

## İçindekiler

Değerlemesi Yapılan Şirket Hakkında Bilgi .....	5
Sektörel Görünüm .....	6
Ekonomik Göstergeler .....	9
Mali Tablolar .....	10
Bilanço ve Gelir Tablosu .....	10
Şirketin Gelirleri ve Temettü Ödeyebilme Kapasitesi .....	10
Değerleme Çalışmasında Kullanılan Yöntemler .....	12
İskonto Edilmiş Nakit Akışları Yaklaşımı .....	12
Düzeltilmiş Özvarlık Değeri Yöntemi .....	14
Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler .....	14
Sonuç .....	15

## Uygunluk Beyanı ve Sonuç

Mepet Metro Petrol ve Tesisleri Sanayi Ticaret A.Ş.'nin değer tespitinin yapılması amacıyla 17.08.2010 tarihi itibarıyla görevlendirilmiş bulunmaktayız.

BAKER TILLY GÜRELİ, Baker Tilly International ağına bağımsız bir üyesidir. Baker Tilly International, Dünya çapında ilk 8 büyük denetim ve danışmanlık firması arasındadır. 147 ortak firma ile 114 ülkede, 570'in üzerinde ofisle hizmet vermektedir. Yıllık global cirosu 3,128 Milyar Amerikan Doları'dır. Dünya çapında 26.000 profesyonel çalışanı bulunmaktadır.

Gürel Yeminli Mali Müşavirlik ve Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş. 1984 yılında İstanbul'da kurulmuş olup, buradaki merkez ofisi dışında İzmir, Antalya, Trakya ve Ankara ofisleri ile hizmet vermektedir.

Türkiye'de bankalar ve diğer mali kurumların, sigorta şirketlerinin, enerji piyasasında faaliyet gösteren firmaların ve halka açık anonim şirketlerin denetimleri, yerel mevzuatı düzenleyici kurumlar olan Sermaye Piyasası Kurulu, BDDK, EPDK ve Sigorta Murakebe Kurulu tarafından düzenlenmektedir. Firmamızın sözkonusu kurumlardan alınan denetim yetki belgelerine ek olarak 3568 sayılı YMM kanunu uyarınca vergi denetimi yapma yetkisi de bulunmaktadır.

Raporumuz, Metro Ticari ve Mali Yatırımlar A.Ş.'nin talebi üzerine denetim firmamız tarafından 28.12.2010 tarihinde tanzim edilmiş ve imzalanmıştır.

Değerleme Uzmanı olarak;

- i. Raporunda sunulan bulguların Değerleme Uzmanı'nın bildiği kadarıyla doğru olduğunu,
- ii. Analizler ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu,
- iii. Değerleme Uzmanı'nın, değerlendirme konusunu oluşturan şirketle herhangi bir ilgisinin olmadığını,
- iv. Değerleme Uzmanı'nın ücretinin, raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını,
- v. Değerlemenin ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirildiğini,
- vi. Değerleme Uzmanı'nın mesleki eğitim şartlarına haiz olduğunu,
- vii. Değerleme Uzmanı'nın, değerlemesi yapılan şirketin türü ve faaliyetleri konusunda daha önceden deneyimi olduğunu,
- viii. Raporunda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını,

beyan ederiz.

"Gelecekteki Nakit Akışlarının İskonto Edilmesi Yöntemi"ne göre şirketin adil değeri 30.09.2010 tarihi itibarıyla **338.540.909 TL** olarak hesap edilmiştir.

## Değerlemenin Amacı

Bu rapor, Metro Ticari ve Mali Yatırımlar A.Ş.'nin talebi üzerine Mepet Metro Petrol ve Tesisleri Sanayi Ticaret A.Ş.'nin değer tespitinin yapılmasına yönelik olarak hazırlanmıştır.

Metro Ticari ve Mali Yatırımlar A.Ş., 17.08.2010 tarihinde Şirket merkezinde yapılan toplantı sonucunda Denetim Şirketimizi Bağımsız Değerleme Uzmanı olarak seçtiğini belirtmiştir.

Bu Değerleme raporu için şirketimizin değerleme uzmanları 21.10.2010 tarihinde çalışmalara başlamış ve 28.12.2010 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır.

## Değerlemede Kullanılan Metodoloji ve Etik İlkeler

Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun Değerleme işlemlerinin temeli, peşin hüküm ve bencillikten uzak, raporları açık ve yanlış yönlendirmelere yol açmayan, değerlendirme anlayışına temel teşkil eden tüm konuları açıklayan, dürüst ve ehil profesyonel Değerleme Uzmanları tarafından yapılmasıdır. Değerleme Uzmanları, değerlendirme mesleğine olan kamu güvenini sürekli olarak arttırmalı ve korumalıdır.

Değerleme Uzmanları, yasalar ve hukuki düzenlemeler uyarınca, müşteriler, gelecekteki kullanıcılar, ulusal kurum veya kuruluşların talebi üzerine veya kendi seçimleri ile bu standartlara uyarlar. Değerleme faaliyetlerini Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak yürüten bir Değerleme Uzmanı bu Davranış Kurallarına uymakla mükelleftir.

