b.) parametrelere bağlı türev bir taleptir.

UE05 - OTOYOLLAR, DEVLET VE İL YOLLARI ÜZERİNDE TAŞIT VE YOLCU SEYİRLERİ										MİLYON
Circulation of Vehicles and Passengers on Motorways, State and Provincial Roads										Million
O : OTOYOL Motorways D : DEVLET YOLU State Roads I : İL YOLU Provincial Roads T: TOPLAM Total										
YIL	TAŞIT - KM				YOLCU - KM					
	Vehicle - Km		Passenger - Km		Vehicle - Km		Passenger - Km			
Year	Otomobil - Km	Otobüs - Km	Kamyon - Km	TAŞIT - KM	Otm. Yl - Km	Otl. Yl - Km	Kmy. Yl - Km	YOLCU - KM		
	Pas. Car - Km	Bus - Km	Truck - Km	Vehicle - Km	Pas. Car Pa - Km	Bus Pa - Km	Trk. Pa - Km	Passen - Km		
1950 D	172	80	278	530	401	1 827	456	2 484		
I	13	4	11	28	18	74	21	113		
T	185	84	289	558	419	1 701	477	2 597		
1960 D	462	215	744	1 421	1 595	6 480	1 816	9 891		
I	46	22	74	142	180	648	181	989		
T	508	237	818	1 563	1 755	7 128	1 997	10 880		
1970 D	2 511	775	2 824	6 110	12 194	21 983	4 796	38 973		
I	150	47	170	367	731	1 319	288	2 338		
T	2 661	822	2 994	6 477	12 925	23 302	5 084	41 311		
1980 D	7 023	1 032	5 893	13 948	28 790	30 149	7 540	66 479		
I	702	103	580	1 395	2 879	3 015	754	6 648		
T	7 725	1 135	6 483	15 343	31 669	33 164	8 294	73 127		
1990 D	12 482	2 145	9 956	24 583	31 204	76 580	14 935	122 719		
I	1 245	214	986	2 458	3 121	7 658	1 493	12 272		
T	13 730	2 359	10 952	27 041	34 325	84 238	16 428	134 991		
1995 D	19 146	2 291	10 229	31 666	48 876	77 885	14 332	141 093		
I	1 915	229	1 023	3 167	4 887	7 789	1 433	14 109		
T	21 061	2 520	11 252	34 833	53 763	85 674	15 765	155 202		
2000 O	3 930	407	1 987	6 324	9 826	11 600	862	22 288		
D	28 090	2 493	13 633	44 216	70 228	71 056	6 258	147 542		
I	4 204	166	1 241	5 611	10 506	4 735	610	15 851		
T	36 224	3 066	16 861	56 151	90 560	87 391	7 730	185 681		
2005 O	6 029	584	2 853	9 466	15 074	16 532		31 606		
D	29 967	2 642	13 209	45 818	74 918	59 783		134 681		
I	4 494	215	1 136	5 845	11 235	4 630		15 865		
T	40 490	3 441	17 198	61 129	101 227	80 925		182 152		
2006 O	7 559	675	3 294	11 528	18 898	19 097		37 994		
D	30 982	2 508	13 565	47 055	77 455	56 154		133 608		
I	4 647	205	1 142	5 994	11 618	4 373		15 991		
T	43 188	3 388	18 001	64 577	107 970	79 624		187 593		
2007 O	8 529	714	3 484	12 727	21 317	22 556		43 873		
D	33 581	2 574	14 324	50 459	83 904	63 790		147 694		
I	5 034	211	1 178	6 423	12 588	4 960		17 548		
T	47 124	3 499	18 986	69 609	117 809	91 306		209 115		
2008 O	8 795	737	3 599	13 131	21 988	22 407		44 395		
D	33 658	2 506	14 091	50 254	84 146	60 231		144 377		
I	5 049	206	1 131	6 386	12 622	4 704		17 326		
T	47 502	3 449	18 821	69 771	118 756	87 342		206 098		

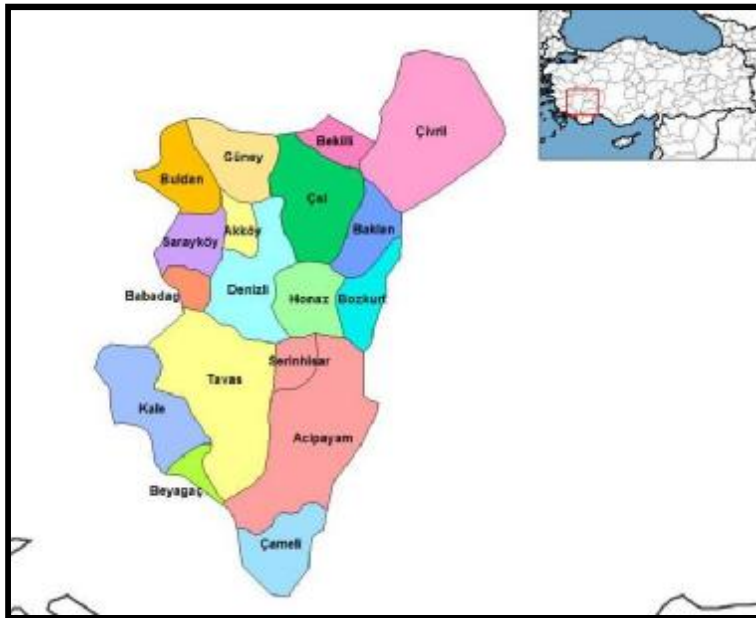
Aralık 09  
Dec 09

Kaynak: Karayolları Genel Müdürlüğü



### 3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

#### 3.2.1 Denizli İli



Denizli, Anadolu Yarımadası'nın güneybatı, Ege Bölgesi'nin doğusunda yer almaktadır. Ege, İç Anadolu ve Akdeniz Bölgeleri arasında bir geçit durumundadır. Denizli İli'nin her uç bölge üzerinde de toprakları vardır. Denizli ili doğuda Burdur, Isparta, Afyon; batıda Aydın, Manisa; güneyde Muğla; kuzeyde Uşak illeri ile komşudur. Yüzölçümü 11.868 km<sup>2</sup>, denizden yükseltisi ise 428m'dir. Denizli ilinin ilçeleri; Acıpayam, Akköy, Babadağ, Baklan, Bekilli, Beyağaç, Bozkurt, Buldan, Çal, Çameli, Çardak, Çivril, Güney, Honaz, Kale, Sarayköy, Serinhisar ve Tavas'dır.

Denizli nüfusunun, 2008 yılı itibariyle Türkiye nüfusu içinde aldığı pay (2008 Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçlarına göre 71.517.100 kişilik Türkiye nüfusu içinde 917.836 kişi ile) %1,28' dir.

2000 ve 2008 yılları arasında nüfus 67.807 kişi düşüş göstermiştir. Denizli iline bağlı köylerin toplam nüfusu 2000-2008 yılları arasında %31,75 oranında azalmıştır.

DENİZLİ			
	Toplam	Şehir	Köy
2000	850.029	413.914	436.115
2008	917.836	620.193	297.643
Yıllık nüfus artış hızı (%)	1,00	6,23	-3,97

Sanayisi ve ticareti çok hızlı gelişen, Türkiye'nin en hızlı kalkınan merkezlerinden biridir. Denizli İzmir'den sonra Ege Bölgesi'nin ikinci büyük kentidir. Denizli ilinin ekonomisi sanayiye dayalıdır. Hizmet sektörü de gelişmiştir. Son 15 yıl da sanayisi müthiş bir gelişme göstermiştir. ABD'ye bakır tel ihraç etmiştir. Faal nüfusun %45'i tarım, balıkçılık ve ormancılıkla uğraşır. Brüt gelirin %30'u sanayiden sağlanır.

Tekstil sanayii, yüksek istihdam hacmi ve zamanda yarattığı katma değer büyüklüğü bakımından Denizli'nin önde gelen sanayii sektörü durumundadır. 1950'li yıllarda, Denizli yöresinde ev ve atölye tipi küçük sanayii şeklinde hambez üretimi yapılmakta idi. Ancak özel girişimcilik ve modern sanayi tesislerin kurulması bağlamında, Denizli'de ortaya çıkan ilk tekstil tesisleri çırçır fabrikalarıdır. Daha sonra Denizli'de büyük tesisler olarak iplik fabrikalarının kurulması Denizli ve çevresinde çok yaygın olan, ev ve atölye tipindeki ham bez dokuyan küçük sanayiinin iplik ihtiyacını karşılaması yönünden oluşmuştur. Teknolojik bakımdan zamanla gelişme gösteren dokuma sanayii sektöründe iptidai dokuma tezgahlarının yerine modern tezgahların almasıyla beraber, ev ve atölye tipi üretimden fabrika türü üretime geçilmiş, böylece dokuma sanayiinde tesis sayısı hızla artmıştır. Günümüzde, özellikle son yıllarda konfeksiyon ihracatının devletçe teşvik edilmesiyle birlikte, Denizli dokuma sanayii konfeksiyon üretimine de yönelmiş, bir taraftan yalnızca konfeksiyon üretimi yeni fabrikalar kurulurken bunların peşisıra iplik ve dokuma fabrikaları da yenileme yatırımlarına hız vermişlerdir. Ayrıca ayakkabı, kablo, somun, civata, tuğla, plastik, sunta, mukavva, oksijen gazı, cam ürünleri, pamuk ürünleri, yem, kuruyemiş, un, kireç, motor parçaları, deri ürünleri, mobilya ve mermer levha üreten sanayi şirket ve tesisleri vardır. Denizli'nin çok yakında sanayi merkezi haline gelmesi beklenmektedir.

