



STANDART GAYRİMENKUL DEĞERLEME UYGULAMALARI A.Ş.

METRO TURİZM PETROL ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

EDİRNE-İSTANBUL OTOYOLU

Çerkezköy Otoyol Hizmet Tesisi,
Akçaköy Otoyol Hizmet Tesisi ve
Selimpaşa Otoyol Hizmet Tesisleri

Gayrimenkule Bağlı Hak (Kullanım Hakkı) Değerleme Raporu

22.02.2011

İÇİNDEKİLER

1. DEĞERLEME RAPORU HAKKINDA BİLGİLER	3
1.1. Sözleşme Tarihi	3
1.2. Değerleme Tarihi	3
1.3. Rapor Tarihi ve Numarası	3
1.4. Rapor Türü	3
1.5. Rapor Kapsamı	3
1.6. Raporu Hazırlayanlar	3
2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
2.1. Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve İletişim Bilgileri	3
2.2. Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Unvanı ve İletişim Bilgileri	3
3. DEĞERLEME AMAÇ, KAPSAM ve İLKELERİ	4
3.1. Değerleme Raporunun Amacı	4
3.2. Sınırlayıcı Koşullar	4
3.3. Beyanlar	4
3.4. Rapor'da Kullanılan Kısaltmalar	5
3.5. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler	5
3.5.1. Piyasa Değeri Yaklaşımı	5
3.5.2. Maliyet Yaklaşımı	5
3.5.3. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi	6
4. EKONOMİ, SEKTÖR VE BÖLGEYE İLİŞKİN ANALİZLER	7
4.1. Global Görünüm	7
4.2. Ulusal Ekonomik Görünüm	7
4.3. Gayrimenkullerin Bulunduğu Bölgenin Analizi Ve Kullanılan Veriler	10
5. DEĞERLEME KONUSU HAKKIN BAĞLI OLDUĞU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER ve ANALİZLER ..12	
5.1. Gayrimenkullerin Yeri, Konumu, Tanımı, Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler	12
5.1.1. Gayrimenkullerin Yeri / Konumu ve Tanımı	12
5.1.2. Gayrimenkullerin Tanımı ve Yapısal Özellikleri	12
5.1.3. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Tapu Bilgileri	13
5.1.4. Gayrimenkulle Bağlı Hakların Son Üç Yıl İçerisinde Konu Oldukları Devir İşlemleri	13
5.2. Değerleme Konusu Haklara Ait Sözleşmeler	14
5.2.1. Değerleme Konusu Kullanım Haklarının Hukuki Analizleri	14
5.2.2. Çerkezköy ve Akçaköy Dinlenme Tesislerine Ait; Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Karayolları Genel Müdürlüğü "Otoyollarda Yolculukla İlgili Hizmet Tesislerinin Yapımı, Bakımı İşletilmesi ve Devrine Ait Sözleşme" ilgili maddeleri;17	
5.2.3. Selimpaşa Otoyol Hizmet Tesisine Ait; Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Karayolları Genel Müdürlüğü "Otoyollarda Yolculukla İlgili Hizmet Tesislerinin Yapımı, Bakımı İşletilmesi ve Devrine Ait Sözleşme" ilgili maddeleri; ..17	
5.2.4. METRO ile İşletmeciler Firmaları Arasında İmzalanan İşletme (Kira) Sözleşmeleri	18
6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI	19
6.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler	19
6.2. Değerleme Konusu hakların Bağlı Olduğu Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Değerlemede Baz Alınan Veriler, 19	
6.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Varsayımlar	19
6.4. Kullanım Hakkı Değeri	20
6.4.1. Piyasa (Emsal) Yaklaşımı	20
6.4.2. Maliyet Yaklaşımı	22
6.4.1. Piyasa + Maliyet Yaklaşımı	27
6.4.2. Gelirlerin Kapitalizasyonu-İNA Analizi ile Gayrimenkul (Kullanım Hakkı+Yapı) Değerinin Belirlenmesi	28
6.5. Kullanılan Değerleme Analiz Yöntemlerini Açıklayıcı Bilgiler	33
6.5.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi	33
6.5.2. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	33
6.5.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi	33
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	34
7.1. Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenecek Yöntem ve Nedenlerinin Açıklanması	34
7.2. Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	35
8. SONUÇ	36
8.1. Nihai Değer Takdiri	36
9. DEĞERLEME UZMAN(LAR)ININ SPK LİSANS BELGELERİ ÖRNEĞİ	52
10. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN ŞİRKET TARAFINDAN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE DEĞERLEMESİ YAPILMIŞ İSE, SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER	52

1. DEĞERLEME RAPORU HAKKINDA BİLGİLER

1.1. Sözleşme Tarihi

15.02.2011 / MTRTRZM-002

1.2. Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporuna konu olan gayrimenkuller hakkında 18.02.2011 tarihinde tesisler, çalışmalara başlanılmış ve değerlendirme çalışmalarına esas teşkil edecek olan dokümanlar ise 22.02.2011 tarihine kadar hazır hale getirilmiştir.

1.3. Rapor Tarihi ve Numarası

22.02.2011 / MTR_TRZM_PTRL_REV03

1.4. Rapor Türü

İşbu rapor, **Metro Turizm Petrol Ürünleri San. Ve Tic. A. Ş.** 'nin talebi üzerine Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A.Ş. tarafından, Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Karayolları Genel Müdürlüğü'nden kiralanmış, Edirne-İstanbul Otoyolu 124+920 km'de **Çerkezköy Otoyol Hizmet Tesisi**, 100+080 km'de konumlanmış **Akçaköy Otoyol Hizmet Tesisi** ve 56+000 km'de konumlanmış **Selimpaşa Otoyol Hizmet Tesisleri**'nin;

- **sözleşmeden kaynaklanan kullanım (kiralama) hakkının;**
- Bu hakkın değerini belirleyecek olan, parsel üzerinde konumlandırılan gayrimenkullerin **rayiç yapı değerlerinin**,

tespitine yönelik olarak hazırlanmış olup **15.03.2010** tarih ve **MTR_TRZM_PTRL_03** numaralı değerlendirme raporunun revizyonu niteliğindedir.

1.5. Rapor Kapsamı

İşbu Revize Rapor, **15.03.2010** tarih ve **MTR_TRZM_PTRL_03** numaralı Rapor'un revizyonu niteliğinde olduğundan tapu ve belediye kayıtlarına ilişkin yenilemeleri içermemektedir.

1.6. Raporu Hazırlayanlar

Değerleme Uzmanı : Uğur Celal **YILDIRIM** - Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 401506

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Yusuf Yaşar **TURAN** - Sorumlu Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 400471

2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve İletişim Bilgileri

STANDART GAYRİMENKUL DEĞERLEME UYGULAMALARI A. Ş.

Maslak, Eski Büyükdere Caddesi, İz Plaza Giz, No:4, Kat:6/18 Şişli – İstanbul

T : 0-212-290-64-93 ; F : 0-212-290-64-91 ; W : www.standartgd.com

2.2. Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Unvanı ve İletişim Bilgileri

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

Büyük İstanbul Otogarı 51-52 Bayrampaşa / İstanbul T: 0-212-658-32-50; F: 0-212-658-04-04

3. DEĞERLEME AMAÇ, KAPSAM ve İLKELERİ

3.1. Değerleme Raporunun Amacı

İşbu rapor, **Metro Turizm Petrol Ürünleri San. Ve Tic. A. Ş¹**. 'nin talebi üzerine Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A.Ş. tarafından, Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Karayolları Genel Müdürlüğü'nden kiralanmış, Edirne-İstanbul Otoyolu 124+920 km'de **Çerkezköy Otoyol Hizmet Tesisi**, 100+080 km'de konumlanmış **Akçaköy Otoyol Hizmet Tesisi** ve 56+000 km'de konumlanmış **Selimpaşa Otoyol Hizmet Tesisleri'nin**;

- sözleşmeden kaynaklanan kullanım (kiralama) hakkının;
- Bu hakkın değerini belirleyecek olan, parsel üzerinde konumlandırılan gayrimenkullerin **rayiç yapı değerlerinin**, ,

tespitine yönelik olarak hazırlanmış olup **15.03.2010** tarih ve **MTR_TRZM_PTRL_03** numaralı değerlendirme raporunun revizyonu niteliğindedir.

3.2. Sınırlayıcı Koşullar

İşbu Revize Rapor, **15.03.2010** tarih ve **MTR_TRZM_PTRL_03** numaralı Rapor'un revizyonu niteliğinde olduğundan, ayrıca değerlendirme konusu hakların bağlı olduğu gayrimenkuller Devlet mülkü niteliğinde olduğundan tapu ve belediye kayıtlarına ilişkin bilgileri içermemektedir.

Müşteri tarafından Standart'a sunulan belgeler esas alınarak ilgili makamlar nezdinde yapılan inceleme ve araştırmalar ile ekonomi ve piyasa koşulları dikkate alınarak yapılan analizler, tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiştir. Rapor'da nihai değeri ve analiz sonuçlarını etkileyebilecek nitelikte eksik ve/veya yanlış, belge ve/veya bilgilerin olması durumunda Standart sorumluluk kabul etmeyecektir.

Rapor'da gayrimenkule bağlı hakların değeri, fiili değerlendirme tarihi esas alınarak belirlenmiş olup bu tarihten sonra ekonomik ve piyasa koşullarının değişmesi halinde olabilecek maddi değişikliklerden ve ilgili kuruluşlar nezdinde yapılan inceleme tarihinden sonra doğmuş hukuki işlemlerden dolayı Standart sorumlu tutulamaz.

Rapor, Müşteri'nin münhasır kullanımı için hazırlanmış olup, Müşteri Rapor'u kamu kurum ve kuruluşları ile mahkemeye sunabilir. Rapor'un teslimi ile Müşteri, Rapor'da yer verilen bilgilerin kamu kurum ve kuruluşları ile mahkemeye sunulması haricinde gizli tutulacağını Standart'a taahhüt eder. Rapor hiçbir zaman Standart'ın yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez.

3.3. Beyanlar

Tarafımızdan yapılan değerlendirme çalışmaları ile ilgili olarak;

- Raporda sunulan bulguların Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğu
- Analizler ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğu
- Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi olmadığı
- Değerleme Uzmanı ücretinin, raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığı
- Değerlemenin ahlaki kural ve standartlara göre gerçekleştiği
- Değerleme Uzmanının, mesleki eğitim şartlarına haiz olduğu
- Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve vasfı 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

¹ Şirket A.Ş. 'e dönüşmüş olup Rapor'a alınan dönüşüm öncesi tarihli bazı bilgi ve belgelerde LTD.Şti olarak da ifade edilmiştir.

3.4. Rapor'da Kullanılan Kısaltmalar

RAPOR'DA KULLANILAN KISALTMALAR	
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
GYO	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
Metro	Metro Turizm Petrol Ürünleri San. Ve Tic. A.Ş.
STANDART	Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A.Ş.
TAKS	Taban Alanı Kat Sayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	İnşaat Emsali
H _{max}	Maksimum Yapı Yüksekliği
m ²	Metrekare
İNA	İndirgenmiş Nakit Akımı
DED	Devam Eden Değer
Rf	Risksiz Getiri Oranı
Rp	Risk Primi
β	Beta Katsayısı
%	Yüzde
000	Bin
€	Euro
ABD\$	ABD Doları
ABD \$ / TL	22.02.2011 tarihli TCMB efektif satış kuru olan 1,6035 TL esas alınmıştır.

3.5. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

Gayrimenkul ve gayrimenkule bağlı hak değerlendirme çalışmalarında genel kabul görmüş 3 farklı yöntem kullanılmaktadır.

- "Piyasa Değeri Yaklaşımı"
- "Maliyet Oluşumları Yaklaşımı" ve
- "Gelirlerin Kapitalizasyonu –İndirgenmiş Nakit Akımı Yaklaşımı" dır.

Bu yaklaşımlara ilişkin özet bilgiler aşağıda sunulmuştur.