Bu kurallar yasaların üzerinde olmadığı gibi, Değerleme Uzmanı'nın çalışmalarının gözetim ve denetimini üstlenen ulusal kurum veya kuruluşların kuralları, tüzükleri ve yönetmeliklerini tamamlamaktan başka bir maksadı yoktur.

Bu standartlara göre hazırlanmış değerlemeler, ancak değerlendirme kalite, ehliyet, deneyim, ahlaka uygunluk ve aleniyet kurallarını uygulatan genel kabul gören ulusal meslek örgütlerinin eğitimli uzman üyeleri tarafından hazırlandıkları takdirde nihai kullanıcı nezdinde kabul görür.

## Ahlaki İlkeler

Yapılan değerlendirme çalışmaları kapsamında her durumda dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalarımız müşteriye, topluma, mesleklerine ve kendi ulusal profesyonel değerlendirme kuruluşlarına zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.

## Dürüstlük

Yapılan Değerleme çalışmalarında;

- Bilerek aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.

- Hukuka uygun davranılmış ve görev üstlenilen ülkenin yasalarına ve yönetmeliklerine riayet edilmiştir.
- Sözkonusu değerlendirme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- Değerleme Uzmanı olarak göreve yardımcı olan personelin davranış kurallarına bağlı olmaları temin edilmiştir.

### **Gizlilik**

- Şirketimiz, müşterilerin işlerini daima büyük bir gizlilik içinde, basiretli bir şekilde yürütmektedir.
- Şirketimiz, müşterisinden aldığı verileri, kendisinden yasal olarak açıklama yapması talep edilen haller hariç, müşteri tarafından özel olarak yetkili kılınmış kişiler dışında kimseye açıklayamaz.

### **Tarafsızlık**

- Şirketimiz, görevini bir bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarlarını gözetmeksizin yerine getirmektedir.
- Şirketimiz, önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görevi kabul etmemiştir.
- Görevle ilgili ücretler, bir değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerlendirme raporunda yer alan diğer bağımsız, objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- Değerleme ücreti, raporun herhangi bir yönüne bağlı değildir.
- Şirketimiz, müşteri veya başkaları tarafından sağlanan, ancak yeterli nitelikleri taşımayan veya bağımsız bir kaynak tarafından doğrulanmayan önemli bilgilere güvenmemektedir.
- Şirketimiz, makul bir süre içerisinde gerçekleşme ihtimali bulunmayan varsayımsal durumlar hakkında rapor isteyen görevleri kabul etmemektedir.
- Şirketimiz, herhangi bir peşin hüküm içeren mesnetsiz sonuçlara veya değeri korumak yahut maksimize etmek için böyle bir peşin hükmün gerekli olduğu düşüncesini yansıtan rapor sonuçlarına dayanmamakta ve bunları kullanmamaktadır.
- Şirketimiz, başka bir Değerleme Uzmanı'nın raporunu incelerken, tarafsız bir düşünce sergilemekte ve raporun sonuçlarına neden katılıp neden katılmadığını, gerekçeleri ile birlikte belirtmektedir.
- Şirketimiz, üstlendiği görevi genel kabul görmüş profesyonel standartlara uygun olarak yerine getirmek için gerekli bilgi, beceri ve deneyime sahiptir.

### **Talimatların Kabulü**

Şirketimiz, herhangi bir görevi kabul etmeden veya bir görevi yerine getirmek için anlaşmaya varmadan önce mevcut problemleri tam olarak saptamakta ve yeterli bilgi ve deneyime sahip olduğundan emin olmaktadır.

## Dışarıdan Yardım

- Şirketimiz, kendi bilgi ve deneyimini tamamlamak için gerekli dış yardım hizmetleri alırken, önce kendisine bu yardımı verecek kişilerin gerekli beceriye ve ahlaki ilkelere sahip olup olmadığını belirlemektedir.
- Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

## Verimlilik ve Titizlik

- Şirketimiz, müşterinin talimatlarını yerine getirmek için zamanında ve verimli bir şekilde hareket etmekte ve değerlendirme sürecinde müşteriye sürekli bilgi vermektedir. Şartların, işin yeterli özen ve dikkatle araştırma yapılmak suretiyle kaliteli bir şekilde yapılmasını ve makul bir sürede bitirilmesini engellediği durumlarda talimatları geri çevirmektedir.
- Şirketimiz, değerlemede kullanılan analiz verilerinin doğru ve güvenilir olduğunu özen ve dikkatle sorgulamakta ve araştırmaktadır. Şirketimiz, her görev için, tamamlanmasını takiben, bütün yazılı raporların, yapılan yazışmaların, tutulan notların, bunlara ek olarak Değerleme Uzmanı'nın objektif karşılaştırma ve hesaplama yoluyla yaptığı araştırmalar sonucu ulaştığı görüşlerini kanıtlayan dosya notlarının kağıt üzerinde veya elektronik formdaki gerçek kopyalarını içeren bir çalışma dosyası hazırlamaktadır.

Değerleme çalışmasında aşağıdaki metodoloji kullanılmıştır.