Denizli tarıma çok elverişlidir. Başlıca tarım ürünleri; buğday, arpa, mısır, nohut, tütün, haşhaş, üzüm ve pancardır. Sebze üretimi ise 250 bin tondur. Üzümden sonra, kavun, karpuz, elma, armut, vişne, kiraz, şeftali, badem ve nar bol miktarda yetişir.

Antepfıstığı üretimi gün geçtikçe artmaktadır. 70.000 zeytin ağacından ortalama 750 ton zeytin elde edilir. Mevcut su potansiyeli bütün ekili araziye sulamaya elverişlidir. Ekili arazinin önemli kısmı sulanmaktadır.

Pamukkale, kaynak sularının kirecinden oluşmuş bir tepe. Türkiye'nin en tanınmış doğa harikasıdır; ve Denizli'dedir. Pamukkale 2700 metre uzunluğunda ve yüksekliği 160 metredir. Parlak beyaz rengiyle Pamukkale'yi 50 km uzaklıktan görmek mümkündür. Ayrıca Pamukkalede Antik Havuz, Antik Tiyatro, Arkeoloji Müzesi gezilmesi gereken yerlerdendir. Tepesinde antik Roma'dan kalma Hierapolis adlı kutsal antik şehir bulunur. 5-10 km yakınında Laodikya antik kenti bulunur. 5 km ilerisinde ise uluslararası bir thermal merkez olan Karahayıt vardır. Burada da beş ve dört yıldızlı oteller thermal turizm ve kaplıca hizmeti vermektedir.

Ankara, İstanbul ve İzmir illeri ile demiryolu bağlantısı mevcuttur. Denizli-Aydın-İzmir karayolunu izleyen demiryolu kentin İzmir ile bağlantısını sağlamaktadır. İlde Denizli Çardak Havaalanı vardır. Havalimanı kent merkezine 65 km uzaktaki Çardak İlçesinde, ilçe merkezine 5 km. uzaklıkta bulunmaktadır. Ulaşım gelişmiştir.

### 3.2.1 Acıpayam İlçesi



Acıpayam, Ege Bölgesi'nin güneydoğusunda, Akdeniz Bölgesi dahilinde bulunan, Denizli iline bağlı bir ilçedir. İlçe net merkezi nüfusu 12.154'dür.

Acıpayam, coğrafi konum olarak Akdeniz Bölgesi'ndedir. Acıpayam, 1628 km<sup>2</sup> yüzölçümü ile Denizli'nin en büyük ilçesidir. Deniz seviyesinden yüksekliği 941 metredir. Anadolu Yarımadası'nın güneybatısında, Ege Bölgesi'nin güneydoğusunda yer almaktadır. Ege Bölgesi'nden Akdeniz Bölgesi'ne geçiş noktasında olan ilçenin doğusundaki, Burdur iline bağlı Çavdır, Yeşilova ve Gölhisar ilçeleri, batısındaki Tavas ve Beyağaç, kuzeyindeki Serinhisar ve Çardak, ve güneyindeki Köyceğiz ve Çameli ilçeleri ile sınırı bulunur.

İlçe merkezi ve merkeze bağlı 14 belediye, 38 köy ile, toplamda 52 yerleşim biriminden oluşmaktadır.

## BÖLÜM 4

### DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ

#### 4.1 Gayrimenkulün Mülkiyet Bilgileri

İli	:	Denizli		
İlçesi	:	Acıpayam		
Bucağı	:	-		
Mahallesi	:	-		
Köyü	:	Yassıhöyük		
Sokağı	:	-		
Mevkii	:	Turpyeri		
Pafta No.	:	-		
Ada No.	:	174	174	-
Parsel No.	:	4	5	5095
Yüzölçümü	:	4745	1732	2675
Ana Gayrimenkul Vasfı	:	Arsa	Arsa	Tarla
Sahibi	:	Metro Turizm Petrol Ürünleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi		
Hissesi	:	Tam		

#### 4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Değerleme uzmanının tapu kayıtlarını inceleme çalışması, gayrimenkul mülkiyetini oluşturan hakları ve bu haklar üzerindeki kısıtlamaları tespit etmek amacı ile yapılır.

Denizli İli, Acıpayam İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde 09.04.2010 tarih, saat 13.00 itibarıyla yapılan incelemede alınan bilgilere ve ekte sunulan onaylı takyidat kaydına göre; değerleme konusu taşınmazlar üzerinde herhangi bir takyidat kaydına rastlanmamıştır.

#### 4.2.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Değerleme konusu gayrimenkuller içerisinde son üç yıllık dönem içinde alım-satım işlemleri ve terkin işlemi görülmemiştir.

Müşteri tarafından tarafımıza verilmiş olan 174 ada 1 parsel, 174 ada 2 parsel, 174 ada 3 parsel, 174 ada 4 parsel, 174 ada 5 parsel, 5095 parsel ve 5098 parsellerden; 174 ada 1 parsel, 174 ada 2 parsel ve 5098 parsellerin 22.12.2008 tarih 5475 yevmiye ile tevhit işlemi sonunda 174 ada 3 parsel olduğu; 174 ada 3 parselin 10.04.2009 tarih 3473 yevmiye ile ifraz görerek kapatılıp 174 ada 4 ve 174 ada 5 parsellere dönüşmüştür.

- 5095 Parsel için;

Mustafa Akol adına kayıtlı iken satış işleminden 31.03.2008 tarihinde Müjgan Kiraz mülkiyetine geçmiştir.

Müjgan Kiraz adına kayıtlı iken 19.09.2008 tarihinde satış işleminden Metro Turizm Petrol Ürünleri Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi mülkiyetine geçmiştir.

Metro Turizm Petrol Ürünleri Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi adına kayıtlı iken 06.04.2010 tarihinde satış işleminden Metro Turizm Petrol Ürünleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi mülkiyetine geçmiştir.

### 4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri

İmar yönetmelikleri arazi kullanımını ve geliştirmenin yoğunluğunu düzenlemektedir. Bir değerlendirme uzmanı imar ve yapı yönetmeliklerini incelerken, tüm güncel yönetmelikleri ve şartnamelerde meydana gelmesi olası değişiklikleri dikkate almalıdır. İmar planları konut, ticari ve sanayi gibi genel kullanımı tanımlar ve bu kullanımlara istinaden yapılabilecek yapı yoğunluğunu belirtir.

Denizli İli, Acıpayam İlçesi, Yassihüyük Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde 15.04.2010 tarihinde yapılan incelemeler sonucunda edinilen bilgilere göre ve ekte sunulan 15.04.2010 tarih, 40, 41 ve 42 sayılı onaylı imar durum belgelerine göre değerlendirme konusu gayrimenkullere ait imar durumu ve yapılaşma koşulları aşağıda listelenmiştir;

#### Ü İmar Durumu:

##### § 174 ada 4 parsel ve 174 ada 5 parselin;

- 08.01.2009 tarihi onay tarihli 1/1000 Ölçekli Mevzi İmar Planı'nda "Akaryakıt ve LPG Otogaz Satış ve İkmal İstasyonu" lejandında kalmakta olup, E:0,50, h:6.50, ön bahçe mesafesi: 25 m, komşu mesafesi: 5 m, arka bahçe mesafesi: 5 m şeklinde yapılaşma hakkına sahiptir.

##### § 5095 parselin;

- Parselin 1/1000, 1/5000, 1/25.000 ölçekli planların plan dışında olduğu 1/100.000 Ölçekli Denizli-Aydın-Muğla Çevre Düzeni Planı'nda tarım alanında kaldığı belirtilmiştir.

#### Ü Ruhsat ve İzinler:

##### § 06.02.2009 tarih ve 03 sayılı, 66 m<sup>2</sup> "akaryakıt istasyonu" için verilmiş yapı ruhsatı bulunmaktadır. (\*)

##### § 06.02.2009 tarih ve 04 sayılı, toplamda 1290 m<sup>2</sup> "lokanta ve süpermarket" için verilmiş yapı ruhsatı bulunmaktadır. (\*)

(\*) Sözü geçen yapı ruhsatları 174 ada 3 parsel için verilmiş olup, değerlendirme tarihi itibarıyla yapılan tapu ve kadaströ çalışmaları sonucunda söz konusu parsel 174 ada 4 parsel ve 174 ada 5 parsel'e ifraz olduğu teyid edilmiştir.

#### Ü Yapı Denetim :

##### § Değerleme konusu taşınmazlardan 174 ada 4 parsel ve 174 ada 5 parsellerin üzerindeki yapılara ilişkin yapı denetimi Mavikent Yapı Denetim Ticaret ve Limited Şirketi tarafından yapılmıştır.

### 4.3.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b.) İlişkin Bilgi

##### § 174 ada 4 parsel ve 174 ada 5 parselin;

- 2003 yılı onay tarihli 1/1000 Ölçekli Mevzi İmar Planı kapsamında "Akaryakıt satış istasyonu" lejandında iken sözü geçen planda yapılan değişiklik ile 08.01.2009 tarihinde "Akaryakıt ve LPG Otogaz Satış ve İkmal İstasyonu " lejandına revize edildiği öğrenilmiştir.

#### § 5095 parselin

- Parselin 1/1000, 1/5000, 1/25.000 ölçekli imar planlarında plan dışında olduğu 1/100.000 Ölçekli Denizli-Aydın-Muğla Çevre Düzeni Planı'nda tarım alanında kaldığı belirtilmiştir. Söz konusu imar durumu parsellerin son 3 yıllık dönem içerisinde imar durumunda herhangi bir değişiklik meydana gelmediği belirtilmiştir.