3.5.1. Piyasa Değeri Yaklaşımı

Piyasa Değeri Yaklaşımı, satışa konu olması beklenen gayrimenkullerin değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşımı sunmaktadır. Bu değerlendirme yönteminde, değerlemeye konu olan gayrimenkulün bulunduğu bölgede, benzer nitelikleri bulunan emsal gayrimenkuller incelenir ve gerekli düzeltmeler yapılarak gayrimenkulün tahmini değerine ulaşılır.

Piyasa Değeri Yaklaşımı'nın uygulanabilmesi için aşağıdaki kriterlerin mevcudiyeti aranmalıdır:

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı (yani yeterli sayıda alıcı ve satıcı) gereklidir.
- Bu piyasadaki alıcı ve satıcıların, gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu, kabul edilebilir düzeyde olmalıdır.
- Gayrimenkulün piyasada makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için satışta kaldığı, talep edenlerin, belirli bir fiyat ve satış özelliği konusunda bilgi alabilecekleri kabul edilebilmelidir.
- Piyasada, değerlemeye konu olan gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip yeter sayıda, makul bir zaman aralığında, satışı bekleyen veya gerçekleştirilmiş emsal mevcut olmalıdır.

3.5.2. Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında esas, yeni bir mülk veya konu mülkle aynı yararı olan ikame bir mülk geliştirme maliyetini belirlemektir. Maliyet yaklaşımında geçerli bir değer göstergesi türetmek için, geliştirilen maliyet tahmininde, konu mülkle yaş, durum ve yarar farkları için düzeltmeler yapılır. Maliyetle değer arasında bir ilişki olduğundan, maliyet yaklaşımının piyasanın düşünce tarzını yansıttığı kabul edilmektedir.

Maliyet Yaklaşımında, genellikle, maliyetin tahmini için iki farklı metod kullanılmaktadır.

- Yeniden İnşa Maliyeti

- İkame Maliyeti

Bu yaklaşımla, değerlendirme tarihi itibari ile mülk yapılandırılmaları için belirlenen maliyetlerden aşağıda belirtilen yöntemlerden uygun olanı kullanılmak ve hesaplanan amortisman miktarı düşülmek suretiyle, mevcut yapı değerine ulaşılır.

- Piyasadan Çıkarma Yöntemi
- Yaş – Ömür Yöntemi
- Ayrıştırma Metodu

Yapılandırma maliyetinden türetilen mevcut yapı değerinden, amortisman değeri düşüldükten sonra bulunan değere arazi değeri ilave edildiği zaman ulaşılan sonuç, tam mülkiyet hakkının bir değer göstergesidir.

3.5.3. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi

Yöntem, genellikle geliştirilen bir gayrimenkulün kiralama ve/veya işletilmesi ile elde edilmesi planlanan gelirlerin esas alınması suretiyle kullanılmakla beraber, geliştirilecek projede satışın planlanması halinde de kullanılabilir.

Geliştirilen gayrimenkulün, belli bir süreçte (inşa halinde ve/veya sonrasında) tamamen /kısmen satışı mümkün olup, planlanan duruma göre nakit akışlarının belirlenmesi çalışmaları da farklılıklar gösterebilmektedir.

Bu yöntemde, değerlemesi yapılan gayrimenkule ait ve kiralanması düşünülen bölümlerin, işletme giderleri için alınan katkı payları dahil olmak üzere, aylık toplam kira bedelleri, yıllık artışlar da dikkate alınarak, nakit girişleri hesaplanır.

Yöntemde genel olarak, tahsil edilemeyen kiralar ve boş kalma yüzdeleri gibi hususlar da bu gelirin hesaplanmasında dikkate alınır.

Buna karşılık eğer mevcut ise, otopark ve reklam panoları gibi ortak alanlardan elde edilen gelirler, yönetim planında gösterildiği üzere hesaplanır ve diğer nakit girişleri olarak bağımsız bölümlere dağıtımı yapılır.

İşletme hizmetleri kapsamında söz konusu gayrimenkule ait bulunan, kiralanması düşülen bağımsız bölümler ile ortak alanlar için katlanılan işletme gider payları, vergiler, fiziki yatırımlar ve işletme sermayesi ihtiyacı ise nakit çıkışı olarak dikkate alınır.

Özetle, analiz, yıllar itibariyle gayrimenkulün veya projenin kiralama ve/veya satış yoluyla elde edilmesi planlanan amortisman öncesi serbest net nakit akımlarının, (Nakit giriş ve çıkış farkları) iskontolanarak bugünkü değerine indirgenmesidir.

4. EKONOMİ, SEKTÖR VE BÖLGEYE İLİŞKİN ANALİZLER

4.1. Global Görünüm

Küresel ekonomide kriz sonrasında, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomik görünümünde önemli bir ayrışma yaşanmakla birlikte, kademeli bir toparlanma gözlenmektedir.

Ancak, esas olarak gelişmiş ekonomilerden kaynaklanan riskler hala devam etmekte olup özellikle Avrupa'daki bazı ülkelerin bankacılık ve kamu kesimlerinde artarak süren sorunlar piyasaları olumsuz yönde etkilemektedir. İleriye yönelik küresel büyüme görünümünde aşağı yönlü riskler mevcudiyetini korumaktadır. Özellikle, bütçe dengesinde ciddi bozulmaların yaşandığı ve kamu borcunun aşırı arttığı gelişmiş ülkelerde kırılğanlıklar devam etmektedir.

Bununla birlikte, genişletici para politikaları ile likidite bolluğu "ikinci dip" kaygılarını azaltarak finansal piyasaları olumlu yönde etkilemiştir. Kamu maliyeleri, finansal yapıları ve büyüme potansiyelleri görece olarak daha iyi durumda olan gelişmekte olan ekonomiler, krizin etkilerini hızla atlatarak nispeten daha hızlı bir toparlanma sürecine girmişlerdir. Ancak, küresel ekonominin bütünleşik yapısı dikkate alındığında, gelişmiş ülkelerdeki sorunlar tam anlamıyla çözülmediği sürece, gelişmekte olan ülkelere daha ziyade iç talebe dayalı olan mevcut hızlı toparlanma eğiliminin ne kadar sürdürülebileceği konusu belirsizliğini korumaktadır.

Küresel büyümenin zayıf görünümü, gelişmiş ülke merkez bankalarının genişletici para politikası uygulamalarının uzun süre devam etmesine neden olmuş, merkez bankalarının bilançoları yüksek oranda büyümüştür. Buna bağlı olarak artan küresel likidite ile gelişmekte olan ülkelere sermaye akımları hızlanmıştır. Gelişmiş ülkelerde kısa vadeli faiz oranlarının uzun süre düşük kalacağına yönelik beklentiler, yatırımcıları yüksek getiri arayışına sevk etmiş ve gelişmekte olan ülkelerin yatırım araçlarına talep artmıştır. Varlık fiyatlarının oynaklık göstergelerinde iyileşme yaşanırken bankalar arası piyasalardaki rahatlama da uluslararası piyasalardaki iyileşmeye katkı sağlamıştır. Ancak özellikle EURO bölgesinde kamu borçlarını ödemekte zorlanan ülkelere ilişkin risk algılamaları uluslararası piyasalarda kaygıların sürmesine neden olmaktadır.

4.2. Ulusal Ekonomik Görünüm

İktisadi faaliyetteki toparlanmanın beklenenden hızlı olması, orta vadeli programın mali disiplinin süreceğine işaret etmesi, finansal sistemin istikrarı, kredi derecelendirme kuruluşlarının olumlu değerlendirmeleri, risk primi göstergelerinin kriz öncesi seviyelerinin de altında seyretmesi ülkemiz ekonomisi açısından olumlu bir görünüme işaret etmektedir. Bu unsurlarla birlikte küresel risk iştahındaki artışın da etkisiyle sermaye girişi hızlanırken, piyasa faizleri düşmekte, varlık fiyatları yükselmekte ve Türk Lirası güçlenmektedir. Bu gelişmeler ise tüketim ve yatırım talebini uyararak hem firmaların hem de hane halkının kredi kullanımını artırmakta, ekonominin yurt içi talebe bağlı olarak büyümesine katkıda bulunmaktadır. Ekonomik büyüme istihdam piyasasına da olumlu yansımakta ve işsizlik oranları halen kriz öncesi seviyesinin üzerinde olmakla birlikte gerilemektedir. Güçlü iç talebe karşın temel enflasyon göstergeleri olumlu seyretmektedir. Bununla birlikte, dış talebin zayıf seyri, iç talebe dayalı büyüme ve Türk Lirasının güçlenmesi dış ticaret dengesini olumsuz etkileyerek cari işlemler açığının artmasına neden olmaktadır. İktisadi faaliyetteki canlanmaya paralel olarak artan tüketim kaynaklı vergi gelirleri ve kontrol altında tutulan kamu harcamaları kamu maliyesini olumlu etkilemektedir. Önümüzdeki dönemde, kısa vadeli sermaye akımlarındaki hızlanmanın yanı sıra, kredi kullanımının artarak devam etmesi ve cari işlemler açığının artması finansal istikrar açısından önem taşımaktadır. Bu çerçevede, makro riskleri azaltıcı önlemler, diğer ülkelerde olduğu gibi ülkemizin de gündeminde olacaktır.

Küresel risk iştahındaki artış, ülkemizdeki yüksek büyüme oranı, kamu maliyesindeki disiplin, sağlam finansal sistem ve göreceli yüksek faiz oranları nedeniyle ağırlıklı olarak bankaların yurt dışı yükümlülükleri ve portföy yatırımlarından oluşan sermaye girişi yaşanmaktadır. Küresel krizden çıkışla birlikte sermaye girişleri hızlanmış ve 2010 yılının ikinci çeyreğinde milli gelirin yüzde 3,4'üne ulaşmıştır. Küresel kriz sonrasında sermaye girişinin hızlanmasında özellikle bankaların yurt dışı borçlarındaki artışla bağlı olarak diğer yükümlülüklerdeki artış etkili olmuş ve doğrudan yatırımların sermaye girişlerindeki ağırlığı ise giderek azalmıştır. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla yıllık 32,6 milyar ABD dolarına ulaşan sermaye girişlerinin 14,6 milyar ABD doları

diğer yükümlülüklerden (bankaların net yükümlülüklerinde artış, diğer sektörlerin net borçlarında azalış), 12,9 milyar ABD doları portföy yatırımlarından oluşurken, sadece 5,1 milyar ABD doları doğrudan yatırım kaynaklıdır. Finansal olmayan kuruluşların net dış borç ödeyicisi olmalarında özellikle yurt içinden de yabancı para cinsinden borçlanma imkânı tanınması etkili olmuştur. Buna bağlı olarak, firmaların yurt dışı kredi kullanımını önemli ölçüde yurt içine kaydırdıkları gözlenmiştir.

Sermaye girişleri finansal piyasaları olumlu etkilemekte ve varlık fiyatlarındaki yükselişi desteklemektedir. Türkiye'ye ilişkin risk algılamalarında meydana gelen iyileşmeler ve küresel risk iştahındaki artışı hisse senedi ve tahvil piyasasını olumlu etkilemektedir. 2010 yılında hisse senedi piyasaları yükselişini sürdürmekte, fiyat-kazanç oranları tarihsel ortalamasına yakın gerçekleşmektedir. Tahvil fiyatlarında da hisse senetleri piyasasında olduğu gibi yükseliş yaşanmakta olup DİBS faizlerinde ise gerileme görülmektedir.