- Değerleme yöntemleri ve bunların kullanımı ile ilgili standartlar seri : VIII, no:45 sayılı "Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" kapsamında ve tebliğe uygun olarak hazırlanmıştır.
- Değerleme çalışması sırasında bilgi alınabilecek ve veri hazırlayacak işletme personeli belirlenmiş ve bunlar arasında koordinasyon sağlanmıştır.
- Tüm değerlendirme ölçüm yöntemleri, teknikleri ve prosedürleri uygulanabilir bir yeterlilikte olması için azami çaba sarfedilmiştir.
- Değerleme çalışmasında Değerleme Uzmanı her yöntemi göz önüne alarak, değerlemenin kalitesi için en uygun yöntem ve/veya yöntemleri tespit etmiştir.
- Değerleme Uzmanı müşteriden veya müşteri temsilcilerinden almış olduğu bilgilerle hareket etmiştir.

## Değerlemesi Yapılan Şirket Hakkında Bilgi

Mepet Metro Petrol ve Tesisleri Sanayi Ticaret A.Ş., 499137 ticaret sicil no ile faaliyetini Büyük İstanbul Otogarı B-4 Geçiş Blok Kat:2 Bayrampaşa-İstanbul adresinde sürdürmektedir.

Şirketin faaliyet alanları; petrol, petrol ürünü, petrol türevleri, benzin, motorin, gazyağı, fuel oil, solvent, jet yakıtı gibi her türlü akaryakıt, madeni yağlar, gresler vb alımını, satımını yapmak, her türlü petrol yükleme, boşaltma depolama, dağıtım, dolmuş tesislerini kurmak, işletmek, kiraya vermek işletme hakkı vermek, işletme kurup satmak, kurulmuş işletmeleri devir almak, her türlü petrol şirketinin bayiliğini almak ve ana sözleşmesinde yazılı olan diğer işlerdir.

Mepet Metro Petrol ve Tesisleri Sanayi Ticaret A.Ş.’nin 30.09.2010 tarihi itibari ile sermayesi **50.000.000 TL**’dir. Şirketin 30.09.2010 tarihi itibariyle Ortakları, Hisse Senedi Tutarları, Pay Oranları aşağıdaki gibidir :

Adı Soyadı	Hisse Değeri(TL)	Pay Oranı (%)
Metro Ticari ve Mali Yatırımlar A.Ş.	49.999.500	99,999%
Erdem Yücel	100	0,0002%
Sevgi Mert	100	0,0002%
Fatma Öztürk Gümüşsu	100	0,0002%
Hüseyin Balkış	100	0,0002%
Uğur Öztürk	100	0,0002%
<b>TOPLAM</b>	<b>50.000.000</b>	<b>100,00%</b>

## Sektörel Görünüm

Petrol sanayi, petrolün aranıp çıkarılması, taşınması, rafinerilerde işlenmesi ve üretilen ürünlerin dağıtım şirketleri aracılığıyla bayilere ulaştırılması ve bayiler tarafından da perakende satışa sunulması aşamalarını içeren kademeli bir yapıya sahiptir.

Petrol faaliyetleri, ham petrol arama ve üretimini kapsayan “üst faaliyet grubu” (up stream) ve ham petrolün rafinaj yöntemiyle ürün haline dönüştürülmesi ile petrol ürünlerinin dağıtım faaliyetlerini kapsayan “alt faaliyet grubu” (down stream) olmak üzere sınıflandırılmaktadır.

Bu alanda yapılan sınıflandırmalar, ham petrol ve nihai ürün ayırımına dayanmakla birlikte; “nihai petrol ürünleri”ne duyulan gereksinim, netice itibarıyla toplam “ham petrol” talebini oluşturan ana unsurdur. Bu açıdan, nihai ürünlerin elde edilmesi süreci, oldukça kapsamlı bir rafinaj faaliyetini gerektiriyor olsa da, nihai ürünlerle ham petrol arasındaki ilişkinin, klasik bir “hammadde-nihai ürün” ilişkisinden farklı olmadığı görülmektedir.

Ancak pazarın daha alt kademelerinde, nihai petrol ürünlerinin “üretim süreci” bakımından yeni bir katma değer yaratılması söz konusu olmadan, depolanması, nakli ve perakende satışı gibi daha çok “yeniden satış” başlığı altında toplanabilecek “hizmet” faaliyetlerinin yoğunlaştığı görülmektedir.

## Dünya Petrol Talebi

2009 yılında dünya petrol talebi günlük ortalama 83,76 milyon varil olarak gerçekleşmiştir. OECD üyesi ülkelerin toplam günlük ortalama talebinin 18,64 milyon varili Amerika Birleşik Devletleri tarafından gerçekleştirilirken, 26,56 milyon varili ise diğer OECD üyesi ülkeler tarafından gerçekleştirilmiştir. OECD üyesi olmayan ülkeler içinde en büyük pay ise günlük ortalama 8,13 milyon varil ile Çin’e aittir.