#### 4.4 Hukuki Sorumluluk

Değerleme çalışması, değerlendirme konusu varlıklarda herhangi bir takyidat ve/veya hukuki sorun olmadığı; bu tür bir sorun varsa dahi bu sorunların çözüleceği varsayımı ile yapılmıştır. Bu nedenle değerlendirme hesap analizi aşamasında bu tip hukuki problemler gözardı edilerek gayrimenkule kıymet takdiri yapılmıştır.

#### 4.5 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyonu)

Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır.

Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

### BÖLÜM 5

#### GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ

##### 5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri

Gayrimenkulün açık adresi: Muğla-Denizli Karayolu üzeri, Yassihöyük Köyü girişi, 174 ada 4 parsel, 174 ada 5 parsel, 5095 parsel Yassihöyük, Acıpayam / DENİZLİ'dir.

Taşınmazlar, Denizli ili, Acıpayam ilçesi, Yassihöyük Köyü, Muğla-Denizli Karayolu üzerinde konumlanmış, 174 ada 4 parsel, 174 ada 5 parsel, 5095 parsel no'lu taşınmazlardır. Değerleme konusu taşınmaz E-87 Karayolu'na cephelidir. Taşınmaz üzerinde natamam durumda dinlenme tesisi, inşaatı tamamlanmış ancak henüz faaliyete geçmemiş olan akaryakıt istasyonu ve marketi yer almaktadır.

Konu taşınmazlara ulaşım için E-87 Karayolu (Denizli-Muğla yolu) üzerinde Denizli-Muğla karayolu üzerinden Antalya istikametinde ilerlerken Burdur kavşağına gelmeden yaklaşık 2 km önce karayoluna cepheli durumdadır. Değerleme konusu taşınmaz karayolu üzerinde Acıpayam ilçesi merkezine gelmeden yaklaşık 12 km önce sağ kolda yer almaktadır.

Değerleme konusu taşınmazların cepheli olduğu E-87 Karayolu; Denizli ile Muğla ili arasında önemli bir akstır. İzmir – Antalya arasında faaliyet gösteren otobüs firmalarının tercih ettiği, özel araçlar tarafından da rağbet gören özellikle yazın taşıt yoğunluğunun yüksek olduğu bir yoldur.

Söz konusu tesis konum olarak Antalya yönünde sağ kolda Yassihöyük köyü dönüşünde küçük bir kavşak niteliğinde bir noktada konumlandır.

Değerlemeye konu parsellerden 174 ada 4 parsel üzerinde değerlendirme konusu gayrimenkullerden inşaatı devam eden dinlenme tesisi, 174 ada 5 parsel üzerinde ise akaryakıt istasyonu bulunmaktadır. 5095 parsel konum olarak 174 ada 5 parselin yanında karayolu üzerinden 2. parseldir.

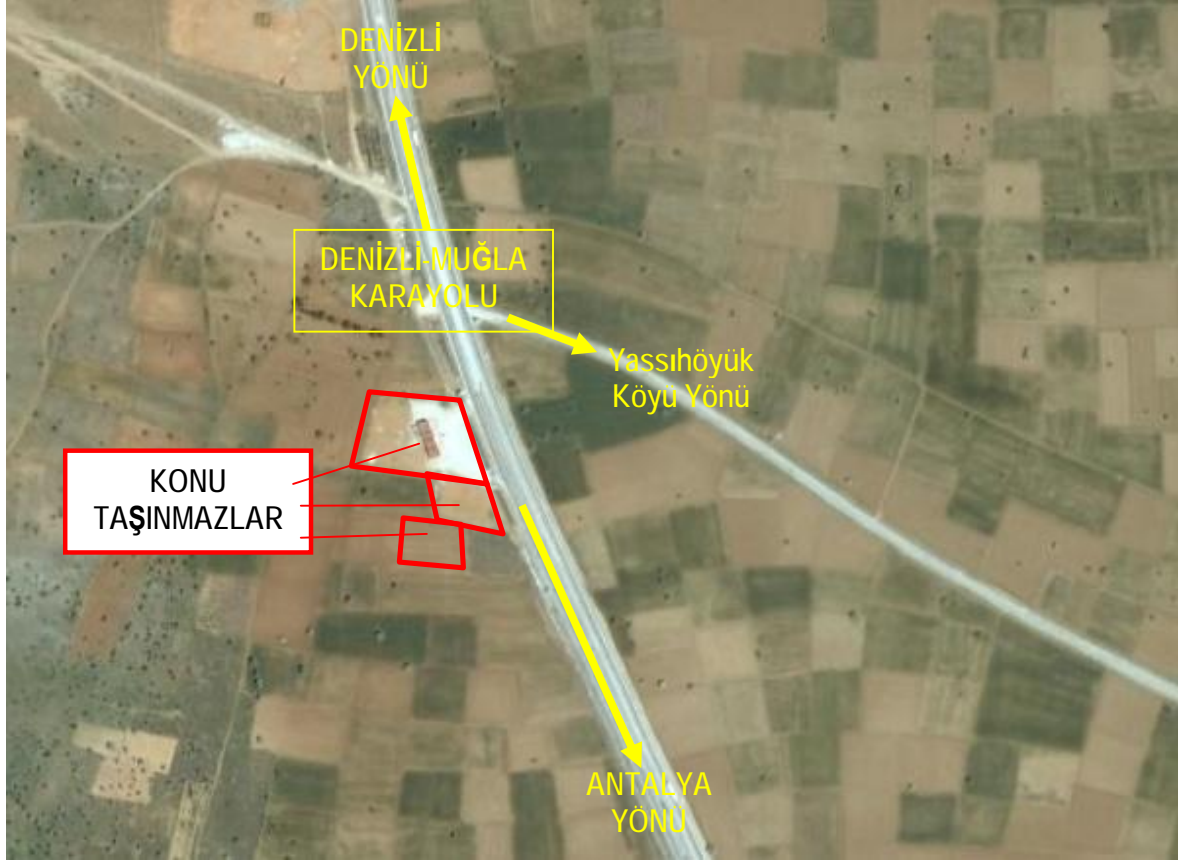
Söz konusu parsellerden 174 ada 4 ve 5 no'lu parsellerin her ikisi de geometrik olarak dik yamuk şeklinde, 5095 parsel ise dikdörtgen şeklindedir. Parsellerden 174 ada 4 parselin E-87 Karayolu'na yaklaşık 75 m., 174 ada 5 parselin 45 cephesi bulunmaktadır.

Taşınmazların yakın çevresinde çok sayıda boş arazi ve yer yer akaryakıt istasyonları bulunmaktadır.

### Konu Gayrimenkul'den Tespit Edilmiş Önemli Merkezlere Uzaklıklar

Yer	Mesafe (km)
Denizli Burdur Yolu (D 330)	~2
Acıpayam	~12
Denizli	~55
Antalya	~170





## 5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Tanımı

Değerleme konusu taşınmazlar, Denizli ili, Acıpayam ilçesi, Yassıhöyük Köyü, Muğla-Denizli Karayolu üzerinde konumlanmış, 174 ada 3 parsel, 174 ada 4 parsel, 5095 parsel no'lu taşınmazlardır.

174 ada 4 parsel ve 5 Parseller: Değerleme konusu taşınmazlardan 174 ada 4 ve 5 parseller E-87 Karayolu'na cephelidir.

Değerlemeye konu parsel üzerinde natamam durumda dinlenme tesisi, inşaatı tamamlanmış ancak henüz faaliyete geçmemiş olan akaryakıt istasyonu ve marketi yer almaktadır. Metro Turizm'e ait taşınmazlar faaliyete geçtiğinde dinlenme tesisi ve BP Akaryakıt İstasyonu olarak kullanılacaktır.

Söz konusu tesisin müşteriden alınan bilgiye göre, akaryakıt istasyonu Mayıs 2010 tarihi, dinlenme tesisi ise Temmuz 2010 tarihi itibarıyla faaliyete geçecektir.

Değerlemeye konu parsellerden 174 ada 4 parsel üzerinde değerlendirme konusu gayrimenkullerden inşaatı devam eden dinlenme tesisi, 174 ada 5 parsel üzerinde ise akaryakıt istasyonu bulunmaktadır.

174 ada 5 parsel üzerindeki akaryakıt istasyonunda değerlendirme tarihi itibarıyla söz konusu tesisin market binası ve kanopi alanı vaziyet planından farklı olarak inşa edilmiştir. Parsel üzerinde toplamda biri LPG ve 5 adet akaryakıt tankı bulunmaktadır. Henüz akaryakıt satışına başlanmamış tesiste biri LPG toplamda 4 adet pompa bulunmakta olup, toplamda 26 adet tabanca bulunmaktadır.

Akaryakıt İstasyonu olarak hizmet verecek 174 ada 5 no'lu parselin zemini beton kaplamadır. 174 ada 4 parsel üzerinde inşaatı devam eden dinlenme tesisinin bulunduğu parsel zemin kaplaması ve peyzaj çalışması henüz tamamlanmamıştır. 174 ada 4 ve 5 parselin her ikisi yapılan mevzi imar planına göre "Akaryakıt+LPG Alanı" lejandına sahiptir.

Tesisteki yapılara ilişkin kullanım alanları yapı ruhsatına göre; dinlenme tesisi için 1290 m<sup>2</sup> "lokanta ve süpermarket" ve 66 m<sup>2</sup> "akaryakıt istasyonu" olarak ruhsatı alınmış yapılardan akaryakıt istasyonu değerlendirme günü itibarıyla yerinde yapılan yaklaşık 100 m<sup>2</sup> olarak inşa edilmiş olduğu tespit edilmiştir.