Ekonomide yurt içi talepteki artışın desteğiyle hızlı bir toparlanma gerçekleşmektedir. Gayri safi yurt içi hâsıla, 2010 yılının ilk çeyreğinde yıllık yüzde 11,7, ikinci çeyreğinde yüzde 10,3 artmıştır. Böylece 2009 yılının ilk yarısında yüzde 11,1 küçülen milli gelir, 2010 yılının aynı döneminde yüzde 11 büyümüştür. GSYH büyümesine özellikle nihai yurt içi talebin katkıda bulunduğu görülmektedir. Artış hızı azalmakla birlikte, sanayi üretimi 2010 yılının üçüncü çeyreğinde yüzde 10 artarken, kapasite kullanım oranı geçen yılın aynı dönemine göre 5,4 puan artarak yüzde 74 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Ekonomideki büyümeyle birlikte işsizlik oranları gerilerken, temel enflasyon göstergeleri orta vadeli hedeflerle uyumlu seyirini sürdürmektedir. 2008 yılı Nisan döneminde yüzde 10 seviyesinde olan mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı, küresel kriz ve ekonomideki daralmayla birlikte 2009 yılı Nisan döneminde yüzde 14,8'e yükselmiştir. Bu tarihten itibaren işsizlik oranı düşmüş ve 2010 yılı Ağustos döneminde yüzde 12'ye gerilemiştir. İstihdam koşullarındaki iyileşmeye rağmen işsizlik oranları halen yüksek seviyelerdedir. Bu ortamda, temel enflasyon göstergeleri de tarihsel olarak en düşük seviyelerine gerilemiştir. Dış talebin zayıf seyri nedeniyle kapasite kullanım oranlarının kriz öncesi seviyelere ulaşmasının zaman alması, istihdam koşullarındaki iyileşmeye rağmen halen yüksek seviyesini koruyan işsizlik oranı ve Türk Lirasının güçlü konumu temel enflasyon göstergelerindeki düşük düzeylerin korunmasına destek vermektedir.

İç talebe dayalı büyüme, Türk Lirasının değerlenmesi ve üretimdeki toparlanmayla birlikte ithal ara malı ve enerji ihtiyacı cari işlemler açığının artmasına neden olmaktadır. Küresel kriz sonucunda iktisadi faaliyetteki durgunlaşma ve emtia fiyatlarındaki düşüş nedeniyle 2008 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık 75,8 milyar ABD doları olan dış ticaret açığı hızla kapanmış ve 2009 yılı sonunda 38,8 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Ekonomideki canlanmayla birlikte dış ticaret açığı tekrar artmaya başlamış ve 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla yıllık 60 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Bu gelişmeler sonucunda 2009 yılı sonunda yüzde 72,5 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2010 yılı Eylül ayında yıllık bazda yüzde 64,9'a gerilemiştir. Ekonomik büyümenin talep kompozisyonundaki ayrışmanın belirginleşmesi, dış ticaret açığının artırmak suretiyle cari işlemler dengesini olumsuz etkilemektedir. 2008 yılı Haziran ayında milli gelirin yüzde 6,3'üne ulaşan cari işlemler açığı küresel kriz ve ekonomideki küçülmeye birlikte 2009 yılı sonunda milli gelirin yüzde 2,3'üne kadar gerilemiştir. İktisadi faaliyetteki canlanmayla birlikte cari işlemler açığı tekrar artmaya başlamış ve 2010 yılının Haziran ayında milli gelirin yüzde 4,1'ine ulaşmıştır. 2010 yılının üçüncü çeyreğinde de cari işlemler açığındaki artış devam etmiştir. 2009 yılı sonunda 14,4 milyar ABD doları tutarındaki yıllık cari işlemler açığı 2010 yılı Eylül ayında 37,1 milyar ABD dolarına yükselmiştir.

İktisadi faaliyetteki canlanmaya bağlı olarak artan vergi gelirleri ve harcamaların kontrol altında tutulması kamu maliyesini olumlu etkilemektedir. Dolaylı vergi gelirine dayalı olan bütçe gelirleri iç talepteki artışa bağlı olarak yükselmiş, faiz oranlarındaki düşüşle faiz giderleri azalmış ve faiz dışı harcamalar görece sınırlı düzeyde artmıştır. Bu gelişmeler sonucunda bütçe performansı olumlu bir seyir izlemektedir. 2009 yıl sonunda yıllık 440 milyon TL olan faiz dışı bütçe fazlası, 2010 yılı Eylül ayında yıllık bazda 13,7 milyar TL'ye yükselmiştir. Bütçe açığı ise 2009 yılında 52,8 milyar TL tutarındayken, 2010 yılı Eylül ayında yıllık bazda 33,2 milyar TL'ye gerilemiştir. Böylece, ekonominin daraldığı 2009 yılında milli gelirin yüzde 5,5'ine ulaşan bütçe açığı, 2010 yılı ilk yarısında milli gelirin yüzde 4,4'üne düşmüştür. Cari işlemler açığının arttığı bir ortamda, kamu harcamalarının kontrol

altında tutularak, kamu maliyesinde gevşemeye gidilmemesinin finansal istikrar açısından gerekli olduğu düşünülmektedir.

Ekonomik büyüme, olumlu bütçe performansı ve reel faizlerdeki düşüşle birlikte kamu borcuna ilişkin oranlar ve borç stokunun kırılabilirlik göstergeleri iyileşmektedir. 2009 yılında yüzde 16,1 artarak 441,5 milyar TL'ye ulaşan merkezi yönetim borç stokundaki artış hızı 2010 yılında yavaşlamıştır. Merkezi yönetim borç stoku 2010 yılının dokuz aylık döneminde geçen yıl sonuna göre yüzde 4,3 oranında sınırlı bir artış göstererek 461 milyar TL tutarında gerçekleşmiştir. 2009 yılında 6,3 puan artarak yüzde 46,3'e yükselen borç stokunun milli gelire oranı, 2010 yılı ikinci çeyreğinde 1,5 puan düşerek yüzde 44,8'e gerilemiştir. Merkezi yönetim toplam borç stokunun yüzde 75,5'i iç borçlardan oluşmaktadır. İç borç stokunun yapısına bakıldığında, Türk Lirası cinsinden sabit faizli borçlar ile TÜFE'ye endeksli borçların payının arttığı dikkat çekmektedir. 2010 yılı Eylül ayında geçen yıl sonuna göre Türk Lirası cinsinden sabit faizli borçların iç borç stoku içindeki payı 4,2 puan artarak yüzde 48,1'e, TÜFE'ye endeksli borçların payı 5,5 puan artarak yüzde 14,5'e yükselmiştir. İç borç stokunun vadesi de uzamaktadır. 2009 yılında 32 ay olan iç borç stokunun ortalama vadesi 2010 yılı Eylül ayında 42 aya yükselmiştir. Döviz cinsi ve dövize endeksli stokun payının azalması kur riskine, sabit getirili kıymetlerin payının artması ve vadenin uzaması ise faiz yükselişlerine duyarlılığının azalması açısından olumlu değerlendirilmektedir.

Bütçe açığının azalması ve kamu borç stoku göstergelerinin iyileşmesi kamunun borçlanma maliyetlerinin düşmesini desteklemektedir. Küresel risk iştahındaki artış ve Türkiye'ye ilişkin risk algılamalarında meydana gelen olumlu gelişmeler sonucunda 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla iskontolu ihalelerdeki borçlanma faizi yüzde 7,8'e kadar gerilemiştir. 12 aylık enflasyon beklentilerinden arındırıldığında reel faizin yüzde 0,6 ile tarihsel olarak en düşük seviyesine gerilediği görülmektedir. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla 2036 vadeli Eurobond faizi yüzde 5,9 oranında gerçekleşmiş olup, getiri farkı 218 baz puanına kadar gerilemiştir. Bu oran, 2011 yılı ilk ayı içerisinde de yüzde 6 civarındadır.

Ekonomide görülen hızlı toparlanma, belirsizliklerin azalması, faiz oranlarında yaşanan düşüş ve kredi kullandırma koşullarında görülen iyileşme sonucunda firmaların borçluluğu artmakla birlikte yurt dışı kaynaklı borçların payı azalmaktadır. Firmaların toplam finansal borçları 2009 yılında önemli bir değişim göstermezken, 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla 2009 yılı sonuna göre yüzde 13,9 artarak 395 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu gelişme sonucunda, firmaların finansal borçlarının milli gelire oranı 2010 yılı ikinci çeyreğinde geçen yıl sonuna göre 1,7 puan artarak yüzde 38'e yükselmiştir. Firmaların finansal borçlarının yüzde 57,4'ü yabancı para cinsinden olmakla birlikte, yabancı para borçlar ağırlıklı olarak uzun vadeli. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla yurt dışı kaynaklı kredilerin toplam krediler içindeki payı yüzde 21,6 olup, Türk bankalarının yurt içi ve yurt dışı şubeleri ile yurt dışı iştiraklerince reel sektöre kullandırdıkları Türkiye kaynaklı kredilerin toplam krediler içindeki payı geçen yıl sonuna göre 4,1 puan artarak yüzde 78,4'e ulaşmıştır.

Firmaların artan borçlarına karşın, satış gelirlerinin arttığı ve kârlılık performanslarının güçlü seyrettiği görülmektedir. İMKB'de işlem gören imalat sanayi firmalarının satış gelirleri toplamı 2010 yılının dokuz aylık döneminde geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 20,4, dönem kârları toplamı ise yüzde 64,6 artmıştır. Firmaların olumlu kârlılık performansında satış gelirlerindeki artışa bağlı olarak yükselen faaliyet kârları ile finansal giderlerdeki azalış etkili olmuştur. Bu gelişmeler sonucunda 2009 yılının dokuz aylık döneminde yüzde 7,4 olan öz kaynak kârlılığı, 2010 yılının aynı döneminde yüzde 11'e yükselmiştir. Firmaların öz kaynak kârlılığında özellikle kâr marjındaki yükseliş etkili olmuştur. Faaliyet kârı dışında tutulan finansal giderlerdeki azalış firmaların kâr marjlarını olumlu etkilemiştir. Öz kaynakların yüzde 20,1'ine ulaşan yabancı para net açık pozisyonun etkisiyle Türk Lirasının değer kazanması, firmaların kur kaynaklı finansal giderlerini azaltmakta ve kâr marjlarının artmasına katkıda bulunmaktadır.

Firmaların yabancı para varlık ve yükümlülükleri incelendiğinde, yabancı para net açık pozisyonun arttığı ve kur riskinin firmalar için önemini koruduğu görülmektedir. Küresel krizden sonra azalmaya başlayan reel sektörün net açık pozisyonu, ekonomideki toparlanmayla birlikte artmaya başlamıştır. 2009 yılında bir önceki yıla göre yüzde 2,5 azalan yabancı para net açık pozisyonu 2010 yılı Eylül ayında geçen yıl sonuna göre yüzde 18,9 artarak 92,6 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla yabancı para varlıkların yükümlülükleri karşılama oranı ise geçen yıl sonuna göre 3,7 puan azalarak yüzde 46,6'ya gerilemiştir.

Hanehalkı yükümlülükleri içinde ihtiyaç kredileri ile konut kredilerinin payı artarken, taşıt kredileri ile kredi kartlarının payı düşüş göstermiştir. Hanehalkı yükümlülüklerinin gelişimi türlerine göre incelendiğinde, 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla 2009 yılı sonuna göre ihtiyaç kredileri yüzde 28,1, konut kredileri yüzde 21,7, taşıt kredileri yüzde 13,6, kredi kartları ise yüzde 11,7 artış göstermektedir. Bu gelişmeler sonucunda hanehalkı yükümlülükleri içinde ihtiyaç kredileri ile konut kredilerinin payı artarken, taşıt kredileri ile kredi kartının payı gerilemiştir. 2010 yılında kredi kartı bakiyeleri artışının sürdürmekle birlikte, faize tabi bakiyelerin toplam kredi kartı bakiyelerine oranı 2009 yılı sonuna kıyasla gerilemiştir.

4.3. Gayrimenkullerin Bulunduğu Bölgenin Analizi Ve Kullanılan Veriler²,

Değerleme konusu hakların bağlı olduğu Selimpaşa OHT idari olarak İstanbul İli'ne, Çerkezköy OHT idari olarak Tekirdağ İli'ne ve Akçaköy OHT idari olarak sırasıyla Tekirdağ İli'ne bağlıdır.

İSTANBUL:

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu İstanbul İli; 41° kuzey, 29° doğu koordinatlarında, Marmara Bölgesinin kuzey kesiminde yer alır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul İli'nin batısında Tekirdağ, doğusunda Kocaeli, güneyinde Marmara Denizi ve kuzeyinde Karadeniz yer almaktadır. İstanbul İli'nin, Avcılar, Arnavutköy, Ataşehir, Bakırköy, Beylikdüzü, Bahçelievler, Bağcılar, Güngören, Esenler, Bayrampaşa, Başakşehir, Zeytinburnu, Fatih, Eminönü, Beyoğlu, Beşiktaş, Şişli, Kağıthane, Sarıyer, Gaziosmanpaşa, Eyüp, Küçükçekmece, Büyükçekmece, **Silivri**, Çatalca, Çekmeköy, Esenyurt, Üsküdar, Beykoz, Kadıköy, Kartal, Pendik, Tuzla, Ümraniye, Adalar, Maltepe, Sancaktepe, Sultanbeyli ve Şile olmak üzere 39 ilçesi bulunmakta olup, yüzölçümü 5.512,-km²'dir.