	Ham Petrol Talebi	2007	2008	2009	Değişim (%)	
					2007→2008	2008→2009
OECD	ABD	20,70	19,44	18,64	-6,1	-4,1
	Diğer	28,27	27,88	26,56	-1,4	-4,7
	<b>Toplam</b>	<b>48,96</b>	<b>47,32</b>	<b>45,20</b>	<b>-3,4</b>	<b>-4,5</b>
OECD Dışı	Çin	7,68	7,85	8,13	2,2	3,6
	Eski SSCB	4,40	4,30	4,18	-2,3	-2,8
	Diğer	24,55	25,78	26,25	5,0	1,8
	<b>Toplam</b>	<b>36,63</b>	<b>37,93</b>	<b>38,55</b>	<b>3,6</b>	<b>1,6</b>
<b>Dünya Toplamı</b>		<b>85,59</b>	<b>85,22</b>	<b>83,76</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,7</b>

**Kaynak:** ABD Resmi Enerji İstatistikleri Şubat 2010 (<http://www.eia.doe.gov/emeu/international/oilother.html>) . 2009 yılı son çeyreğe ilişkin verilerin açıklanmamış olması nedeniyle 2009 yılı verileri ilk dokuz ay ortalamasına göre verilmektedir.

Toplam dünya petrol talebi içinde OECD üyesi ülkelerin payı yaklaşık olarak %45'tir. ABD'nin toplam talep içindeki payı ise yaklaşık olarak %19'dur. Toplam petrol talebi üç aylık dönemler itibarıyla incelendiğinde dünya ölçeğinde talebin dalgalanma içerisinde olduğu görülmektedir.

### Dünya Petrol Arzı

2009 yılında toplam dünya petrol arzı günlük ortalama 83,79 milyon varil düzeyinde gerçekleşmiştir. Petrol arzında en büyük pay günlük 33,76 milyon varil ile OPEC üyesi ülkelere aittir. OECD üyesi ülkelerin toplam arz içindeki payı ise günlük ortalama 20,88 milyon varildir. Dünya petrol arzı 2009 yılında bir önceki yıla göre %2 azalmıştır.

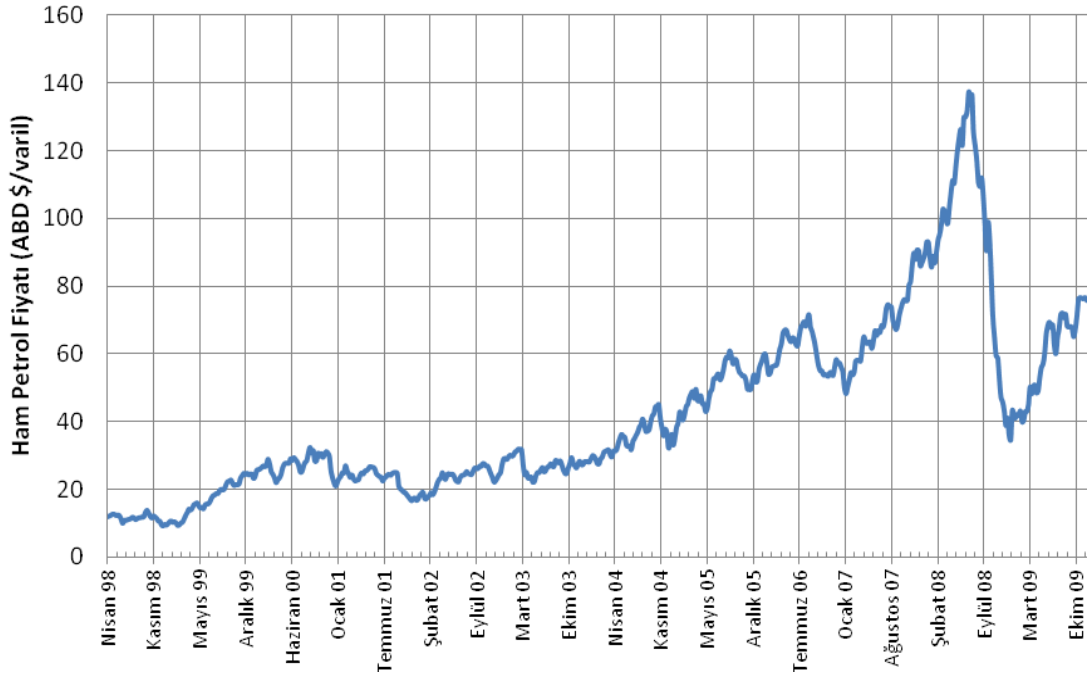
	Ham Petrol Arzı	2007	2008	2009	Değişim (%)	
					2007→2008	2008→2009
OECD	ABD	8,46	8,50	8,96	0,5	5,4
	Diğer	13,01	12,44	11,92	-4,4	-4,2
	<b>Toplam</b>	<b>21,46</b>	<b>20,93</b>	<b>20,88</b>	<b>-2,5</b>	<b>-0,2</b>
OECD Dışı	OPEC	35,43	36,76	33,76	3,8	-8,2
	Eski SSCB	12,60	12,52	12,82	-0,6	2,4
	Diğer	14,93	15,26	16,34	2,2	7,1
	<b>Toplam</b>	<b>62,97</b>	<b>64,54</b>	<b>62,92</b>	<b>2,5</b>	<b>-2,5</b>
<b>Dünya Toplamı</b>		<b>84,43</b>	<b>85,47</b>	<b>83,79</b>	<b>1,2</b>	<b>-2,0</b>

**Kaynak:** ABD Resmi Enerji İstatistikleri Şubat 2010 (<http://www.eia.doe.gov/emeu/international/oilother.html>) . 2009 yılı son çeyreğe ilişkin verilerin açıklanmamış olması nedeniyle 2009 yılı verileri ilk dokuz ay ortalamasına göre verilmektedir

2009 yılında, OPEC üyesi ülkelerin petrol üretimindeki payı 2008 yılına göre %8,2 OECD üyesi ülkelerin payı ise %0,2 azalmıştır.