Akaryakıt İstasyonu		
	Kullanım Amacı	Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )
Zemin kat	Market, İdari Ofis, WC	66 m <sup>2</sup> (Yapı ruhsatına göre) 100 m <sup>2</sup> (Yerinde yapılan yaklaşık ölçüme göre )
Toplam Kapalı Alan (m <sup>2</sup> )		100 m <sup>2</sup> (Yerinde yapılan yaklaşık ölçüme göre )

Dinlenme Tesisi		
	Kullanım Amacı	Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )
Zemin kat	Market, Restoran, Mutfak hazırlık, Personel dinlenme odası, 2 Ofis, Mutfak, Bay-Bayan WC, Bay-Bayan Abdest	1290 m <sup>2</sup> (Yapı ruhsatına ve yerinde yapılan yaklaşık ölçüme göre)
Toplam Kapalı Alan (m <sup>2</sup> )		1290 m <sup>2</sup> (Yapı ruhsatına ve yerinde yapılan yaklaşık ölçüme göre)

5095 Parsel: 5095 parsel konum olarak 174 ada 5 parselin komşu parseli olup, karayolu üzerinden 2. parseldir. Değerleme günü itibariyle parsel yol kotu altında kalmakta olup, yerinde dolgu çalışmasının sürdüğü görülmüştür. Söz konusu parsel geometrik olarak dikdörtgen şeklinde olup tarla vasıfındadır.

### 5.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri

#### Gayrimenkulün Genel Özellikleri:

<b>İnşaat Tarzı</b>	:	Betonarme karkas
<b>Çatı Sistemi</b>	:	Çelik konstrüksiyon üzeri sandviç panel (dinlenme tesisi)
<b>İnşaat Nizamı</b>	:	Ayrık nizam
<b>Binanın Kat Adedi</b>	:	1 (Zemin kat) – Akaryakıt istasyonu market binası, dinlenme tesisi
<b>Ekspertiz Konusu Alan</b>	:	Akaryakıt istasyonu (market binası) 66 m <sup>2</sup> (Yapı ruhsatına göre) 100 m <sup>2</sup> (Mevcut duruma göre ) Dinlenme Tesisi (Yasal evraklarına ve mevcut duruma göre) 1290 m <sup>2</sup> (Yapı ruhsatına ve mevcut duruma göre)
<b>Yaşı</b>	:	~ 1( Akaryakıt İstasyonu, dinlenme tesisi )
<b>Elektrik</b>	:	Şebeke (90 KVA jeneratör)
<b>Su</b>	:	Şebeke
<b>Kanalizasyon</b>	:	Şebeke
<b>Isıtma Sistemi</b>	:	Klima
<b>Havalandırma Sistemi</b>	:	Mevcut
<b>Jeneratör</b>	:	Mevcut
<b>Asansör</b>	:	Mevcut değil
<b>Yangın Merdiveni</b>	:	Mevcut değil
<b>Yangın Alarmı</b>	:	Mevcut
<b>Yangın Söndürme Sistemi</b>	:	Mevcut
<b>Güvenlik</b>	:	Mevcut değil
<b>Park Yeri</b>	:	Mevcut- Açık otopark

#### 5.4 Değerleme Konusu Gayrimenkullerin İç Mekan İnşaat Özellikleri

<b>174 Ada 5 No'lu Parsel Üzerinde Yer Alan Akaryakıt İstasyonu Market Binası:</b>	
Değerleme konusu akaryakıt istasyonu market binası tek katlı betonarme yapı strüktüründe inşa edilmiş binadır. Söz konusu bina yapı ruhsatına göre 66 m <sup>2</sup> , değerleme günü itibariyle yerinde yapılan yaklaşık ölçüme göre ise 100 m <sup>2</sup> kullanım alanına sahiptir. Söz konusu binanın onaylı mimari projesinde vaziyet planında bina oturma ve ölçüleri görünmekte iken yapı iç hacim mimari özelliklerini gösteren herhangi bir kat planı bulunmamaktadır. Bina genelinde kullanılan malzeme ve işçilik kalitesinin seviyesi iyi durumdadır.	
<b>Kullanım Amacı</b>	: Market, ofis, WC
<b>Kat</b>	: Zemin kat
<b>Ekspertiz Konusu Alan</b>	: 66 m <sup>2</sup> (Yapı ruhsatına göre) 100 m <sup>2</sup> (Mevcut duruma göre )
<b>Zemin</b>	: Seramik (tüm hacimler)
<b>Duvar</b>	: Saten boya (tüm hacimler), fayans (WC)
<b>Doęrama</b>	: Alüminyum doęrama, ahřap kapı
<b>Aydınlatma</b>	: Floresan armatürler

<b>174 Ada 4 No'lu Parsel Üzerinde Yer Alan Dinlenme Tesisi:</b>	
Parsel üzerindeki dinlenme tesisi 174 ada 5 no'lu parsel ile bitişik konumda, akaryakıt istasyonu ile ortak kullanımda olacak şekilde inşa edilmektedir. Taşınmazın inşası devam etmektedir. Yapının inşaatına devam edilmekte olup söz konusu yapının tamamlanma oranı % 68 seviyesindedir. Binada iç hacim bölmeleri oluşturulmuş, duvar kaba sıvaları yapılmış, yer yer ince sıvaların yapımı sürmektedir. Hacimlerde zeminler beton şap kaplıdır. Söz konusu bina yapı ruhsatında lokanta ve süpermarket olarak ruhsatlandırılmıştır. Söz konusu yapı ruhsatına göre toplamda 1290 m <sup>2</sup> (lokanta 1088 m <sup>2</sup> , süpermarket 202 m <sup>2</sup> ) kullanım alanıdır.	
<b>Kullanım Amacı</b>	: Dinlenme tesisi
<b>Kat / Konum</b>	: Zemin+1 Normal Kat- Market+idari ofis
<b>Ekspertiz Konusu Alan</b>	: Dinlenme tesisi 1290 m <sup>2</sup> (lokanta 1088 m <sup>2</sup> , süpermarket 202 m <sup>2</sup> )
<b>Zemin</b>	: Kaba beton
<b>Duvar</b>	: Yer yer kaba sıvalı yer yer ince sıvalı
<b>Doęrama</b>	: -
<b>Aydınlatma</b>	: -

#### 5.5 Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler

- Konu taşınmazlara ulaşım için E-87 Karayolu (Denizli-Muğla yolu) üzerinde Denizli-Muğla karayolu üzerinden Antalya istikametinde ilerlerken Burdur kavşağına gelmeden yaklaşık 2 km önce karayoluna cepheli durumdadır. Değerleme konusu taşınmaz karayolu üzerinde Acıpayam ilçesi merkezine gelmeden yaklaşık 12 km önce sağ kolda yer almaktadır.
- 174 ada 5 parsel üzerinde konumlu akaryakıt istasyonu yer almaktadır.
- 174 ada 4 parsel üzerinde dinlenme tesisi yer almaktadır.
- Tesis henüz faaliyete geçmemiş olup, dinlenme tesisini inşaatı devam etmekte, akaryakıt satışına da başlanmamıştır.

- Değerleme tarihi itibarıyla söz konusu tesisin market binası ve kanopi alanı vaziyet planından farklı olarak inşa edilmiştir.
- Parsel üzerinde toplamda biri LPG ve 5 adet akaryakıt tankı bulunmaktadır. Henüz akaryakıt satışına başlanmamış tesiste biri LPG toplamda 4 adet pompa bulunmakta olup, toplamda 26 adet tabanca bulunmaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazlardan 174 ada 4 ve 5 parsellerin cepheli olduğu E-87 Karayolu; İzmir – Antalya arasında faaliyet gösteren otobüs firmalarının tercih ettiği, özel araçlar tarafından da rağbet gören özellikle yazın taşıt yoğunluğunun yüksek olduğu bir yoldur.
- Taşınmazın yakın çevresinde çok sayıda boş araziler bulunmaktadır.
- Yakın çevresinde dinlenme tesisi bulunmaması sebebiyle tesis açıldığında tercih edilen bir mola noktası olabileceği düşünülmektedir.

### 5.6 Harici ve Müteferrik İşler

Taşınmazlara ilişkin harici müteferrik işler olarak; beton sahalar, aydınlatma, kanopi alanı değer takdirinde maliyete eklenmiştir.

## BÖLÜM 6

### EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ

Bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriyi sağlayan en verimli kullanımıdır. En etkin ve verimli kullanımı belirleyen temel unsurlar aşağıdaki soruların cevaplarını içermektedir.

- Kullanım makul ve olası bir kullanım mıdır?
- Kullanım yasal mı ve kullanım için bir yasal hak alabilme olasılığı var mı?
- Mülk fiziksel olarak kullanıma uygun mu veya uygun hale getirebilir mi?
- Önerilen kullanım finansal yönden gerçekleştirilebilir mi?
- İlk dört sorusunu geçen kullanım şekilleri arasında seçilen en verimli ve en iyi kullanım, arazinin gerçekten en verimli kullanımıdır.