	İl/ilçe merkezleri			Belde/köyler			Toplam		
	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın
Silivri	126.218	68.012	58.206	12.579	6.400	6.179	138.797	74.412	64.385
İstanbul	13.120.596	6.586.796	6.533.800	135.089	68.298	66.791	13.255.685	6.655.094	6.600.591

TEKİRDAĞ:

Tekirdağ, Marmara bölgesinin Ergene kısmında kalan il. İl toprakları 40° 36' ve 41° 31' kuzey enlemleriyle 26° 43' ile 28° 08' doğu boylamları arasında yer alır. Doğudan İstanbul, kuzeyden Kırklareli, batıdan Çanakkale illeri ve güneyden Marmara Deniziyle çevrilidir. Kuzeydoğuda Karadeniz'e çok küçük bir kıyısı vardır. Tekirdağ İli'nin, **Çerkezköy**, Çorlu, Hayrabolu, Malkara, Marmara Ereğlisi, Muratlı, Saray ve Şarköy olmak üzere toplam 8 ilçeden ve 259 köy bulunmakta olup, yüzölçümü 6313 km²'dir.

	İl/ilçe merkezleri			Belde/köyler			Toplam		
	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın
Çerkezköy	73.918	38.198	35.720	90.302	46.752	43.550	164.220	84.950	79.270
Tekirdağ	545.481	277.246	268.235	252.628	129.498	123.130	798.109	406.744	391.365

KIRKLARELİ:

Kırklareli Türkiye'nin Trakya bölümünde yer alan il. Batı sınırimızdaki Kırklareli, Marmara bölgesinin Istanca ve Ergene bölümleri üzerinde bulunmaktadır. Trakya'nın en büyük ili olup, İstanbul, Karadeniz, Tekirdağ, Edirne ve Bulgaristan ile çevrilidir. 41° 14' ve 42° 00' kuzey enlemleri ile 28°53'

² Bölge analizine ilişkin bilgiler için, İlgili Belediye Başkanlığı, Valilik ve TÜİK web sayfalarından yararlanılmıştır.

ve 26°13' doğu boylamları arasında yer alır. Kırklareli İli'nin Babaeski, Demirköy, Kofçaz, **Lüleburgaz**, Pehlivanköy, Pınarhisar ve Vize olmak üzere toplam 7 ilçeden ve 178 köy bulunmakta olup, yüzölçümü 6.550 km²'dir.

	İl/ilçe merkezleri			Belde/köyler			Toplam		
	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın
Lüleburgaz	100.412	50.807	49.605	33.661	16.863	16.798	134.073	67.670	66.403
Kırklareli	219333	111.582	107.751	113.458	57.127	56.331	332.791	168.709	164.082

5. DEĞERLEME KONUSU HAKKIN BAĞLI OLDUĞU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER ve ANALİZLER

5.1. Gayrimenkullerin Yeri, Konumu, Tanımı, Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler,

5.1.1. Gayrimenkullerin Yeri / Konumu ve Tanımı,

Değerleme konusu hakkın bağlı olduğu gayrimenkuller; Edirne-İstanbul Otoyolu üzerinde, sırasıyla birbirlerine yaklaşık 45 km ve 35 km mesafelerde konumlanmış, Selimpaşa, Çerkezköy ve Akçaköy Dinlenme Tesisleri'dir.



Selimpaşa A tipi Otoyol Hizmet Tesisi; İstanbul il sınırına 35 km, Silivri Merkez'e 14 km, **Çerkezköy B tipi Otoyol Hizmet Tesisi;** İstanbul İl sınırına 22 km, Çerkezköy Merkez'e 21 km, **Akçaköy D tipi Otoyol Hizmet Tesisi;** İstanbul İl sınırına 44 km, Lüleburgaz Merkez'e 25 km uzaklıkta konumlanmıştır.

(EK: 1: Taşınmazlara ait fotoğraflar)

5.1.2. Gayrimenkullerin Tanımı ve Yapısal Özellikleri

i. Selimpaşa A tipi Otoyol Hizmet Tesisi; Edirne ve İstanbul istikameti olmak üzere kuzey güney cepheli iki adet tesisi kapsamaktadır. Tesis içerisinde faaliyet gösteren birimler; Kamyoncu Konağı, Sabahattin'in Yeri, Akaryakıt İstasyonu, Joy Market, Baklavacım Unlu Mamüllerdir. Tesis içerisinde inşaatı süregelen otel alanı bulunmakta olup henüz işletmeye konu olmamıştır. Tesis içerisindeki mevcut ve yapılmakta/yapılacak olan binalara ilişkin yapı kapalı alanları³ aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Selimpaşa Tesisleri Kuzey Yönü Yapı Alanları, m²

Yapı Adı	Kapalı Alan
Restaurant binası	703
Outlet olan bina	4100
Akaryakıt istasyonu	835
Market binası	1232

Selimpaşa Tesisleri Güney Yönü Yapı Alanları, m²

Yapı Adı	Kapalı Alan
Restaurant binası	703

³ Söz konusu tesislere ait tapu, yapı ruhsatı vb. belgeler olmadığı için, Müşteri tarafından sağlanan Autocad vaziyet planı çizimleri üzerinden kapalı alan metrekaresi bilgileri ve yapı adları alınmıştır.

Outlet olan bina	4100
Akaryakıt istasyonu	835
Market binası	1232
Otel binası	1350

ii. **Çerkezköy B tipi Otoyol Hizmet Tesisleri;** Edirne ve İstanbul istikameti olmak üzere kuzey güney cepheli iki adet tesisi kapsamaktadır. Tesis içerisinde faaliyet gösteren birimler; Metro dinlenme tesisi, Akaryakıt istasyonu, Outlet binası, Akaryakıt marketi, Kafe, Servis binası, Kamyoncu binası, depolar bulunmaktadır. Tesis içerisindeki mevcut ve yapılmakta/yapılacak olan binalara ilişkin yapı kapalı alanları⁴ aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Çerkezköy Tesisleri Kuzey Yönü Yapı Alanları, m²

Yapı Adı	Kapalı Alan
Metro dinlenme tesisleri	1488
Outlet olan bina	1710
Akaryakıt istasyonu	623
Kafe	220
Servis binası-depo-kamyoncu binası	1187

Çerkezköy Tesisleri Güney Yönü Yapı Alanları, m²

Yapı Adı	Kapalı Alan
Metro dinlenme tesisleri	1448
Outlet olan bina	1710
Akaryakıt istasyonu	623
Kafe	220
Otel binası	787
Servis binası-depo-kamyoncu binası	1187

iii. **Akçaköy D tipi Otoyol Hizmet Tesisleri;** Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Karayolları Genel Müdürlüğü'nden Sözleşme'ye dayalı olarak kiralanmış olup, yerinde akaryakıt istasyonu, akaryakıt marketi, Metro dinlenme tesisi bulunmaktadır. Söz konusu tesiste yaklaşık 750 m² kapalı alana sahip tesis binası ve yaklaşık 300 m² kapalı alana sahip 2 katlı depo ve idari ofis alanı yer almaktadır. (EK: 2: Tesislere Ait Vaziyet Planı Mimari Proje Kat Planları)

5.1.3. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Tapu Bilgileri

Değerleme konusu gayrimenkule bağlı hakkın (kullanım hakkı) bağlı olduğu gayrimenkul, "Karayolları Genel Müdürlüğü Dışındaki Kuruluşların Erişme Kontrollü Karayolu (otoyol) Yapımı, Bakımı ve İşletilmesi ile Görevlendirilmesi Hakkındaki 14.04.1993 tarih ve 21552 Sayılı Kanun'un Uygulama Yönetmeliği'nin 69'uncu maddesine göre Kara Yolları Genel Müdürlüğü'nce kamulaştırılmış olup aynı Yönetmeliğin 70'inci maddesi ;

- *"Kamulaştırılmış arsa ve arazi ile üzerine yapılacak otoyol ve tesislerin mülkiyeti Genel Müdürlüğe aittir ve devlet malı hükmündedir"*

hükmü gereği mülkiyeti Karayolları Genel Müdürlüğü'ne aittir."

Değerleme konusu hakkın bağlı olduğu gayrimenkullerin üzerlerinde konumlu oldukları araziler; Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Karayolları Genel Müdürlüğü⁵ sorumluluk sınırları dahilindedir. **Karayolları sınırlarında kalan alanların parsel numarasıyla tapuya tescilli söz konusu olmadığından** ve değerlendirme konusunu; gayrimenkul değil, kullanım (kiralama) hakkı oluşturduğundan **tapu kaydı incelenememiştir.**

5.1.4. Gayrimenkulle Bağlı Hakların Son Üç Yıl İçerisinde Konu Oldukları Devir İşlemleri

Değerleme konusu olan Akçaköy ve Çerkezköy Tesisleri için kullanım (kiralama) hakkı; Karayolları Genel Müdürlüğü (İDARE) yetkisi ile Metro Turizm Petrol Ürünleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti. adına

⁴ Söz konusu tesislere ait tapu, yapı ruhsatı vb. belgeler olmadığı için, Müşteri tarafından sağlanan Autocad vaziyet planı çizimleri üzerinden kapalı alan metrekare bilgileri ve yapı adları alınmıştır.

⁵ Selimpaşa OHT daha önce Maliye Hazinesi adına kayıtlı olduğundan tapu belgesi mevcuttur. Ancak Devlet mülkü niteliğinde olduğundan tapu incelemeleri yapılmamıştır.

22.06.2007 tarihinde yapılan görevlendirme ile yapım ve işletme için toplam 7 yıl olmak üzere 03.11.2013 tarihinde bitecek olan devir sözleşmesi imzalanmıştır.

Değerleme konusu olan Selimpaşa Tesisleri için kullanım (kiralama) hakkı; Karayolları Genel Müdürlüğü (İDARE) yetkisi ile Metro Turizm Petrol Ürünleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti. arasındaki devir sözleşmesi görülmemiş olup 14.10.2010 tarihinde yapılan 1 yıllık kira sözleşmesi imzalanmıştır.

5.2. Değerleme Konusu Haklara Ait Sözleşmeler

5.2.1. Değerleme Konusu Kullanım Haklarının Hukuki Analizleri

Değerleme konusu hakların hukuki durumunu özellik arzemesi sebebiyle, Müşteri Şirket yetkililerinden, "**hakların hukuki durumlarına**" ve özellikle değerlendirme işlemlerinde önem arzeden "**süre uzatımlarının uygulama esaslarına**" ilişkin olarak "Şirket" ve "Uzman Hukukçu Görüşü" talep edilmiş olup alınan hukuk görüşü aşağıda verilmiştir.

KONU : *Devlete ait taşınmazların idaresinin genel olarak hukuki tahlili ve Müvekkilim MEPET Metro Petrol ve Tesisleri Sanayi Ticaret A.Ş.'nin (MEPET A.Ş.) zilyedliğinde olan tesislerin kullanım haklarına ve devamına ilişkin hukuki görüşümüzdür. İş bu rapor ilgili tesislere ilişkin sözleşmeler tetkik edilip incelenmesi sonucunda hazırlanmıştır.*

Devlete ait taşınmazların idaresinin hukuki tahlilini yapmadan önce bu taşınmazların tanımını yapmak gerekecektir.