## Dünya Petrol Fiyatları

Son on yıllık fiyatlar incelendiğinde dünya petrol fiyatlarının dalgalanmalı bir seyir izlediği görülmektedir. 2008 yılı ilk haftasında 92,93 ABD\$/varil seviyesinde olan dünya ortalama ham petrol fiyatı, 2009 yılı başında 34,57 ABD\$/varil seviyesine gerilemiştir. Dünya ortalama ham petrol fiyatı, 2008 yılı Temmuz ayı başında 137,11 ABD\$/varil ile zirve noktasına ulaştıktan sonra düşüşe geçmiş, sırasıyla Ağustos ayı başında 121,29 ABD\$/varil, Eylül ayı başında 106,41 ABD\$/varil, Ekim ayı başında 93,33 ABD\$/varile gerilemiştir. Bu seviyeden sonra, ABD’de başlayan mali krizin derinleşeceğinin belirginleşmesiyle düşüş daha da hızlanmış, dünya ortalama ham petrol fiyatı Kasım ayı başında 58,66 ABD\$/varil, Aralık ayı başında ise 43,12 ABD\$/varil seviyesinde gerçekleşmiştir. 2008 yılı sonu itibarıyla ise 35,99 ABD\$/varil seviyesine inmiştir. 2009 yılını toparlanma ile geçiren ham petrol fiyatı 2010 yılı ilk haftası itibarıyla 78,88 ABD\$/Varil düzeyine yükselerek zirve fiyat noktasının %58’i düzeyine ulaşmıştır.



Kaynak: [http://tonto.eia.doe.gov/dnav/pet/xls/pet\\_pri\\_wco\\_k\\_w.xls](http://tonto.eia.doe.gov/dnav/pet/xls/pet_pri_wco_k_w.xls), Şubat 2010

## Türkiye Petrol Piyasası

Türkiye’de petrol piyasası faaliyetleri 5015 sayılı Petrol Piyasası Kanunu’na göre yürütülmekte, bu düzenleme kapsamında yer verilmeyen, diğer bir deyişle piyasa faaliyeti olarak nitelendirilmeyen arama ve üretim faaliyetleri ise 6326 sayılı Petrol Kanunu’nda düzenlenmektedir. Türkiye petrol piyasasına genel olarak bakılacak olursa; piyasaya ham petrol yerli üretim ve ithalat yoluyla girmektedir.

Petrol ürünleri bakımından ise yine Türkiye’de bulunan rafinerilerde üretilen ürünlerin yanı sıra, ithalat yoluyla sağlanan ürünlerin de pazara sunulduğu görülmektedir. Bu şekilde temin edilen ürünlerin, nihai tüketicilere ulaştırılması ise dağıtıcılar ve bayilerden oluşan dağıtım

kanallarıyla gerçekleştirilmektedir.

### Dağıtım Faaliyetleri

2007-2009 döneminde, dağıtıcılar arası ticaret hariç yapılan akaryakıt satış miktarlarında bir önceki yıla göre yaklaşık 600 bin ton (%3,4) azalma olduğu, son yıllarda yaşanan benzin tüketimindeki düşüş ve motorin tüketimindeki artış eğiliminin ise devam ettiği görülmektedir.

Akaryakıt	2007	2008	2009	Değişim (%)	
				2007→2008	2008→2009
Benzin Türleri	2.490.410	2.227.657	2.186.708	-10,6	-1,8
Motorin Türleri	13.394.174	13.574.538	13.714.924	1,3	1,0
Fuel Oil Türleri	2.219.203	2.354.125	1.638.192	6,1	-30,4
<b>Toplam</b>	<b>18.103.787</b>	<b>18.156.320</b>	<b>17.539.824</b>	<b>0,3</b>	<b>-3,4</b>

\*Sadece bayilik ve serbest kullanıcı lisansı sahiplerine yapılan satışları kapsamaktadır.

Kaynak: EPDK

2009 yılı içinde akaryakıt satış miktarı 17,54 milyon ton olarak gerçekleşmiştir. Bunun yaklaşık 2,2 milyon tonu benzin, 13,7 milyon tonu motorin ve 1,6 milyon tonu fuel oil türlerinden oluşmaktadır. Dağıtıcılar 2009 yılında, bayilere 2,2 milyon ton benzin, 12,6 milyon ton motorin ve 680 bin ton fuel oil türleri olmak üzere yaklaşık 15,5 milyon ton akaryakıt teslimi gerçekleştirmiştir. Dağıtıcı lisansı sahiplerinin serbest kullanıcılara teslimleri ise, 1,1 milyon ton motorin ve 950 bin ton fuel oil türleri olmak üzere yaklaşık 2,05 milyon ton akaryakıt olarak gerçekleşmiştir.