Gayrimenkul sektörünün hukuki ve teknik açıdan en belirleyici faktörlerinden biri olan imar planları ülkemizde şehirleşme, teknolojik gelişme ve iktisadi ilerlemeye paralel bir gelişme gösterememekte ve bu revizyon eksikliği nedeniyle genelde statik bir görünüm arz etmektedirler. Söz konusu olumsuz yapının doğal bir sonucu olarak bir gayrimenkul üzerinde mali ve teknik açıdan en yüksek verimliliği sağlayacak ve bunun yanı sıra finansmanı dahi temin edilmiş en optimum seçeneğin uygulama safhasına konulamaması gibi istenmeyen vakalar sektörümüzde sık sık oluşabilmektedir. Bir başka anlatımla, ülkemiz koşullarında en iyi proje en yüksek getiriyi sağlayan veya teknik olarak en mükemmel sonuçları sağlayan seçenek değil, aynı zamanda yasal mevzuatın gereklerini de yerine getiren projedir.

Değerleme konusu taşınmazlardan 174 ada 4 ve 5 parsellerin mevcut imar durumu doğrultusunda en etkin ve verimli kullanımı "AKARYAKIT ve LPG İSTASYONU" kullanımı, 5095 parselin "TARIMSAL AMAÇLI" kullanımıdır.

## BÖLÜM 7

### GAYRİMENKUL DEĞERLENDİRİLMESİ

#### 7.1. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Ülkemizde kullanılabilir olan dört farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler sırasıyla "Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı", "Gelir İndirgeme Yaklaşımı", "Maliyet Yaklaşımı" ve "Geliştirme Yaklaşımı" yöntemleridir.

### 7.1.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve ilgili piyasa verilerini dikkate alır ve karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlemesi yapılan mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla karşılaştırılır. İstenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınabilir.

### 7.1.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulun değerlemesi için baz kabul edilir. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, " Hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseydi bile malın gerçek bir değeri vardır " şeklinde tanımlanmaktadır.

Bu yöntemde, gayrimenkulun önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle, gayrimenkulun değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı varsayılır. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulun bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilmiştir.

Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete'de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanmıştır.

Gayrimenkulun değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir.

### 7.1.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Bu karşılaştırmalı yaklaşım değerlemesi yapılan mülke ait gelir ve harcama verilerini dikkate alır ve indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapar. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir. Bu işlem, doğrudan ilişkileri, hasıla veya iskonto oranı veya her ikisini de dikkate alır. Genel olarak ikame prensibi belli bir risk seviyesine sahip en yüksek yatırım getirisi sağlayan gelir akışı en olası değer rakamı ile orantılıdır.

İndirgeme oranı; algılanan riskin derecesine, gelecekteki enflasyon bağlamında piyasanın beklentileri, alternatif yatırımlar için umulan getiri oranları, geçmişte emsal mülkler tarafından kazanılan getiri oranları, borç finansmanın bulunabilirliği, cari vergi yasalarına bağlıdır.

### 7.1.4 Geliştirme Yaklaşımı

Yatırımların amacı mal veya hizmetler üretip piyasaya arz etmek ve bunun sonucunda kar etmektir. Yatırım, ticari karlılığı üretilecek mal veya hizmetler için yeterli talebin bulunmasına ve bunların beklenen karı temin etme olanağı sağlayacak fiyatlarla satılmasına bağlıdır. Projenin girişimci yönünde incelenmesi, proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesini içerir. Proje konusu mal veya hizmetlerin yer aldığı pazarın değerlendirilmesi mevcut durum ve geleceğe yönelik beklentiler olarak incelenebilir.

Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek, firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam harcamalar ile ilgili bir gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda projenin gelir tahmini yapılarak bu tahmin sırasında varsayımlarda bulunulur. Bu varsayımlarda sektörün durumu, projenin bulunduğu yere yakın konumdaki benzer projelerin istatistiksel rakamlarından yararlanılır.

Daha sonra projenin performans tahmini yapılarak ve bu performans tahmininden projenin gerçekleştirilmesi durumunda net bugünkü değerinin ne olacağı hesaplanır. Çalışmada yapılan varsayımlar kısmen anlatılmış olmakla birlikte detayları uzmanda saklıdır.

## BÖLÜM 8

### GAYRİMENKULÜN ANALİZİ VE DEĞERLEMESİ

#### 8.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler

##### ✓ GÜÇLÜ YANLAR

- Taşınmazın yakın çevresinde nitelikli bir dinlenme tesisi bulunmamaktadır.
- Konu tesisin altyapısı tamamlanmış durumdadır.
- Tesis dinlenme tesisi ve araçların manevrası için yeterli büyüklükte alana sahiptir.

##### ✓ ZAYIF YANLAR

- Konu tesisin müşteri kitlesini oluşturan seyahat eden nüfus ve seyahat etme sıklığı ile seyahat eden nüfusun yaptığı harcamalar ülkenin ekonomik yapısı ile direkt bağlantılıdır.
- Karayolu taşımacılığına direkt bağlı olarak tesis ciroları dönemsel ve mevsimsel olarak artış ya da azalış gösterebilmektedir.

##### ✓ FIRSATLAR

- Konu taşınmazların cepheli olduğu E 87 Karayolu taşıt yoğunluğu özellikle yaz aylarında yüksek olan bir ana arterdir.
- Söz konusu taşınmaz konum itibarıyla karşı cepheden dönüşü mümkün olan küçük bir kavşakta bulunmaktadır.

##### ✓ TEHDİTLER

- Ekonomideki belirsizlik ve dalgalanmalar tüm sektörleri etkilediği gibi gayrimenkul sektörünü de olumsuz yönde etkilemektedir.

#### 8.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

Bu değerlendirme çalışmasında gayrimenkulün arsa değeri emsal karşılaştırma yaklaşımı, bina değeri için maliyet ve gelir kapitalizasyonu yaklaşımları kullanılmıştır.

##### 8.2.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi

Gayrimenkulün bulunduğu çevrede yapılan araştırmalar sonucunda çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri ve emlakçıların görüşleri aşağıda belirtilmiştir.

- § E-87 Karayolu (Denizli-Muğla yolu) üzerinde Serinhisar sınırları içinde karayoluna 135 m cepheli 12.100 m<sup>2</sup> yüzölçümlü ticari imarlı benzinlik ruhsatı bulunan arsanın 800.000 TL bedelle satışta olduğu bilgisi edinilmiştir. (66 TL/m<sup>2</sup>)
- § E 87 Karayoluna (Denizli-Muğla yolu) cepheli değerlendirme konusu taşınmazların bulunduğu bölgeye yakın LPG imarlı akaryakıt imarı da alma üzere olduğu belirtilen 19.800 m<sup>2</sup> imarlı arsanın 1.250.000 TL bedelle satışta olduğu bilgisi edinilmiştir. (63 TL/m<sup>2</sup>)
- § E87 Karayolu (Denizli-Muğla yolu) üzerinde yaklaşık 250 m karayolu cephesi bulunan 4.000 m<sup>2</sup> tarla vasıflı arazinin 50.000 TL bedelle satışta olduğu ancak henüz alıcı çıkmadığı bilgisi edinilmiştir. (12,5 TL/m<sup>2</sup>)
- § E87 Karayolu (Denizli-Muğla yolu) üzerinde taşınmazlara 10 km mesafede kavşakta konumlu otogaz ruhsatlı olduğu belirtilen 1.200 m<sup>2</sup> arsanın 250.000 TL bedelle satıldığı bilgisi edinilmiştir. (208 TL/m<sup>2</sup>)
- § Değerleme konusu taşınmazların yakınında konumlu 60.000 m<sup>2</sup> tarla vasıflı karayoluna yaklaşık 200 m cephesi bulunan arazinin 250.000 EURO bedelle satışta olduğu bilgisi edinilmiştir. (8,75 TL/m<sup>2</sup>)
- § Taşınmazların bulunduğu Acıpayam sınırları içinde 4 adet pompası bulunan 5.810 m<sup>2</sup> arsa üzerinde konumlu akaryakıt istasyonunun 600.000 TL bedelle satışta olduğu bilgisi edinilmiştir. (103 TL/m<sup>2</sup>)
- § E-87 Karayolu (Denizli-Muğla yolu) üzerinde Alaattin sınırları içinde 2.250 m<sup>2</sup> tercihli kullanım imarlı arsanın yaklaşık 2 sene önce 125.000 TL bedelle satıldığı bilgisi edinilmiştir. (55,5 TL/m<sup>2</sup>)

- § E-87 Karayolu (Denizli-Muğla yolu) üzerinde 3.000 m<sup>2</sup> yola cepheli mevzi imar planı çizilmekte olan akaryakıt ve dinlenme tesisi yapılması planlanan tarla vasıflı arazinin 250.000 EURO bedelle satışta olduğu bilgisi edinilmiştir. ( 167 TL/m<sup>2</sup>)
- § E 87 Karayoluna (Denizli-Muğla yolu) cepheli değerlendirme konusu taşınmazların bulunduğu bölgeye yakın akaryakıt ve LPG imarlı arsaların 50-70 TL/m<sup>2</sup> , tarlaların ise yol cepheli olanlarda 3-4 TL/m<sup>2</sup>, cephesi bulunmayanların 1-1,5 TL/m<sup>2</sup> fiyatlarla satılabildiği bilgisi edinilmiştir. (50-70 TL/m<sup>2</sup>), (3-4 TL/m<sup>2</sup>)
- § Değerleme konusu taşınmazların arsa değerinin toplamda 700.000 TL civarında değeri olduğu bilgisi edinilmiştir.
- § Bölgede yapılan araştırmalar sonucunda akaryakıt istasyonu ve tesisin günümüz koşullarında 800.000-900.000 TL bedelle satılabileceği, tesisi yanında konumlu tarla vasıflı taşınmazın ise mevcutta yanındaki konumlu tesis ile birlikte kullanılacağı göz önüne alındığında bölgedeki tarla dönüm fiyatlarının 1,5 TL/m<sup>2</sup> olmasına rağmen sözü geçen taşınmaz için 4 TL/m<sup>2</sup> fiyatla düşünölebileceği bilgisi edinilmiştir.