TANIM:*Kamu malı, İdare Hukuku ilkelerine göre, kamunun kullanma ve yararlanmasına ait olan veya bu amaca tahsis edilen eşya ve mallarla bir kamu hizmetinin unsuru ve ayrılmaz parçası sayılabilecek olan mallardır.*

Mevzuatımızda devlet mallarına ilişkin tek yasal tanım 1050 sayılı Muhasebe-i Umumiye Kanununda yer almaktadır. Bu Kanunun 2. maddesine göre Devletin malvarlığı;

Devletçe konulan ve alınan türlü vergi, resim ve harçlar,

Devlete ait nakit (Hazine veznelerindeki ve banka hesaplarındaki paralar)

Her türlü hisse senedi (kambiyo senetleri),

Her türlü taşınır, taşınmaz mal,

Diğer kıymetler (Özel mülkiyete konu olabilen ve yukarıda belirtilen değerler dışındakiler),

İrat ve satış bedellerinden, (Taşınır ve taşınmaz malların, kambiyo senetlerinin, diğer kıymetlerin işletilmesinden, kiraya verilmesinden ve satışından doğan faiz, temettü, kar payı, kira ve satış bedelleri) oluşmaktadır.

TAŞINMAZLARININ İDARESİNİN HUKUKİ DAYANAKLARI:

Yukarıda sayılan devlet malları içerisinde, hukuk görüşümüzün konusunu teşkil eden kamu taşınmazları olduğundan bu aşamada söz konusu malların genel olarak hukuki yönden nasıl idare edildiği özelde de kiralamasının nasıl yapıldığı ortaya konulmaya çalışılacaktır.

*Genel yasal Düzenlemeler açısından bakıldığında; Hazine'ye ait olan veya Devletin hüküm ve tasarrufu altında bulunan tüm taşınmazların alım, satım, hizmet, yapım, kira, trampa, mülkiyetin gayri ayni hak tesisi ve taşıma işleri **2886 Sayılı Devlet İhale Kanunu** ve bu kanunun 74. maddesine dayanılarak Maliye Bakanlığı tarafından Resmi Gazete'nin 19.06.2007 tarih ve 26557yayınlanmış olan **Hazine Taşınmazlarının İdaresi Hakkındaki Yönetmelikte** yazılı hükümlere göre yürütülür. Kira işlemleri ile ilgili 2886 sayılı Kanunda yer almayan konularda Borçlar Kanununun ilgili hükümleri uygulanır.*

*Genel düzenleyici hukuk normları bunlar olmakla birlikte, hukuk görüşümüzün konusunu teşkil eden; Otoyol Hizmet Tesisleri özelinde, **3465 sayılı Karayolları Genel Müdürlüğü Dışındaki Kuruluşların Erişme Kontrollü Karayolu (Otoyol) Yapımı, Bakımı Ve İşletilmesi İle Görevlendirilmesi Hakkında Kanun** ve bu kanunun 11. maddesine dayanılarak yayımlanmış olan **Karayolları Genel Müdürlüğü Dışındaki Kuruluşların Erişme Kontrollü Karayolu (Otoyol) Yapımı, Bakımı Ve İşletilmesi İle Görevlendirilmesi Hakkında Kanun Uygulama Yönetmeliği** hükümlerinin Karayolları Genel Müdürlüğüne idare edilen otoyol hizmet tesislerinin işletilmesinin hukuki değerlendirilmesinde dikkate alınması zorunluluğu karşımıza çıkmaktadır. Zira 3465 Sayılı yasa ve ilgili yönetmeliğin "KAPSAM" başlıklı maddelerinde; "tüm tesisleri ile birlikte erişme kontrollü karayollarının (otoyolların) veya Genel Müdürlükçe yapılmış veya yapılacak otoyollar üzerindeki yolculukla ilgili hizmet tesislerinin yapımı, bakımı ve **işletilmesi ile sermaye şirketlerinin***

görevlendirilmesi, mevcut otoyolların işletme haklarının devri, sözleşme yapılması, görevlerin yürütülmesi, denetlenmesi, sona ermesi ve tarifelerin belirlenmesine ilişkin usul ve esasları kapsar." Hükümüne yer verilmiştir.

Ayrıca, 3465 sayılı Karayolları Genel Müdürlüğü Dışındaki Kuruluşların Erişme Kontrollü Karayolu (Otoyol) Yapımı, Bakımı Ve İşletilmesi İle Görevlendirilmesi Hakkında Kanun ve 6001 sayılı Karayolları Genel Müdürlüğü'nün Teşkilat Ve Görevleri Hakkında Kanununun 12. maddesinin (1) numaralı fıkrası uyarınca **Genel Müdürlüğün bütün para ve malları Devlet malı hükmündedir.**

Genel düzenleyici hüküm niteliğindeki 2886 Sayılı yasa ve Yönetmeliğine bakıldığında hukuken; kamu taşınmazları her yıl merkezi yönetim Bütçe Kanunuyla gösterilen parasal sınıra kadar olan ihalelerde açık teklif, bu sınırın üzerinde olan ihalelerde kapalı teklif usulü ile kiraya verilebilecek olup, kiralama işlemleri esasen pazarlıkla yapılamaz.

Ancak, gerek 2886 sayılı yasa, gerekse bu yasaya dayanılarak çıkarılmış olan Hazine Taşınmazları Yönetmeliği **istisnai durumlarda kamu taşınmazlarının da pazarlık usulü ile kiraya verilebileceğini hükme bağlamışlardır.** Buna göre, Yönetmeliğin 67. maddesinin (4) numaralı fıkrasında; "Taşınmazların kiraya verilmesi işlemlerinde; kullanışlarının özelliği veya İdareye yararlı olması hususlarının bulunup bulunmadığı Bakanlıkça belirlenir. Ancak, aşağıda belirtilen durumlarda bu özelliklerin varlığı kabul edilir ve Kanununun 51 inci maddesinin (g) bendine göre pazarlıkla kiraya verilebilir." denilmiş ve devamında (ğ) bendinde; "**Sözleşmeden doğan yükümlülüklerini yerine getiren eski kiracısı tarafından kiralınması talep edilen taşınmazların** (otoparklar hariç) kiraya verilmesi," işlemlerinin pazarlık usulü ile ihale edilebileceği düzenlenmiştir.

Söz konusu düzenlemelerde; sözleşme yükümlülüklerini yerine getiren mevcut kiracıların sözleşme süresi sonundaki durumları İDARENİN DEĞİL, kiracının İHTİYARINDA bırakılmıştır. Buna göre, kira süresi sonunda idareden yeniden kiralama talep eden kiracı ile idare pazarlık usulü ile kira konusu kamu taşınmazının yeni dönemde de aynı kiracıda kalması hususunda anlaşmaya varacak olup, bu yolla anlaşma sağlanamazsa idare, normal yollardan ihale yapma yoluna gidebilecektir. Bu halde de yine, Mevcut kiracının normal yolla yapılan ihaleye de girme hakkı saklı kalmaktadır.

Konuyla ilgili olarak 3465 Sayılı Yasa ve ilgili Yönetmeliğindeki duruma bakacak olursak; esasen söz konusu yasal düzenlemelerin temelinde YAP-İŞLET-DEVRET mantığı olduğu görülmekte ve Yasa ve Yönetmeliğin genelinde de bu yolla yapılan bir görevlendirmeden bahsedilmektedir. Zaten, bu Yasa ve Yönetmeliğin Kapsam maddelerinde sermaye şirketlerinin hizmet tesislerinin işletilmesiyle ilgili görevlendirilmesinden bahsedilmekte ancak, hukuken işletme hakkından farklı hukuki niteliğe sahip olan taşınmazların **kiralamasıyla** ilgili açık bir hüküm yer almamaktadır.

Öte yandan 13.07.2010 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren 6001 sayılı Karayolları Genel Müdürlüğü'nün Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanununun "Görev ve Yetkiler" başlıklı 4. maddesinin (1) numaralı fıkrasının (i) bendinde Genel Müdürlüğe; "**Görev alanı içinde bulunan işlerin yapılması, trafik akışının emniyetle ve kolaylıkla sağlanması için gerekli her türlü araziye, binalı ve binasız taşınmazları, ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde kamulaştırmak, satın almak, trampa yapmak, kiralamak** ve gerekli hâllerde geçici olarak işgal etmek." Yetkisi açık olarak tanınmış bulunmaktadır.

Yukarıdaki yasal düzenlemelerden; hukuki görüşümüzün konusunu teşkil eden ve Müvekkil Şirketçe kimi yerde Milli Emlak'tan (Hazine'den) kiralınmış, kimi yerde de Karayolları Genel Müdürlüğü'nden işletme hakkı devralınmış veya kiralınmış olan tesislerin hukuki değerlendirmesinde 2886 Sayılı yasa ve yönetmeliği ile 3465 Sayılı yasa ve yönetmeliği ve 6001 Sayılı yasayı birlikte ele almak gerektiği ortaya çıkmıştır.

UYGULAMADAKİ DURUM:

Yukarıda bahsettiğimiz yasal düzenlemeler karşısında idarelerin uygulamalarına baktığımızda;

- Maliye Bakanlığı Milli Emlak Genel Müdürlüğü ve taşra teşkilatındaki bağlı birimlerinin Hazine'ye ait gayrimenkullerin kiralınmasında yalnızca 2886 sayılı Yasa ve bu yasanın 74. maddesine istinaden düzenlenmiş olan Hazine Taşınmazları Yönetmeliğini uyguladığı,
- Karayolları Genel Müdürlüğü'nce YAP-İŞLET-DEVRET mantığıyla yapılan görevlendirmelerde veya hizmet tesisinin işletilmesine ilişkin görevlendirmelerde öteden beri 3465 sayılı yasanın ilgili yönetmeliğinin uygulandığı,
- Yine Karayolları Genel Müdürlüğü'nce 2010 yılı Temmuz ayında yürürlüğe girmiş olan 6001 sayılı yasadaki alınan yetkiyle, taşınmazların kiralınmasının genel hükümler uyarınca yapıldığı, Hususları göze çarpmaktadır.

Sonuç olarak, Selimpaşa Tesisleri incelendiğinde; her ne kadar sözleşme 1 (bir) yıllığına yapılmış olsa da, tesisin ihalesinin 2886 sayılı yasaya göre ihale edilmiş olması dikkate alındığında, Müvekkil Şirketin Hazine Taşınmazları Yönetmeliğinin 67. maddenin (4) numaralı fıkrasının (ğ) bendi gereği talepte bulunduğu takdirde bundan sonraki yıl / yıllarda da Selimpaşa Hizmet Tesisinde kiracılık sıfatının devam edebileceği kanaatindeyiz.

Yaptığımız genel açıklamalar ışığında hukuki görüşümüze başvuru konularla ilgili olarak Müvekkil Şirket kayıtlarında bulunan sözleşmeler, bilgi ve belgeler dikkate alınarak; Müvekkil Şirketin kullanımında olan tesislerin yukarıdaki yasal düzenlemeler uyarınca hukuki durumlarının ayrı ayrı tesisler bazında incelenmesi yapılacaktır.

SELİMPAŞA TESİSİ:

Tapunun İstanbul İli, Silivri İlçesi Ortaköy Mahallesi, Selimpaşa Mevkiinde kayıtlı Kuzey Yönü 86.429,20m² ve Güney Yönü 91.791,00m² yüzölçümlü taşınmazın ilk olarak 18.12.2008 tarihinde Silivri Mal Müdürlüğünce 2886 Sayılı Yasanın 45. maddesi uyarınca yapılan ihale ile Şirket adına 16.01.2009 tarihinde kiralanmış olduğu anlaşılmaktadır.

Her ne kadar süresi 1 (bir) yıl olan sözleşme gereği kira süresi 16.01.2010 tarihinde doluyor ise de, gerek yukarıda bahsettiğimiz Hazine Taşınmazları Yönetmeliğinin 67. maddenin (4) numaralı fıkrasının (ğ) bendi, gerekse Kira Sözleşmesinin 3. maddesinden, kira sözleşmesinin takip eden yıllarda da uygulanacağı anlaşılmaktadır.