### Ekonomik Göstergeler

Şirketin ileriki yıllardaki performansını gerekse projeksiyon çalışmalarında kullanılan varsayımlarını etkileyebilecek önemli ekonomik göstergeler aşağıdaki gibidir:

## Gayri Safi Yurt İçi Hasıla

### Gayri Safi Yurtiçi Hasıla Sonuçları

Yıllar	Cari fiyatlarla GSYH (Milyon YTL)	Gelişme hızı %	Cari fiyatlarla GSYH (Milyon ₺)	Gelişme hızı %	Sabit fiyatlarla GSYH (Milyon YTL)	Gelişme hızı %
1998	70.203	-	270.947	-	70.203	-
1999	104.596	49,0	247.544	-8,6	67.841	-3,4
2000	166.658	59,3	265.384	7,2	72.436	6,8
2001	240.224	44,1	196.736	-25,9	68.309	-5,7
2002	350.476	45,9	230.494	17,2	72.520	6,2
2003	454.781	29,8	304.901	32,3	76.338	5,3
2004	559.033	22,9	390.387	28,0	83.486	9,4
2005	648.932	16,1	481.497	23,3	90.500	8,4
2006	758.391	16,9	526.429	9,3	96.738	6,9
2007	843.178	11,2	648.625	23,2	101.255	4,7
2008	950.534	12,7	742.094	14,4	101.922	0,7
2009	953.974	0,4	617.611	-16,8	97.088	-4,7

### Enflasyon Oranları

Yıllar	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010/9
TÜFE (%)	9,35	7,72	9,65	8,39	10,06	6,53	4,77

### Döviz Kurlarındaki Değişimler

Kurlar	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.09.2010
USD/TL	1,3483	1,4124	1,1649	1,5291	1,4945	1,4504

## Mali Tablolar

### Bilanço ve Gelir Tablosu

Değerlemeye konu şirketin 30.09.2010 tarihli Bilanço ve Gelir Tabloları ekte **(EK-1)** verilmiştir. Bu mali tablolar **Uluslararası Finansal Raporlama Standardları'na göre bağımsız denetimden geçmiştir.**

### Şirketin Gelirleri ve Temettü Ödeyebilme Kapasitesi

Şirketin belirlenmiş bir temettü dağıtım politikası bulunmamaktadır. Türkiye'de halka açık olmayan şirketler için temettü dağıtım zorunluluğu yoktur.

## Değerleme Yöntemi ile İlgili Bilgiler

Şirket Değerlemesi'nde, Uluslararası Standartlar ve Genel Kabul Görmüş Değerleme İlkeleri (GKDİ) çerçevesinde Davranış Kuralları'nın Ahlaki İlkeler, Yetkinlik, Açıklama ve Raporlama ile ilgili tüm bölümlerine uygun hareket edilmiştir. Değerleme Uzmanı değerlendirme raporunu oluştururken tarafsızlık ilkesine bağlı kalmıştır. Raporun kapsamı hiç bir fayda koşuluna bağlanmamış ve önyargısız olarak hazırlanmıştır.

Şirketin tüm varlık, kaynak, gelir ve giderleri, mali tabloları, varlıklara ilişkin hakların ve borçlara ilişkin yükümlülükleri konusunda bir araştırma yapılmamış olup şirketten alınan veriler ışığında değerlendirme çalışması yapılmıştır, şirketin mali tabloları bağımsız denetimden geçmemiştir.

## Genel Değerleme İlkeleri

### Pazar Değeri

Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

- Değerlemenin yapıldığı tarihte (açık) piyasada satışa sunulmuş olması durumunda mülkün el değiştireceği tutarın bir temsilidir.
- Pazar değerinin belirlenmesinde özel değer veya herhangi bir unsurunun satışı veya başka herhangi bir özelliği ile ilişkili olarak herhangi biri tarafından sağlanan tipik olmayan finansman, satış veya geri kiralama anlaşmaları, özel sınırlamalar veya imtiyazlar gibi özel durumlar veya şartlar nedeniyle artan veya azalan tahmini fiyatları içermemektedir.
- Pazar değerini tahmin etmek amacıyla uygulanan yaklaşımlarda **İndirgenmiş Nakit Analizi**'ni de içeren **Gelir İndirgeme Yaklaşımı** ve **Maliyet Yaklaşımı** yer almaktadır.
- Pazar değerinde en verimli ve en iyi kullanım koşulları dikkate alınmaktadır. Bu bağlamda Pazar Değeri tahmini uygun yöntem ve teknikler kullanılarak pazardan elde edilen verilerle gerçekleştirilmektedir.

### Pazar Değeri Dışındaki Değer

**Pazar Değeri Dışındaki Değerlemeler; Kullanım Değeri, Yatırım Değeri, Faal İşletme Değeri, Sigortalabilir Değer, Vergi Değeri, Özel Değer, Tasfiye veya Zorunlu Satış Değeri ve Kurtarılabılır Değer** olarak gösterilebilir. Değerleme raporunda Pazar Değeri Dışındaki Değerleme esaslarının kullanılması durumunda Davranış Kuralları'na uygun olarak, değerlemelerin amacı ve planlanan kullanımı açık bir şekilde belirtilecek ve değerlendirme takdiri, kullanılabilirliği ve sınırlamaları hakkında eksiksiz açıklama yapılacaktır. Ayrıca Değerleme gerçekleştirirken Değerleme Uzmanı, Değerleme tarihinde elde edilebilir olan bulgular ışığında makul olmayan varsayımlar yapmayacaktır. Kullanılan tüm varsayımlar, tüm raporlarda belirtilecektir.