#### Ü Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu taşınmazlardan 174 ada 4 ve 5 parselin konumu, ulaşım kolaylığının bulunması, imar durumu, altyapısının tamamlanmış olması, görünürlüğü, reklam kabiliyetinin üst seviyelerde olması, LPG+Akaryakıt İstasyonunun tamamlanmış dinlenme tesisinin inşasının devam etmesi, tarla vasıflı 5095 no'lu parselin konumu ve kullanımının tesis ile birlikte kullanılacak potansiyelde olması ve dünya ekonomisinde yaşanan ekonomik kriz ve dalgalanmalar göz önüne alındığında ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak taşınmazların adil piyasa değerleri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

Arsa Değeri					
174 Ada 4 Parsel	4.745	m <sup>2</sup>	115	TL/m <sup>2</sup>	545.675
174 Ada 5 Parsel	1.732	m <sup>2</sup>	115	TL/m <sup>2</sup>	199.180
5095 Parsel	2.675	m <sup>2</sup>	4	TL/m <sup>2</sup>	10.700
<b>Toplam Arsa Değeri (TL)</b>					<b>755.555</b>

#### 8.2.2 Maliyet Oluşumu Analizi

Bu analizde gayrimenkulün bina maliyet değerleri, maliyet oluşumu yaklaşımı ile; binanın teknik özellikleri, binada kullanılan malzemeler, binanın tamamlanma oranı, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilmiştir. Binadaki tamamlanma oranı, değerlendirme uzmanının tecrübelerine dayalı olarak binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak takdir edilmiştir.

Arsa Değeri					
174 Ada 4 Parsel	4.745	m <sup>2</sup>	115	TL/m <sup>2</sup>	545.675
174 Ada 5 Parsel	1.732	m <sup>2</sup>	115	TL/m <sup>2</sup>	199.180
5095 Parsel	2.675	m <sup>2</sup>	4	TL/m <sup>2</sup>	10.700
<b>Toplam Arsa Değeri (TL)</b>					<b>755.555</b>

- YASAL DURUM DEĞERİ

Market ve Akaryakıt İstasyonu İdari Binası			
1 m <sup>2</sup> Bina İnşaat Maliyeti	450	TL	
Bina Toplam Kapalı Alanı	66	m <sup>2</sup>	
Toplam İnşaat Maliyeti	29.700	TL	
Yıpranma Payı	0%		
Yıpranma Bedeli	0	TL	
Bina Değeri	29.700	TL	29.700
Dinlenme Tesisi			
1 m <sup>2</sup> Bina İnşaat Maliyeti	550	TL	
Bina Toplam Kapalı Alanı	1.290,00	m <sup>2</sup>	
Toplam İnşaat Maliyeti	709.500	TL	
Yıpranma Payı	0%		
Yıpranma Bedeli	0	TL	
Tamamlanma Oranı	68%		
Bina Değeri	482.460	TL	482.460
Toplam Arsa Değeri			658.400
Toplam Bina Değeri			512.160
Harici Müteferrik İşler			139.000
Toplam Değer (TL)			1.309.560
Toplam Yaklaşık Değer			1.310.000
Toplam Yaklaşık Değer(USD)**			875.000

\* Harici müteferrik işler olarak beton saha ve kanopi alanı maliyeti hesaplanarak tabloya eklenmiştir.

- MEVCUT DURUM DEĞERİ

Market ve Akaryakıt İstasyonu İdari Binası			
1 m <sup>2</sup> Bina İnşaat Maliyeti	450	TL	
Bina Toplam Kapalı Alanı	100	m <sup>2</sup>	
Toplam İnşaat Maliyeti	45.000	TL	
Yıpranma Payı	0%		
Yıpranma Bedeli	0	TL	
Bina Değeri	45.000	TL	45.000
Dinlenme Tesisi			
1 m <sup>2</sup> Bina İnşaat Maliyeti	550	TL	
Bina Toplam Kapalı Alanı	1.290,00	m <sup>2</sup>	
Toplam İnşaat Maliyeti	709.500	TL	
Yıpranma Payı	0%		
Yıpranma Bedeli	0	TL	
Tamamlanma Oranı	68%		
Bina Değeri	482.460	TL	482.460
Toplam Arsa Değeri			658.400
Toplam Bina Değeri			527.460

Harici Mütferrik İşler	139.000
Toplam Değer (TL)	1.324.860
Toplam Yaklaşık Değer	1.325.000
Toplam Yaklaşık Değer(USD)**	885.000

\* Mevcut durum değeri müşteri talebi doğrultusunda bilgi amaçlı verilmiştir.

## 8.2.3 Gelir Kapitalizasyonu (Nakit Akışı) Yaklaşımı Analizi

### 8.2.3.1.Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli

#### 8.2.3.2 Risksiz getiri oranı

Ülke riskini de içeren, yurtdışı piyasalarda satılan hazine garantili döviz cinsi tahviller "Eurobond" olarak adlandırılır. Değişik vadelerde bulunmakta olup piyasada günlük olarak alım satımı yapılabilmektedir. Bu tahviller ülkemizde finansal hesaplamalara baz olan Risksiz getiri oranının göstergesi olarak kullanılmaktadır. Piyasalardaki en likit Eurobond, 2038 vadeli Eurobond'u olup gösterge tahvil niteliği taşımaktadır.

#### Risksiz getiri oranı değişkenleri<sup>2</sup>

Risksiz getiri oranının hesaplanmasına ilişkin 3 farklı yaklaşım bulunmaktadır.

**Değişken 1:** Risksiz getiri oranı olarak kısa vadeli bir devlet tahvili oranı ve bir sermaye piyasası endeksi uyarınca geçmişteki belirli bir süre boyunca bu tahvil oranı üzerinden ve bunu aşan miktarda kazanılan prim kullanılarak piyasada elde edilmesi beklenen kazanç hesaplanır. Böylece, sermaye maliyeti hesaplanmış olur ve her yılın nakit akış tablosunda iskonto oranı olarak kullanılır.

**Değişken 2:** Cari kısa vadeli devlet tahvili ile piyasadaki geçmiş prim miktarı kullanılarak ilk dönem (yıl) için sermaye maliyeti hesaplanır. İlerideki dönemler için ileriye dönük oranlar oluşturulur ve ileriki yıllara ilişkin sermaye maliyetinin hesaplanmasında kullanılır.

**Değişken 3 :** Cari uzun vadeli devlet tahvili oranı (tahvilin süresi varlığın süresine eşleştirilir) risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve bir sermaye piyasası endeksi uyarınca geçmişteki belirli bir süre boyunca bu tahvil oranı üzerinden ve bunu aşan miktarda kazanılan prim kullanılarak piyasada elde edilmesi beklenen kazanç hesaplanır. Bu girdiler kullanılarak sermaye maliyeti hesaplanır ve her yılın nakit akışında iskonto oranı olarak uygulanır. Eurobond ülke ve politik risk içermesine rağmen yapılan işe ait market riskini içermemektedir.

Bütün bu bilgilerden yola çıkarak yaptığımız kabullerde şirketimiz Variant 3'ü kullanmaktadır. Ancak özellikle uzun dönemli ticari ömrü olan gayrimenkullerin değerlemesinde gayrimenkulün ticari ömrüne uygun vadede bir varlık bulunmamaktadır. Bu nedenle şirketimiz risksiz getiri oranı kabullerinde en uzun vadeli bond çeşidi olan 2038 vadeli Eurobond'un kullanılması dünya kabullerine uygun olacağı öngörülmüştür. Bu oranın içinde ülke riski de bulunmaktadır. Bununla birlikte Damodaran'ın Finansal Market Karakteristik özelliklerine göre kullanılmasını tavsiye ettiği oranlar aşağıdaki gibidir:

Finansal Piyasa Özellikleri <sup>3</sup>	Devlet Tahvili Prim Kapsam Oranı
Siyasi risk taşıyan gelişmekte olan piyasalar (Güney Amerika, Doğu Avrupa)	Devlet tahvili oranı üzerinden %8.5
Sınırlı listelemeye sahip gelişmiş piyasalar (Batı Avrupa, Almanya ve İsviçre hariç)	Devlet tahvili oranı üzerinden %4.5 - 5.5

<sup>2</sup> Damodaran on Valuation ,Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.25

<sup>3</sup> Damodaran on Valuation ,Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.23

Sınırlı listelemeye ve istikrarlı ekonomiye sahip gelişmiş piyasalar (Almanya ve İsviçre)

Devlet tahvili oranı üzerinden %3.5 - 4

### 8.2.3.3 Piyasa Riski Primi- Piyasa Endeksi

Her bir gayrimenkulün kendi içinde bulunduğu pazarın ve rekabetin koşulları , gayrimenkulün yeri konumu, ticari durumu, sektördeki diğer benzerleri ile karşılaştırması gibi veriler ve riskler market indeksini oluşturacaktır. Dolayısıyla daha düşük performansı olan bir gayrimenkulün market riski daha yüksek olacaktır.

Çalışmalarımızda kullanılan rakamlar Türkiye'nin değişik illerinde bugüne kadar yaptığımız proje değerlendirme çalışmalarından gelen tecrübelerimizin kritik edilmesi sonucu ortaya konulmuş verilerden oluşmaktadır.