Kaldı ki, ilk yıl kira süresi dolduktan sonra Temmuz 2010 döneminde 6001 sayılı yasa yürürlüğe girmiş ve söz konusu taşınmazın hukuki niteliğinde değişiklik meydana geldiği görülmektedir. Zira bu kanunun "Kamulaştırma ve Tahsis" başlıklı 22. maddesinin (4) numaralı fıkrasında; "Genel Müdürlüğün görev ve faaliyetlerini yerine getirirken ihtiyaç duyacağı Hazinesinin özel mülkiyetinde veya Devletin hüküm ve tasarrufu altındaki taşınmazlar, Genel Müdürlüğün talebi üzerine Maliye Bakanlığınca Genel Müdürlüğe tahsis edilir." Denilmiş olup, bu hükme paralel bir hüküm de Genel Kanun niteliğini haiz 5018 Sayılı Kamu Mali Kontrol Kanununun 47. maddesindeki "Kamu idareleri, kanunlarında belirtilen kamu hizmetlerini yerine getirebilmeleri için mülkiyetlerinde bulunan taşınmazları kendi aralarında bedelsiz olarak tahsis edebilir. Tahsis, kamu hizmeti yerine getirildiği süre için devam eder. Tahsis edilen taşınmaz, tahsis amacı dışında kullanılamaz." Hükümünde vücut bulmaktadır.

Karayolları Genel Müdürlüğü de bahse konu yetkilerine istinaden Tapuda Hazine mülkiyetinde görünen taşınmazı kendi adına tahsis ettirmiştir.

Yine 6001 sayılı yasanın Genel Müdürlüğe verdiği yetkiyle **taşınmaz kiralama yetkisini haiz olan Genel Müdürlük bu kez Selimpaşa'daki tesisleri genel hükümler çerçevesinde 2886 sayılı yasanın 50 ve 51/g maddelerine istinaden pazarlık usulüyle** MEPET A.Ş. ye ihale ederek Ankara 18. Noterliğinin 14.10.2010 tarih ve 29917 sayılı yevmiyesinde kayıtlı kira sözleşmesi ile 1 (bir) yıl süre ile kiralamıştır. Sözleşmeye göre bu sözleşmede hüküm bulunmayan hallerde 2886 sayılı yasal hükümleri cari olacaktır.

Her ne kadar sözleşme 1 (bir) yıllığına yapılmış olsa da, tesisin ihalesinin 2886 sayılı yasaya dayanması dikkate alındığında, MEPET A.Ş.'nin Hazine Taşınmazları Yönetmeliğinin 67. maddenin (4) numaralı fıkrasının (ğ) bendi gereği talepte bulunduğu takdirde bundan sonraki yıl / yıllarda da Selimpaşa Hizmet Tesisinde kiracı olacağı kanaatindeyiz.

CERKEZKÖY-AKÇAKÖY TESİSLERİ:

Edirne -İstanbul Otoyolu Km:124+920'deki Çerkezköy B Tipi Otoyol Hizmet Tesisleri ile bu tesislere bağlı Km:100+080'deki Akçaköy D Tipi Otoyol Hizmet Tesislerinin Projelendirilmesi, yapımı, bakımı, işletilmesi ve Devri işi, 3465 Sayılı Yasa ve ilgili Yönetmeliği uyarınca Metro Turizm Seyahat Organizasyon ve Ticaret A.Ş. ye ihale edilerek 03.11.2006 tarih ve 27110 sayılı Noter Sözleşmesi imzalanmıştır.

Söz konusu sözleşme 22.06.2007 tarihli Devir Sözleşmesi ile Metro Turizm Org. A.Ş.'den MEPET A.Ş. ye devrolunmuş ve bu devir işlemi Bakanlık Makamının 28.05.2007 tarihli OLURLarı ile hukuki varlığını kazanarak tesisler MEPET A.Ş. işletmesine geçmiştir.

Sözleşmenin 14. maddesinin (B) bölümünde Şirketin sözleşmedeki yatırım bedelinin üzerinde yatırım yapabileceği ve bu durumda yatırım tutarıyla sözleşmedeki yatırımın görev süresiyle orantılı olarak işletme süresinin uzatımı olarak Şirkete verileceği ancak bu sürenin 29 yılı geçemeyeceği hükme bağlanmıştır.

Uygulamada ise (Dörtdivan'da olduğu gibi) Karayolları Genel Müdürlüğü'nün 3465 Sayılı yasa uyarınca verdiği tüm görevlendirmelerde zaten bu süre uzatmanın bir sözleşme taahhüdünden öte teamül haline geldiği gözlemlenmiştir. Buna göre, MEPET A.Ş.'nin Akçaköy ve Çerkezköy tesislerini öncelikle sözleşmenin bu hükmü uyarınca yaptığı / yapacağı yatırımlara istinaden işletmeye devam edeceği kanaati hasıl olmuştur.

Kaldı ki, Görüş yazımızın "Uygulamadaki Durum" başlıklı bölümünde de belirtildiği üzere 3465 sayılı yasaya istinaden yapılmış olan bu ihale de bir YAP-İŞLET-DEVRET ihalesi olup, süre uzatımlar dahil nihai olarak işletme sözleşmesi bitmesi halinde de tıpkı Selimpaşa Tesiste yapıldığı gibi Kara Yolları Genel Müdürlüğü'nce MEPET A.Ş.'ye bu kez 2886 sayılı kapsamında ihaleye verilebileceği de öngörülmektedir.

Dolayısıyla, Akçaköy – Çerkezköy tesisleri her ne kadar 03.11.2013 tarihine kadar MEPET A.Ş. işletmesinde görünse de yukarıda aktardığımız hukuki yollarla MEPET A.Ş.'nin işletme süresinin uzatılacağı veya 2886 sayılı yasanın 51/g maddesi uyarınca kiralanacağı konusunda kanaate ulaşılmıştır.

5.2.2. Çerkezköy ve Akçaköy Dinlenme Tesislerine Ait; Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Karayolları Genel Müdürlüğü "Otoyollarda Yolculukla İlgili Hizmet Tesislerinin Yapımı, Bakımı İşletilmesi ve Devrine Ait Sözleşme" ilgili maddeleri;

- Sözleşme (Ana Sözleşme) T.C Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Karayolları Genel Müdürlüğü (İdare) ile Metro Turizm Seyahat Organizasyon ve Ticaret A.Ş. (Şirket) arasında **03.11.2006** tarihinde akdedilmiştir.
- Sözleşmenin konusu, Edirne-İstanbul Otoyolu
 - Km: 124+920'deki **Çerkezköy** B tipi Otoyol Hizmet Tesisi ve bu tesise bağlı olan Km: 100+080'deki **Akçaköy** D tipi Otoyol Hizmet Tesislerinin (OHT) projelendirilmesi, yapımı, bakımı, işletilmesi, işletme süresince gayri safi hasıla üzerinden İDARE'ye yıllık pay ödenmesi ve görev süresi sonunda İDARE'ye bedelsiz ve kullanılabilir durumda devredilmesi işidir.
- Görev, sözleşmenin imzalandığı 29.05.2007 tarihte başlar, **03.11.2013** tarihinde sona erer. Şirket, süre uzatımı ile ilgili idare ye başvuruda bulunmuş ve gerekli edimlerini yerine getirerek söz konusu tesislerin 22 yıl daha uzatımı için İdare den onay beklemektedir.
- **03.11.2006** tarihinde T.C Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Karayolları Genel Müdürlüğü (İdare) ile Metro Turizm Seyahat Organizasyon ve Ticaret A.Ş. arasında imzalanan Ana Sözleşme, Sözleşme hükümleri aynen kalmak suretiyle, **22.06.2007** tarihinde akdedilen "Devir Sözleşmesi"yle **Metro Turizm Petrol Ürünleri Sanayi ve Ticaret Ltd.Şti.'ye** devredilmiştir.
- Ana Sözleşme hükümlerine göre yıllara göre İdare'ye gayri safi hasıla üzerinden ödenecek pay oranları;
 - Akaryakıt satışına başlandığı tarihten itibaren servis alanındaki toplam akaryakıt satış bedeli üzerinden **%1,5**,
 - OHT'deki akaryakıt satışı dışında yapılan her türlü mal ve hizmet satışlarından, D Tipi tesislerden elde edilenler dahil olmak üzere elde edilen gayri safi hasıladan otoyollardaki ortalama günlük trafik (çift yönlü) sayısına göre; 10.000'den fazla araç için **%4,5** (Müşteri Şirket Metro, her üç tesis için de bu oranı esas almaktadır.) oranında pay ödeyecektir.

5.2.3. Selimpaşa Otoyol Hizmet Tesisine Ait; Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Karayolları Genel Müdürlüğü "Otoyollarda Yolculukla İlgili Hizmet Tesislerinin Yapımı, Bakımı İşletilmesi ve Devrine Ait Sözleşme" ilgili maddeleri;

- Silivri Kaymakamlığı – Mal Müdürlüğü (İdare) ile Metro Petrol Ürünleri Sanayi ve Ticaret Ltd.Şti. (Şirket) arasında kira sözleşmesi **16.01.2009** tarihinde imzalanmıştır.
- T.C Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Karayolları Genel Müdürlüğü (İdare) ile Metro Petrol Ürünleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti. (Şirket) arasında süre uzatımı ile ilgili kira sözleşmesi **14.10.2010** tarihinde imzalanmıştır.
- İlk yıl kira bedeli (2009) **1.961.000,-TL/Yıl** olup, takip eden yıllar kira bedelleri ise, bir önceki yıl kira bedelinin Türkiye İstatistik Kurumunca yayımlanan Üretici Fiyatları Endeksi (ÜFE) oranında artırılması suretiyle bulunacak bedeldir.
- 2010 yılı kira sözleşmesinde kira bedeli **1.975.000.-TL** olarak belirtilmiştir.

5.2.4. METRO ile İşletmeci Firmalar Arasında İmzalanan İşletme (Kira) Sözleşmeleri

Değerleme konusu hakların bağlı olduğu karayolları tesisleri içerisinde yer alan işletmeci firmalar arasında imzalanan sözleşmeler Müşteri tarafından alınmış olup aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Otoyol Hizmet Tesisi Adı	Kiraya Veren Firma	Kiralayan Firma (İşletmeci)	Sözleşme Tarihi	Sözleşme Süresi	İşletmeciden Alınacak Ciro Pay Oranları (Kira)
Akçaköy Tesisi	Metro	Ali Çukur	01.09.2010	1 yıl	Tesis Dahilinde Yapılan Satışlar ve Yan Ticari Faaliyetlerden %15
Çerkezöy Tesisi	Metro	Akıncılar Gıda Turizm ve Tanıtım Hizm.Ltd Şti. (metro dinlenme tesisi)	01.06.2010	10 yıl	Tesis Dahilinde Yapılan Satışlar ve Yan Ticari Faaliyetlerden %20
	Metro	JOY MARKET PAZ.VE DAĞ.HİZ.AŞ. (akaryakıt, makaryakıt marker, cafeler)	00.00.2010	10 yıl	Tesis Dahilinde Yapılan Satışlar ve Yan Ticari Faaliyetlerden %20, akaryakıt istasyonu marketlerinden ve yan ticari faaliyetlerinden %12, akaryakıt satışlarından %3
Selimpaşa	Metro	My Turizm Taşımacılık İnş.Emlak San.Tic.Ltd.Şti. (metro dinlenme tesisi-otel)	00.00.2010	10 yıl	Legend otel dahilinde yapılan satışlardan %25
	Metro	My Turizm Taşımacılık İnş.Emlak San.Tic.Ltd.Şti. (Akaryakıt market, Pita yöresel ürünler marketi)	00.06.2010	10 yıl	Tesis Dahilinde Yapılan Satışlar ve Yan Ticari Faaliyetlerden %15, Pita yöresel ürünler marketlerinden, akaryakıt istasyonu marketlerinden ve yan ticari faaliyetlerinden %15
	Metro	Sage Gıda Sanayii-Selçuk Gerçek (kamyoncu konağı)	04.06.2009	metro'nun karayolları ile yaptığı sözleşme bitene kadar	Tesis Dahilinde Yapılan Satışlar ve Yan Ticari Faaliyetlerden %15
	Metro	Baklavacım Unlu Mamülleri San. Ve Ticaret Ltd. Şti.	25.02.2010	10 yıl	Baklava Dünyasından ve tesis bünyesindeki Yan Ticari Faaliyetlerden %15

6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI

6.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler,

Değerleme konusu hakların bağlı olduğu gayrimenkullerle ilgili değerlendirme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

6.2. Değerleme Konusu hakların Bağlı Olduğu Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Değerlemede Baz Alınan Veriler,

Değerleme konusu hakların bağlı olduğu gayrimenkule ait teknik özellikler ve değerlendirme çalışmasında baz alınan verilere **Rapor'un 5.1.2.'nci** bölümünde detaylı olarak yer verilmiştir.