## Değerleme Çalışmasında Kullanılan Yöntemler

Değerleme çalışmasında **Gelir Esaslı Yaklaşımlar'dan İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi** ve **Varlık Esaslı Yaklaşımlar'dan Düzeltilmiş Özvarlık Değeri Yöntemi** kullanılmıştır.

### İskonto Edilmiş Nakit Akışları Yaklaşımı

İndirgenmiş Nakit Akışı Analizi Yöntemi'nde nakit akımları, gelecekteki her bir dönem için ayrı ayrı tahmin edilmiştir. Bu akımlar daha sonra şimdiki değer teknikleri kullanılarak bir iskonto oranının uygulanmasıyla değere dönüştürülmüştür. İndirgeme oranları ile iskonto oranları, pazardan elde edilen oranlar olup bir fiyat çarpanıyla (halka açık borsa şirketleri veya işlemlerin verilerinden elde edilen) veya bir faiz oranıyla (alternatif yatırım verilerinden elde edilen) ifade edilmektedir. Beklenen gelir veya kazançlar, kazançların beklenen büyümesini ve zamanlamasını, bu kazançların akışıyla ilgili riskleri ve paranın zaman açısından değerini göz önüne alan hesaplamalar kullanılarak değere dönüştürülür.

Beklenen gelir veya kazançlar, şirketin sermaye yapısı ve geçmişteki performansı ile şirketin gelecekte beklenen görünümü ve sektörel ve ekonomik faktörler göz önünde bulundurularak tahmin edilmektedir. Gelir yaklaşımı, geliri belli bir değere dönüştürmek amacıyla indirgerken bir indirgeme oranının, nakit akışını indirgerken de bir iskonto oranının kullanılmasını zorunlu kılmaktadır. İskonto kullanan indirgeme yaklaşımlarında beklenen büyüme, gelecekteki kazanç akışının tahmininde dikkate alınmalıdır. İskonto kullanmayan indirgeme yaklaşımlarında ise beklenen büyüme, indirgeme oranına dahil edilir. İndirgeme oranı veya iskonto oranı, kullanılan beklenen kazanç tipleri ile tutarlı olmalıdır. Tahmini gelir, nominal esaslar ile (cari fiyatlar) ifade edilirken nominal oranlar kullanılmalıdır ve tahmini gelir gerçek esaslarla (denge fiyatlar) ifade edilirken de gerçek oranlar kullanılmalıdır.

Şirketin İNA yöntemine göre değeri tespit edilirken kullanılan varsayımlar ve hesaplamalar aşağıdaki gibidir:

### İskonto Oranı

Çalışmamızda kullanılan iskonto oranı, şirketin ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti olan %14 olarak belirlenmiştir. Ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin hesaplanmasında, "risksiz getiri oranı + piyasa risk primi x beta" formülünden hareketle %14 olarak hesaplanan özsermaye maliyeti temel alınmıştır. Hesaplama, risksiz getiri oranı olarak 2020 tarihli Devlet Tahvili faiz oranı, risk primi olarak da ülke risk primi olan % 5 kullanılmıştır.

AOSM	14%
Risksiz Faiz Oranı	9%
Risk Primi	5%
Beta	1,0
Sermaye Maliyeti	14%
Vergi Sonrası Borç Maliyeti	13%
Finansal Borç/Özsermaye	10%
2018 Sonrası Büyüme	2%
Borçlanma Maliyeti	17%

## Projeksiyonda Kullanılan Para Birimi

Projeksiyonlarda kullanılan para birimi Türk Lirası'dır.

## Projeksiyonun Kapsadığı Süre

Projeksiyonlar 2010–2018 yıllarını kapsamakta olup, 2018 yılında elde edilen nakit, % 2 büyüme oranı ile iskonto oranı ile sonsuza götürülmüştür.

## Satış Gelirleri ve Giderler

Satış gelirleri ve giderleri projeksiyonu şirket yönetimi tarafından hazırlanan uzun vadeli bütçe çalışmasına dayandırılmıştır. Bu çalışmada, Mepet Metro Petrol ve Tesisleri Sanayi Ticaret A.Ş. tarafından işletilen tüm dinlenme tesisi ve akaryakıt istasyonlarının mevcut gelir yapıları ve kiralama süreleri üzerinden projeksiyonları gerçekleştirilmiştir. Yapılan çalışmalar şirketimiz değerlendirme uzmanları tarafından incelenmiş ve onaylanmıştır.

## Alış ve Satışlar

Projeksiyonda alışların ortalama 100 gün ve satışların ortalama 30 gün vade ile yapıldığı varsayılmıştır.

## Amortisman

Amortisman giderleri, şirketin 5 yıllık yatırım planları baz alınarak yaklaşık 10 yıl süre ile itfa olunacağı varsayımıyla tahmin edilmiştir.

## Vergi

Projeksiyon Gelir Tablosu'ndaki dönem karları üzerinden % 20 oranında vergi hesaplanmış ve net karlara ulaşılmıştır.