### 8.2.3.4 İskonto Oranı (Risksiz Getiri Oranı+ Piyasa Riski Primi = İskonto Oranı)

İleriki bir zamana ilişkin belirli bir meblağı, ödenecekleri veya alacakları bugünkü değere dönüştürmek için kullanılan orandır. Teorik olarak, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risk taşıyan başka bir kullanıma sunulması halinde sermayenin sağlayacağı getiri oranını yansıtmaması gerekmektedir. Bu değere getiri değeri de denilmektedir.<sup>4</sup>

İskonto oranları tüm risk primlerini içermektedir. (Ülke riski, piyasa riski,...)

Discount rate Risk free rate ile Market risk premium'un toplamından oluşur.

IAS 36 para. 48'de "İskonto oranının (veya oranlarının) paranın bugünkü piyasa değerlendirmesini ve varlığa özgü riskleri yansıtan vergi öncesi bir oran (veya oranlar) olması gerekmektedir. İskonto oran(lar)ı ileriye dönük nakit akış tahminlerinde düzenlenen riskleri yansıtmamalıdır," denilmektedir. Ayrıca, diğer gelir veya nakit akışı ölçümlerinin de, iskonto oran(lar)ının gelir akış(lar)ıyla uygun şekilde eşleştirilmeleri halinde, kullanılabilirliği doğrudur.

### 8.2.3.5 Genel Kapitalizasyon Oranı

Tek yılın net işletme geliri ve toplam servet fiyatı veya değeri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir toplam servetteki paya ilişkin gelir oranıdır; net işletme gelirini genel servet değerinin bir göstergesine dönüştürmek için kullanılmaktadır.<sup>5</sup>

### 8.2.3.6 Diğer bakış açısı: Sabit Varlık Fiyatlandırma Modeli (CAPM)<sup>6</sup>

CAPM modeli, çeşitlendirilebilir varyans bakımından riski ölçer ve beklenen sonuçları bu risk ölçümüyle ilişkilendirir. Yatırımcıların varlık getirileri ve varyanslarıyla ilgili homojen beklentilere sahip olmaları, risksiz getiri oranı üzerinden kredi alabilmeleri ve verebilmeleri, tüm varlıkların pazarlanabilir ve kusursuz bir şekilde bölünebilir olması, işlem maliyetleri olmaması ve açıktan satış ile ilgili herhangi bir kısıtlama olmaması gibi çeşitli varsayımlara dayanmaktadır. Bu varsayımlarla, herhangi bir varlığa ilişkin çeşitlendirilemeyen risk, getirilerin bir piyasa endeksinde ki getirilerle birlikte ortaklara varyanslandırılarak ölçülebilir. Bu, varlığın beta'sı olarak tanımlanmaktadır. Şirketin özsermayesine ilişkin beta tahmin edilebilir ise; gerekli getiri özsermayenin maliyetini oluşturacaktır,

Özsermaye maliyeti =  $R_f + \text{Özsermaye beta} (E(R_m) - R_f)$

$R_f$  = Risksiz getiri oranı

$E(R_m)$  Piyasa Endeksi üzerinden beklenen getiri

### 8.2.4 Gelir Kapitalizasyonu (Nakit Akışı) Yaklaşımı Analizi

Varsayımlar;

§ Gelir Yöntemi ile değerlendirme konusu taşınmazın değer takdiri yapılırken, taşınmazın kullanım fonksiyonlarına uygun olarak akaryakıt istasyonu ve dinlenme tesisi ayrı olarak ele alınmıştır.

<sup>4</sup> International Valuation Standards, Sixth Edition , 2003 , p.323

<sup>5</sup> The Appraisal of Real Estate , 12th Edition , Chapter 20, The Income Capitalization Approach, p. 489

<sup>6</sup> Damodaran on Valuation, Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.21

- § Henüz faal olarak satış yapmamış olan tesis ve akaryakıt istasyonunun 2010 yılı satış öngörülerini müşteri tarafından tarafımıza verilmiştir. Tarafımıza verilmiş olan akaryakıt istasyonu ve dinlenme tesisi satış öngörülerini mevcut piyasa koşulları ve yakın çevredeki tesis satışları ile kontrol edildiğinde uyumlu olduğu tespit edilmiştir.

	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	TOPLAM
DENİZLİ ACIPAYAM AKARYAKIT			0	0	562500	625000	687500	712500	656250	593750	468750	437500	4743750
DENİZLİ ACIPAYAM TESİSİ				0	0		514811	441966,6	286723	200348,1	186983	173985	180481
TOPLAM	0	0	0	0	562500	625000	1202311	1154467	942973	794098,1	655733	611485	654856

\* Müşteri tarafından tarafımıza verilen 2010 yılı bütçe öngörülerini

AKARYAKIT İSTASYONU			
GELİR TABLOSU PROJEKSİYONU			
YILLAR	2010(10 ay)	2011	2012
CİRO (USD)	3.162.500	3.908.850	4.026.116

- § Müşteri tarafından temin edilen akaryakıt satış öngörülerinden hareket edilerek yüksek sezon ve düşük sezon ayları gözönünde bulundurulmuş ve akaryakıt istasyonu satış gelirleri yukarıdaki şekilde öngörülmüştür. Projeksiyona yansıtılan ilk yıl geliri 16.04.2011 tarihine kadar olan dönemi kapsadığı için 10 aylık geliri tabloya yansıtılmıştır. Sonraki yıllar için ciro artış oranı %3 olarak kabul edilmiştir.
- § Müşteri talebi doğrultusunda akaryakıt istasyonunun Mayıs ayında, dinlenme tesisinin ise Temmuz ayında faaliyete geçeceği varsayılmıştır.
- § Değerleme çalışmasında tesisin Metro Turizm Petrol Ürünleri Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi tarafından işletildiği kabulü ile projeksiyon çalışması yapılmıştır.
- § Söz konusu tesisin herhangi bir hukuki probleminin bulunmadığı varsayılmıştır.
- § Tesise gelen otobüslerde ortalama 40 kişi olduğu varsayılmış, bu kişi sayısının %50'sinin tesis içinde harcama yapacağı öngörülmüştür.
- § Tesise gelen özel oto içindeki kişi sayısının ortalama 2 olacağı ve bu kişilerin %50'sinin tesis içinde harcama yapacağı öngörülmüştür.

AÇIK OLAN GÜN SAYISI	365
ORTALAMA KONAKLAYAN OTOBÜS SAYISI	40,00
OTOBÜS BAŞINA ORTALAMA KİŞİ SAYISI	40,00
OTOBÜS BAŞINA ORTALAMA KİŞİ SAYISI (HARCAMA YAPAN)	20,00
YILLIK KİŞİ KAPASİTESİ (OTOBÜS)	292.000
KİŞİ BAŞINA ORTALAMA HARCAMA (\$) (OTOBÜS)	3,33
ORTALAMA KONAKLAYAN ÖZEL OTO SAYISI	100
ÖZEL OTO BAŞINA ORTALAMA KİŞİ SAYISI	2
YILLIK KİŞİ KAPASİTESİ (ÖZEL OTO)	73.000
YILLIK KİŞİ KAPASİTESİ (ÖZEL OTO)(HARCAMA YAPAN)	36.500
KİŞİ BAŞINA ORTALAMA HARCAMA (TL) (ÖZEL OTO)	6,67
KİŞİ BAŞINA ORTALAMA HARCAMA ARTIŞ ORANI (%)	3,0%
AKARYAKIT İSTASYONUNUN NET KAR MARJİ (%)	5,0%
DİNLENME TESİSİ İÇİN KAPİTALİZASYON ORANI	10,0%

- § Bir yılın 365 günden oluştuğu kabul edilmiştir.
- § Tesisin 365 gün hizmet vereceği varsayılmıştır.
- § Müşteriden alınan bilgiler doğrultusunda tesise günde ortalama 40 adet otobüs, 100 adet özel oto gireceği varsayılmıştır.
- § Günde tesise uğrayan otobüs için kişi başına harcama 3,33 \$, özel oto için kişi başına harcama 5,33 \$ olarak varsayılmıştır.
- § Kişi başına ortalama harcama oranının artış oranı % 3 olarak kabul edilmiştir.
- § Akaryakıt istasyonlarının gelir bilgilerinin öngörülerine istinaden nakit akış tablosuna yansıtılmış olup, net kar marjı % 5 olarak öngörülmüştür.
- § Dinlenme tesisi mevcut gelirleri müşteriden temin edilen bilgilere istinaden nakit akış tablosuna yansıtılmış olup, net kar marjı % 25 olarak öngörülmüştür.
- § Kapitalizasyon oranı bu çalışmada 10% olarak kabul edilmiştir.
- § Çalışmada indirgeme oranı olarak tesisin henüz faaliyete geçmediği dikkate alınarak 11,5% kullanılmıştır.
- § Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi dahil edilmemiştir.
- § Çalışmalar sırasında USD kullanılmıştır.