6.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Varsayımlar

Raporun 3.5'inci bölümünde, ana hatlarıyla belirtilen analiz ve değerlendirme yöntemlerinden, değerlendirme konusu hakların bağlı olduğu gayrimenkulün özellikleri sebebiyle kullanılabilir olanlar tercih edilerek değerlendirme çalışmaları gerçekleştirilmiştir.

i. Hakkın Kullanım Değeri :

Söz konusu karayolu tesislerinin kullanım ve işletme hakkı, mülkiyet hakkı değil kullanımı belirli bir süreye bağlanmış kullanım hakkı olduğundan, **Rapor'da tespit edilecek değer; gayrimenkullerin rayiç değerini değil, kullanım hakkı değerini ifade edecektir.**

Bu değerlerin tespitinde;

- **Piyasa (Emsal) Yaklaşımı** çerçevesinde; benzer tesis kullanım hakkı ihalelerinde **parselin kullanımına ilişkin gerçekleşen bedeller, katlanılan maliyetler**
- **Maliyet Yaklaşımı** çerçevesinde; **Maliye Bakanlığı 55 Seri No'lu "Emlak Vergisi Kanunu Genel Tebliği 2010 yılı İçin Binaların M2 Normal İnşaat Maliyet Bedellerini Gösterir Cetvel"** de belirtilen yapı maliyet bedelleri
- **Ayrıştırma Metodu ve İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA Analizi)** esaslarına uygun olarak hesaplanan tesis değerinden tesislerin inşa maliyeti düşülmek suretiyle parsel kullanım değerine ulaşılması,

Olarak tanımlanabilecek üç farklı yöntemle **hakkın kullanım değeri** hesaplanmıştır.

ii. Yapı Değerleri :

Rapor'un 5.1.3'üncü bölümünde belirtildiği üzere, değerlendirme konusu gayrimenkullerin mülkiyeti Devlet'e ait olup kiralamaya konu parseller üzerinde yer alan her türlü yapı ve tesis sözleşme süresi sonunda terk edilecek olmasına rağmen bu tesislerin geliştirilmesine yönelik olarak yapılan her türlü harcama tesisin gelir yaratma kapasitesini artıracak olması, esasen bu gelirleri elde edilmesi için anılan yatırımların gerçekleştirilmiş olma zorunluluğu, ayrıca bu hususun Karayolları Genel Müdürlüğü ile yapılan Kiralama ve İşletme sözleşmesinde Otoyol Hizmet Tesisinin **(OHT)** projelendirilmesi, yapımı ve bakımı konularında getirilen zorunluluklar kullanım hakkı değerinin hesaplanmasında yapı değerlerinin de dikkate alınmasını gerekli kılmaktadır.

Bu amaçla, tesisin toplam kullanım hakkı değeri hesaplanırken çeşitli yöntemlerle bulunan parsel kullanım hakkı değerine rayiç yapı değerleri de eklenmiş, İNA Analizi ve Ayrıştırma Yöntemi esasları çerçevesinde tesisin kullanım hakkı değeri hesaplanırken ise bulunan toplam tesis değerinden yapı maliyetleri düşülerek parsel kullanım değeri ayrıştırılmıştır.

Yapı değeri hesaplamalarında ;

- **55 Seri No'lu "Emlak Vergisi Kanunu Genel Tebliği 2010 yılı İçin Binaların M2 Normal İnşaat Maliyet Bedellerini Gösterir Cetvel" de belirtilen yapı maliyet bedelleri ,**

Dikkate alınmıştır.

6.4. Kullanım Hakkı Değeri

6.4.1. Piyasa (Emsal) Yaklaşımı

Değerleme konusu olan Otoyol Hizmet Tesisleri'nin bulunduğu İstanbul - Edirne Otoyolu bölgede konu taşınmazlarla benzer özelliklere (Rapor'un 5.2. Değerleme Konusu Haklara Ait Sözleşmeler bölümünde detayı verildiği üzere) sahip emsal araştırmaları (bölgede yapılan ilgili kişilerle yapılan görüşmeler ve şifahen alınan bilgiler) sonucunda ;

- Bölgede otoyol cephe arsaların mülkiyetlerinin aynı karayolunun İstanbul – Ankara yönünde de olduğu gibi devlete ait olduğu ve bu arsaların süreli olarak devlet tarafından yap işlet devret modelinin çeşitli uygulamaları ile özel sektör kullanımına sunulduğu,
- Bölgede değerlendirme konusu hakkın dayalı olduğu gayrimenkule emsal teşkil edebilecek niteliklerde (büyüklük ve yatırım yapma şartı açısından) yakın zaman ihaleye çıkmış ya da ihale edilecek bir tahsisin bulunmadığı,
- Bölgede yer alan benzer özelliklere sahip **OHT**'lerinin büyük çoğunluğunun Müşteri Şirket'in bağlı olduğu grup şirketlerince işletildiği / kullanıldığı,
- Değerleme konusuna en güçlü emsalin aynı otoyolun İstanbul – Ankara istikametindeki, ihalesi yakın zaman gerçekleştirilmiş Bolu Tünel Mevkii'nde yer alan yaklaşık 320.000,-m² alanlı OHT fonksiyonlu arsanın 29 yıl süreli kullanım hakkı ihalesi olduğu ;
- İhaleyi en yüksek teklifi ;
 - o 10.000.000,-TL peşin ödeme ve 75.000.000,-ABD \$ yatırım harcaması ile veren **Bolu Dağı A.Ş.**'nin kazandığı bilgileri edinilmiş, bu hususlar yazılı medyada da fazlasıyla yer almıştır.

Konusu ihale şartlarının irdelenmesi ile değerlendirme konusu tesislerin konumlandırıldığı arsaların değerleri tespit edilmiştir. Bolu Dağı A.Ş. tarafından ihale konusu arsaların kullanım hakkı bedeli olarak Bolu Dağı A.Ş. tarafından katlanılan ;

- "Peşin Ödeme Bedeli"
- "Yapılacak Yatırım Maliyeti" esas alınarak

ihale konusu arsa için m² kullanım hakkı değeri hesaplanmıştır.

İki kriter için hesaplanan bu değer toplamı, değerlendirme konusu tesislerin yer aldığı arsaların m² kullanım hakkı değerinin tespitinde **emsal değer** olarak esas alınmıştır.

Yukarıda yapılan açıklamalar ışığında ;

- ✓ **Peşin Ödeme Tutarına Göre İhale Konusu Arsa m² Değeri :** Bolu Dağı A.Ş. tarafından idareye 10.000.000,-TL (31,25TL / m²) peşin ödeme yapılmıştır.

EMSAL ARSA M2 KULLANIM DEĞERİNİN PEŞİN ÖDENEN KISMI, TL

PARSEL ALANI, M2	320.000
PEŞİN ÖDEME TUTARI , TL	10.000.000
EMSAL ARSA DEĞERİ, TL / M2	31,25

- ✓ **Yatırım Tutarına Göre İhale Konusu Arsa m² Değeri :** İhale konusu arsa üzerinde yapılacak olan yatırım maliyeti 75.000.000,-ABD \$ olup söz konusu yatırım süre bitiminde idareye teslim edilecektir. Diğer bir deyişle, yapılacak olan yatırım tutarının kullanım hakkı

süresi sonu itibari ile bugünkü değeri ihale konusu arsanın m² kullanım hakkı değerinin ifade edecektir.

ARSA DEĞERİ M2 KULLANIM DEĞERİNİN YATIRIMLARLA ÖDENEN KISMI , TL	
Parsel Alanı, m2	320.000
Yapılması Sözleşmeye Bağlanan Yatırım Tutarı, ABD \$	75.000.000
İhale Süresi , YIL	29
İskonto Oranı	0,11
İskonto Faktörü	20,62
1 / İskonto Faktörü	0,05
Yatırım Tutarının BND , ABD \$	3.636.595
ABD \$ / TL	1,6035
Yatırım Tutarının BND , TL	5.831.279
YATIRIM TUTARINA GÖRE ARSA DEĞERİ , TL	18,22

Ancak, söz konusu tesislerin devamlılığı (faaliyetlerinin sürekliliği) ve verilecek olan hizmet kalitesinin belli bir seviyede tutulması için ihaleyi kazanan firma tarafından yenileme yatırımları da gerçekleştirilecektir. Ancak, söz konusu yenileme ve bakım yatırımlarının tutarı belli olmadığından sadece bu analizde kurulacak olan tesisi yatırım maliyeti dikkate alınmıştır.

Emsal Arsa Kullanım Hakkı M2 Değeri: Yukarıda yapılan açıklamalar sonucunda, değerlendirme konusu arsanın kullanım hakkı değerinin tespitinde esas alınacak olan m² değeri 49,47TL olarak belirlenmiştir.

EMSAL ARSA M2 KULLANIM DEĞERİ, TL	
PEŞİN ÖDEME TUTARINA GÖRE EMSAL ARSA M2 DEĞERİ, TL	31,25
YATIRIM TUTARINA GÖRE ARSA DEĞERİ , TL	18,22
EMSAL ARSA M2 DEĞERİ, TL	49,47

Hakkın değerlemesinde esas alınmış 49.47,-TL/m² birim bedel üzerinden konu arsanın kullanım değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	PARSEL ALANI, M2			EMSAL ARSA KULLANIM HAKKI DEĞERİ, TL /M2	TOPLAM PARSEL KULLANIM HAKKI DEĞERİ ,TL
	IST - EDNR	EDRN - IST	Σ ALAN, m2		
Selimpaşa T. Parsel Kullanım Hakkı Değeri	86.429	91.792	178.221	49,47	8.817.092
Akçaköy T. Parsel Kullanım Hakkı Değeri	52.197	46.733	98.930	49,47	4.894.339
Çerkezköy T. Parsel Kullanım Hakkı Değeri	169.309	167.532	336.841	49,47	16.664.450
					30.375.881

6.4.2. Maliyet Yaklaşımı

Bu çalışmada, değerlendirme konusu OHT'lerinin yeniden yapım değeri belirlenirken söz konusu tesisi meydana getiren yapıların kullanım fonksiyonları ve özellikleri dikkate alınarak belirlenen yapı sınıflarına göre, Maliye Bakanlığı ve Bayındırlık Bakanlığı tarafından açıklanan 2010 yılına ait yapı birim maliyetleri esas alınmıştır. Değerleme konusu binaların yeniden yapım maliyetlerinin hesaplanmasında kullanılan birim maliyet değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

YAPI FONKSİYONU	YAPI TÜRÜ	m2 Y. Bedeli, TL	Mim.& Müh. Maliyeti	Teknik Maliyet	Diğer Giderler	Giydirilmiş Maliyet
			0,05	0,05	0,05	
Akaryakıt İstasyonu ve Benzer Yapılar	Çelik Konstrüksüyon	1.100	55	57,75	60,64	1.273
Hizmet Binaları ve Benzer Yapılar	Çelik Konstrüksüyon	1.448	72,4	76,02	79,82	1.676
Hizmet Binaları ve Benzer Yapılar	Betonarme	991	49,55	52,03	54,63	1.147
Hizmet Binaları ve Benzer Yapılar	Betonarme - Çelik	1348	67,4	70,77	74,31	1.560
Hizmet Binaları ve Benzer Yapılar	Ahşap	2.000	100	105,00	110,25	2.315
Teknik Hacimler	Betonarme	345	17,25	18,11	19,02	399

Yukarıda yapılan açıklamalar ışığında hesaplanan değerlendirme konusu binaların yapı değerlerini gösteren tablo aşağıda sunulmuştur.