## Projeksiyon Nakit Akışları ve Şirket Değeri

Mepet Metro Petrol ve Tesisleri Sanayi Ticaret A.Ş.'ne ait projeksiyon nakit akımları ve hesaplama tabloları aşağıda gösterilmiştir.

İNA Analizi ('000 TL)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Limit Değer
Net Satışlar	209.182	261.222	332.127	422.294	516.889	583.172	635.656	690.189	737.850	
Satışların Maliyeti (-)	-199.539	-248.193	-312.973	-394.145	-479.381	-538.940	-587.032	-636.701	-676.806	
Brüt Kar	9.644	13.029	19.155	28.149	37.509	44.232	48.624	53.488	61.044	
Faaliyet Giderleri (-)	-1.256	-1.302	-1.419	-1.547	-1.686	-1.837	-2.003	-2.183	-2.379	
Faaliyet Karı	8.388	11.727	17.736	26.603	35.823	42.394	46.622	51.305	58.665	
Vergi (-)	-1.678	-2.345	-3.547	-5.321	-7.165	-8.479	-9.324	-10.261	-11.733	
Amortisman Giderleri (+)	1.955	2.109	3.022	3.925	4.717	5.367	5.635	5.917	6.213	
Çalışma Sermayesi (+/-)	11.205	9.082	11.971	14.901	15.654	10.924	8.898	9.166	7.129	
Sermaye Harcamaları (-)	-4.137	-9.500	-14.900	-12.900	-8.900	-4.500	0	0	0	
Serbest Nakit Akışları	15.734	11.072	14.281	27.208	40.129	45.706	51.831	56.127	60.274	507.447
İskonto Oranı	1,14	1,30	1,48	1,68	1,92	2,18	2,48	2,83	3,22	3,22
İndirgenmiş Nakit Akışları	13.817	8.538	9.670	16.179	20.954	20.958	20.870	19.845	18.714	157.557
<b>ŞİRKET DEĞERİ</b>	<b>338.541</b>									

Açıklanan varsayımlar ışığında Mepet Metro Petrol ve Tesisleri Sanayi Ticaret A.Ş.'nin indirgenmiş Nakit Akımları Metoduna Göre 30.09.2010 tarihindeki Şirket Değeri **338.540.909 TL**'dir.

## Düzeltilmiş Özvarlık Değeri Yöntemi

Düzeltilmiş (Güncelleştirilmiş) Özvarlık Değeri, şirketlerin sahip olduğu tüm varlıkların kullanıcı açısından ifade ettiği piyasa değerinin hesaplanarak, bundan şirketin tüm borçlarının düşülmesi sonucunda kalan değerdir. Bu değerın hesaplanmasının temel amacı, gelecekteki faaliyetlerden bağımsız olarak böyle bir şirkete sahip olmanın kaç mal olacağını belirlemektir.

Düzeltilmiş özvarlık yönteminde şirketin değerini belirleyen en önemli faktör, şirket aktifinde kayıtlı maddi duran varlıkların değeridir. Bu noktada, şirketimiz, TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporlarından faydalanmıştır.

Mepet Metro Petrol ve Tesisleri Sanayi Ticaret A.Ş.'nin, 30.09.2010 tarihli bilançosu esas alındığında düzeltilmiş özvarlık değeri **200.681.597 TL** olarak hesaplanmaktadır.

	2010/9		2010/9
	Yasal Kayıtlar	DeğerlemeFarkı	Düzeltilmiş
Dönen Varlıklar	32.264.238		32.264.238
Duran Varlıklar	98.521.436		192.989.220
Maddi Duran Varlıklar	98.089.216	94.467.784	192.557.000
<b>AKTİFLER</b>	<b>130.785.674</b>		<b>225.253.458</b>
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	20.169.755		20.169.755
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	4.402.106		4.402.106
Düzeltilmiş Özkaynaklar	106.213.813	94.467.784	200.681.597

## Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler

Değerleme işlemini genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör yoktur. Değerleme çalışması sırasında ise müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

## Sonuç

Çalışmalarımız sonucunda ulaşılan şirket değeri aşağıda tabloda özetlenmiştir. Dolayısıyla, şirketin 30.09.2010 tarihi itibarıyla değeri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akışları Yöntemine Göre Şirketin Değeri	<b>338.540.909 TL</b>
Düzeltilmiş Özvarlık Değeri	<b>200.681.597 TL</b>

İlgili bölümlerinde anlamları ve hesaplanma biçimleri ayrıntılı olarak açıklanmış bu sonuçlar arasında Mepet Metro Petrol ve Tesisleri Sanayi Ticaret A.Ş.'nin değerini gerçekçi biçimde ifade ettiğini düşündüğümüz rakam gelecekteki nakit akışlarının bugünkü değeri yöntemi ile hesaplanmış olup, bu tutar yaklaşık **338.540.909 TL**'dir.

( İstanbul, 28.12.2010 )

**GÜRELİ YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLİK VE BAĞIMSIZ DENETİM HİZMETLERİ A.Ş.**

**Dr. Hakkı DEDE**  
**Sorumlu Ortak Baş Denetçi**

## EKLER

**Ek:1\_** Şirketin 30.09.2010 Tarihli Bilanço ve Gelir Tabloları

**Ek:2\_** TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan değerleme raporu sonuçları