NAKİT AKIŞ VE DEĞERLEME TABLOSU

AÇIK OLAN GÜN SAYISI	365
ORTALAMA KONAKLAYAN OTOBÜS SAYISI	40,00
OTOBÜS BAŞINA ORTALAMA KİŞİ SAYISI	40,00
OTOBÜS BAŞINA ORTALAMA KİŞİ SAYISI (HARCAMA)	20,00
YILLIK KİŞİ KAPASİTESİ (OTOBÜS)	292.000
KİŞİ BAŞINA ORTALAMA HARCAMA (\$) (OTOBÜS)	3,33
ORTALAMA KONAKLAYAN ÖZEL OTO SAYISI	100
ÖZEL OTO BAŞINA ORTALAMA KİŞİ SAYISI	2
YILLIK KİŞİ KAPASİTESİ (ÖZEL OTO)	73.000
YILLIK KİŞİ KAPASİTESİ (ÖZEL OTO)(HARCAMA YA	36.500
KİŞİ BAŞINA ORTALAMA HARCAMA (TL) (ÖZEL OT	6,67
KİŞİ BAŞINA ORTALAMA HARCAMA ARTIŞ ORANI (	3,0%
AKARYAKIT İSTASYANUNUN NET KAR MARJİ (%)	5,0%
DİNLENME TESİSİ İÇİN KAPİTALİZASYON ORANI	10,0%

AKARYAKIT İSTASYONU										
GELİR TABLOSU PROJEKSİYONU										
YILLAR	2010(10 Ay)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
CİRO (USD)	3.162.500	3.908.850	4.026.116	4.146.899	4.271.306	4.399.445	4.531.428	4.667.371	4.807.392	4.951.614

NAKİT AKIŞI (METRO TURİZM İÇİN)											
YILLAR	16.04.2010	16.04.2011	16.04.2012	16.04.2013	16.04.2014	16.04.2015	16.04.2016	16.04.2017	16.04.2018	16.04.2019	16.04.2020
YILLIK KİŞİ KAPASİTESİ (OTOBÜS)	0	219.000	292.000	292.000	292.000	292.000	292.000	292.000	292.000	292.000	292.000
OTOBÜS İÇİN KİŞİ BAŞINA ORTALAMA HARCAMA (USD)	0	3,33	3,43	3,54	3,64	3,75	3,86	3,98	4,10	4,22	4,35
YILLIK KİŞİ KAPASİTESİ (ARAÇ)	0	27.375	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500	36.500
ARAÇ İÇİN KİŞİ BAŞINA ORTALAMA HARCAMA (USD)	0	6,67	6,87	7,07	7,28	7,50	7,73	7,96	8,20	8,45	8,70
OTOBÜSLERDEN YILLIK GELİR (USD)	0	730.000	1.002.533	1.032.609	1.063.588	1.095.495	1.128.360	1.162.211	1.197.077	1.232.990	1.269.979
ARAÇLARDAN YILLIK GELİR (USD)	0	91.250	125.317	129.076	132.948	136.937	141.045	145.276	149.635	154.124	158.747
DİNLENME TESİSİ CİROSU (USD)	0	821.250	1.127.850	1.161.686	1.196.536	1.232.432	1.269.405	1.307.487	1.346.712	1.387.113	1.428.727
GOP (%)	0	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
DİNLENME TESİSİ NET GELİR (USD)	0	205.313	281.963	290.421	299.134	308.108	317.351	326.872	336.678	346.778	357.182
GİDERLER (USD)	0	-615.938	-845.888	-871.264	-897.402	-924.324	-952.054	-980.615	-1.010.034	-1.040.335	-1.071.545
AKARYAKIT İSTASYONU CİROSU	0	3.162.500,00	3.908.850,00	4.026.115,50	4.146.898,97	4.271.305,93	4.399.445,11	4.531.428,47	4.667.371,32	4.807.392,46	4.951.614,23
AKARYAKIT İSTASYONU GENEL GİDERLER	0	-3.004.375,00	-3.713.407,50	-3.824.809,73	-3.939.554,02	-4.057.740,64	-4.179.472,86	-4.304.857,04	-4.434.002,75	-4.567.022,84	-4.704.033,52
AKARYAKIT GOP (5 %)	0	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Akaryakit İstasyonu Satış Primi Gelirleri % Oranı	0	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Akaryakit İstasyonu Satış Primi Gelirleri	0	3.162,50	3.908,85	4.026,12	4.146,90	4.271,31	4.399,45	4.531,43	4.667,37	4.807,39	4.951,61
AKARYAKIT İSTASYONU NET GELİRİ	0	161.287,50	199.351,35	205.331,89	211.491,85	217.836,60	224.371,70	231.102,85	238.035,94	245.177,02	252.532,33
TOPLAM CİRO	0	3.986.913	5.040.609	5.191.827	5.347.582	5.508.009	5.673.250	5.843.447	6.018.751	6.199.313	6.385.292
GENEL GİDERLER TOPLAMI	0	-3.620.313	-4.559.295	-4.696.074	-4.836.956	-4.982.065	-5.131.527	-5.285.472	-5.444.037	-5.607.358	-5.775.578
NET GELİR TOPLAMI	0	366.600	481.314	495.753	510.626	525.945	541.723	557.975	574.714	591.955	609.714
NAKİT AKIŞLARI	0	366.600	481.314	495.753	510.626	525.945	541.723	557.975	574.714	591.955	609.714
ARTIK DEĞER											6.097.139,85
<b>NET NAKİT AKIŞLARI</b>	<b>0</b>	<b>366.600</b>	<b>481.314</b>	<b>495.753</b>	<b>510.626</b>	<b>525.945</b>	<b>541.723</b>	<b>557.975</b>	<b>574.714</b>	<b>591.955</b>	<b>6.706.854</b>

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	6,80%	6,80%	6,80%
Risk Primi	4,20%	4,70%	6,20%
İNDİRGEME ORANI	11,00%	11,50%	13,00%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	5.130.097	4.969.507	4.526.920
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	5.130.000	5.000.000	4.520.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	7.695.000	7.500.000	6.780.000

## 8.2.5 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Yapılan çalışmada; değerlendirme konusu taşınmazların Türk Lirası cinsinden mevcut adil piyasa değeri Maliyet Yöntemi ve Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı Analizi ile hesaplanmıştır.

- Maliyet yöntemine göre söz konusu taşınmazın değeri, 1.310.000 TL (Birmilyonüçyüzonbin -Türk Lirası),
- Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı analizine göre söz konusu taşınmazın değeri 7.500.000.-TL (Yedimilyonbeşyüzbin-Türk Lirası) olarak hesaplanmıştır.

Değerleme uzmanı olarak profesyonel görüşümüz; konu tesisin gelir getiren bir mülk olması ve yakın çevresinde emsal taşınmazlara ulaşılammış olması nedeni ile yatırımın getirilerini direkt olarak hesaba katan "Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı Analizi"nin daha doğru bir değerlendirme olacağı yönündedir.

Gelir kapitalizasyonu yaklaşımı analizi yöntemi ile tesisin değeri 7.500.000.-TL (Yedimilyonbeşyüzbin-Türk Lirası) nihai sonuç olarak takdir edilmiştir.

*KDV Uygulaması ile İlgili Karar : "2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile kanun ile net alanı 150 m<sup>2</sup>'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m<sup>2</sup>'nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise % 18 KDV uygulanacaktır." Bu karar kapsamında değerlendirme konusu taşınmazlar için %18 KDV uygulaması yapılmıştır.*

## BÖLÜM 9 SONUÇ

Gayrimenkulün bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkanları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat sistemi, yaşı, işçilik ve malzeme kalitesi, tesisat durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış, mevkiide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Ülkede son dönemde yaşadığımız ekonomik koşullar da gözönüne alınarak TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş tarafından taşınmazın değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir.

Denizli İli, Acıpayam İlçesi, Yassıhöyük Köyü, Turpyeri Mevki, 174 ada 4 parsel üzerinde yer alan tapuda "arsa"; 174 ada, 5 parsel üzerinde yer alan tapuda "arsa"; 5095 parsel üzerinde yer alan "tarla" vasıflı Metro Turizm Petrol Ürünleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi mülkiyetindeki gayrimenkuller.

16.04.2010 TARİHİ İTİBARIYLA GELİR  
KAPİTALİZASYONU YAKLAŞIMINA GÖRE ADİL  
PİYASA DEĞERİ(KDV Hariç)

7.500.000.-TL  
(Yedimilyonbeşyüzbin.-Türk Lirası)

5.000.000.-USD  
(Beşmilyon.-Amerikan Doları)

NOT:	1	Tespit edilen bu değer Metro Turizm'in potansiyel gelirlerinin net bugünkü değeridir.
	2	KDV hariçtir.
	3	1 USD = 1,50- TL kabul edilmiştir. USD değer bilgi vermek amacıyla yazılmıştır.

16.04.2010 TARİHİ İTİBARIYLA GELİR  
KAPİTALİZASYONU YAKLAŞIMINA GÖRE ADİL  
PİYASA DEĞERİ (KDV Hariç)

8.850.000- TL  
(Sekizmilyonsekiyüzellibin.-Türk Lirası)

5.900.000- USD  
(Beşmilyondokuzyüzbin.-Amerikan Doları)

NOT:	1	Tespit edilen bu değer Metro Turizm'in potansiyel gelirlerinin net bugünkü değeridir.
	2	KDV dahil olup, KDV oranının %18 olduğu kabul edilmiştir. (KDV'li değer bilgi amaçlı verilmiştir.)*
	3	1 USD = 1,50- TL kabul edilmiştir. USD değer bilgi vermek amacıyla yazılmıştır.

\* KDV oranı şirketlerin KDV'li mülk satışı konusuna girmektedir. Bu hesaplamada rutin KDV uygulaması olacaktır varsayılmıştır.

Özge ŞENER BOZKURT  
Değerleme Elemanı

Bilge BELLER ÖZÇAM  
Değerleme Uzmanı

Adem YOL  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

## EKLER

1	Tapu Fotokopileri
2	Takyidat Kaydı Fotokopileri
3	Onaylı İmar Durum Fotokopileri
4	Fotoğraflar
5	Özgeçmişler