SELİMPAŞA TESİSİ YAPI ÇEVRE DÜZENLEMESİ TOPLAM DEĞERİ, TL

SELİMPAŞA TESİSİ : İSTANBUL - EDİRNE		Alan, m2	M2 Yapım Maliyeti	Y.Yapım Maliyeti	Yıp. Oranı, %	Yıp. Bedeli	Yapı Değeri
Restaurant binası	Çelik K.	703	1.676	1.178.397	0,04	47.136	1.131.262
Outlet olan bina	Betonarme - Çelik	4100	1.560	6.397.962	0	0	6.397.962
Akaryakıt istasyonu	Çelik K.	835	1.273	1.063.279	0,04	42.531	1.020.747
Market binası	Çelik K.	1232	1.676	2.065.129	0,04	82.605	1.982.524
		6.870					10.532.495

SELİMPAŞA TESİSİ ÇEVRE D.: İSTANBUL - EDİRNE	Çevre D. Tabi Alan, m2	Çevre D. m2 Maliyeti	Çevre D. Σ Maliyet
Otoyol Hizmet Tesisi	10.000	50	500.000
			500.000

SELİMPAŞA TESİSİ : EDİRNE - İSTANBUL		Alan, m2	M2 Yapım Maliyeti	Y.Yapım Maliyeti	Yıp.Oranı, %	Yıp. Bedeli	Yapı Değeri
Restaurant binası	Çelik K.	703	1.676	1.178.397	0,04	47.136	1.131.262
Outlet olan bina	Betonarme - Çelik	4100	1.560	6.397.962	0	0	6.397.962
Akaryakıt istasyonu	Çelik K.	835	1.273	1.063.279	0,04	42.531	1.020.747
Market binası	Çelik K.	1232	1.676	2.065.129	0,04	82.605	1.982.524
Otel binası	Betonarme - Çelik	1350	1.560	2.106.646	0,04	84.266	2.022.380
		8.220					12.554.875

SELİMPAŞA TESİSİ ÇEVRE D.: EDİRNE - İSTANBUL	Çevre D. Tabi Alan , m2	Çevre D. m2 Maliyeti	Çevre D. Σ Maliyet
Otoyol Hizmet Tesisi	10.000	50	500.000
			500.000

SELİMPAŞA TESİSİ YAPI + ÇEVRE D. DEĞERİ	24.087.369
--	-------------------

AKÇAKÖY TESİSİ YAPI + ÇEVRE DÜZENLEME DEĞERİ, TL

AKÇAKÖY TESİSİ : İSTANBUL - EDİRNE		Alan, m2	M2 Yapım Maliyeti	Y.Yapım Maliyeti	Yıp. Oranı, %	Yıp. Bedeli	Yapı Değeri
Restaurant	Çelik K.	760	1.676	1.273.943	0,04	50.958	1.222.985
							1.222.985

AKÇAKÖY TESİSİ ÇEVRE D.: İSTANBUL - EDİRNE		Çevre D.Tabi Alan , m2	Çevre D. m2 Maliyeti	Çevre D. Σ Maliyet
		5.000	50	250.000
				250.000

AKÇAKÖY TESİSİ : EDİRNE - İSTANBUL		Alan, m2	M2 Yapım Maliyeti	Y.Yapım Maliyeti	Yıp. Oranı, %	Yıp. Bedeli	Yapı Değeri
Restaurant	Çelik K.	760	1.676	1.273.943	0,04	50.958	1.222.985
							1.222.985

AKÇAKÖY TESİSİ ÇEVRE D.: EDİRNE - İSTANBUL		Çevre D. Tabi Alan , m2	Çevre D. m2 Maliyeti	Çevre D. Σ Maliyet
		1.676	50	83.812
				83.812

AKÇAKÖY TESİSİ YAPI + ÇEVRE D. MALİYET DEĞERİ						2.779.783
---	--	--	--	--	--	-----------

ÇERKEZKÖY TESİSİ YAPI + ÇEVRE DÜZENLEME DEĞERİ, TL

ÇERKEZKÖY TESİSİ : İSTANBUL - EDİRNE		Alan, m2	M2 Yapım Maliyeti	Y.Yapım Maliyeti	Yıp. Oranı, %	Yıp. Bedeli	Yapı Değeri
Metro Dinlenme Tesisi	Çelik K.	1.488	1.676	2.494.247	0,04	99.770	2.394.477
Outlet Binası	Betonarme Çelik	1.710	1.560	2.668.418	0	0	2.668.418
Akaryakıt İstasyonu	Çelik K.	623	1.273	793.320	0,04	31.733	761.588
Kafe	Çelik K.	220	1.273	280.145	0,04	11.206	268.939
Diğer Alanlar	Betonarme	1.187	1.147	1.361.734	0,04	54.469	1.307.265
		5.228					7.400.687

ÇERKEZKÖY TESİSİ ÇEVRE D. : İSTANBUL - EDİRNE	Çevre D. Tabi Alan , m2	Çevre D. m2 Maliyeti	Çevre D. Σ Maliyet
	10.000	50	500.000
			500.000

ÇERKEZKÖY TESİSİ : EDİRNE - İSTANBUL		Alan, m2	M2 Yapım Maliyeti	Y.Yapım Maliyeti	Yıp. Oranı, %	Yıp. Bedeli	Yapı Değeri
Metro Dinlenme Tesisi	Çelik K.	1.488	1.676	2.494.247	0,04	99.770	2.394.477
Outlet Binası	Betonarme Çelik	1.710	1.560	2.668.418	0	0	2.668.418
Akaryakıt İstasyonu	Çelik K.	623	1.273	793.320	0,04	31.733	761.588
Kafe	Çelik K.	220	1.273	280.145	0,04	11.206	268.939
Diğer Alanlar	Betonarme	1.187	1.147	1.361.734	0,04	54.469	1.307.265
Otel	Betonarme	787	1.560	1.228.097	0,04	49.124	1.178.973
		6.015					8.579.659

ÇERKEZKÖY TESİSİ ÇEVRE D.: EDİRNE - İSTANBUL	Çevre D. Tabi Alan , m2	Çevre D. m2 Maliyeti	Çevre D. Σ Maliyet
	10.000	50	500.000
			500.000

ÇERKEZKÖY TESİSİ YAPI + ÇEVRE D. MALİYET DEĞERİ	16.980.346
--	-------------------

Yukarıda detayı açıklanan hesaplamalara ilişkin toplu sunum tablosu aşağıda verilmiştir.

YAPI DEĞERLERİ TOPLU SUNUM TABLOSU ,TL

	İSTANBUL - EDİRNE	EDİRNE - İSTANBUL	TOPLAM
SELİMPAŞA TESİSİ TOPLAM GAYRİMENKUL DEĞERİ	11.032.495	13.054.875	24.087.369
Selimpaşa Tesisi Toplam Yapı Değeri	10.532.495	12.554.875	23.087.369
Selimpaşa Tesisi Çevre D. Değeri	500.000	500.000	1.000.000
AKÇAKÖY TESİSİ TOPLAM GAYRİMENKUL DEĞERİ	1.472.985	1.306.797	2.779.783
Akçaköy Tesisi Toplam Yapı Değeri	1.222.985	1.222.985	2.445.971
Akçaköy Tesisi Çevre D. Değeri	250.000	83.812	333.812
ÇERKEZKÖY TESİSİ TOPLAM GAYRİMENKUL DEĞERİ	7.900.687	9.079.659	16.980.346
Akçaköy Tesisi Toplam Yapı Değeri	7.400.687	8.579.659	15.980.346
Akçaköy Tesisi Çevre D. Değeri	500.000	500.000	1.000.000
	20.406.167	23.441.332	43.847.498

6.4.1. Piyasa + Maliyet Yaklaşımı

Piyasa Yaklaşımı Yöntemi ile bulunan **arsa kullanım değeri** ve **Maliyet Yaklaşımı Yöntemi** ile bulunan değerleme konusu hakkın bağlı olduğu taşınmazların yapı maliyet değerleri esas alınarak hesaplanan **değerleme konusu hakkın kullanım değeri**, tesis bazında aşağıdaki tablolarda sunulmuştur.

	IST - EDNR	EDRN - IST	TOPLAM
SELİMPAŞA TESİSİ TOPLAM KULLANIM DEĞERİ	15.308.385	17.596.077	32.904.462
SELİMPAŞA TESİSİ YAPI + ÇEVRE D. DEĞERİ	11.032.495	13.054.875	24.087.369
SELİMPAŞA TESİSİ ARSA KULLANIM H. DEĞERİ	4275890	4541202,5	8.817.092
AKÇAKÖY TESİSİ TOPLAM KULLANIM DEĞERİ	4.055.314	3.618.807	7.674.122
AKÇAKÖY TESİSİ YAPI + ÇEVRE D. DEĞERİ	1.472.985	1.306.797	2.779.783
AKÇAKÖY TESİSİ ARSA KULLANIM H. DEĞERİ	2.582.329	2.312.010	4.894.339
ÇERKEZKÖY TESİSİ TOPLAM KULLANIM DEĞERİ	16.276.868	17.367.928	33.644.796
ÇERKEZKÖY TESİSİ YAPI + ÇEVRE D. DEĞERİ	7.900.687	9.079.659	16.980.346
ÇERKEZKÖY TESİSİ ARSA KULLANIM H. DEĞERİ	8.376.181	8.288.268	16.664.450
	35.640.567	38.582.812	74.223.379

6.4.2. Gelirlerin Kapitalizasyonu–İNA Analizi ile Gayrimenkul (Kullanım Hakkı+Yapı) Değerinin Belirlenmesi

İndirgenmiş Nakit Akımı analizleri çerçevesinde, mevcut piyasa- risk ve getiri koşullarında, bir varlığın gelecekte yaratacağı net nakit akımlarının bugünkü değerinin, o varlığın mevcut değerini temsil ettiği kabul edilmektedir. Bu analizde iki husus önem arz etmektedir.

- **İskonto Oranı:** Bu oran, gayrimenkulün gelecekte yaratması beklenen nakit akımlarının günümüz değerlerine indirgenmesinde kullanılmakta olup gerçekçi tahmini çok önemlidir.

İskonto Oranı	11%
Risksiz Getiri Oranı ⁶	7%
Risk Primi	3%
Likidite Risk Primi (Sektör Riski)	1%
Büyüme Oranı	3%

- **Büyüme Oranı:** Bu oran, gayrimenkulün gelecekte yaratması beklenen nakit akımlarının dönemsel(yıllık) ve nominal olarak büyüme oranını ifade etmekte olup, genelde kullanılan para birimi ile ilgili enflasyon oranı olarak kabul edilmektedir.

Rapor'un 5.2.2. başlığı altında detayları verilen METRO ile İşletmeciler Firmaları Arasında İmzalanan İşletme (Kira) Sözleşmelerine göre Metro'nun elde ettiği son dört yıl bazında toplam ciro – toplam gelir (işletmeciler firmalardan alınan kira gelirleri) – toplam giderler (idareye ödenen pay) ve net geliri gösteren tablo aşağıda sunulmuştur.

⁶ Risksiz getiri oranı olarak, uzun vadeli T.C. ABD \$ bazlı hazine bonusu getirisi esas alınmıştır.

1.000

	İşletme P.	İdare P.	2007				2008				2009				2010			
			Σ Ciro	Σ Gelir	Σ Gider	N. Gelir	Σ Ciro	Σ Gelir	Σ Gider	N. Gelir	Σ Ciro	Σ Gelir	Σ Gider	N. Gelir	Σ Ciro	Σ Gelir	Σ Gider	N. Gelir
TEKEL HARİÇ SATIŞLAR			658	129	30	100	2.261	451	102	349	6.250	1.049	281	768	9.592	1.546	432	1.114
Selimpaşa Tesisi	%12 - % 25	4,5	0	0	0	0	0	0	0	0	4.025	604	181	423	6.728	1.005	303	703
Çerkezköy Tesisi	%15 - % 20		611	122	28	95	2.231	446	100	346	2.225	445	100	345	2.445	478	110	367
Akçaköy Tesisi	15,00%		47	7	2	5	30	4	1	3	0	0	0	0	420	63	19	44
TEKEL SATIŞLARI			84	0	0	0	271	0	0	0	271	0	0	0	406	0	0	0
Selimpaşa Tesisi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	633	0	0	0	1.172	0	0	0
Çerkezköy Tesisi	0,00%	0	82	0	0	0	268	0	0	0	271	0	0	0	376	0	0	0
Akçaköy Tesisi	0,00%	0	2	0	0	0	3	0	0	0	0	0	0	0	30	0	0	0
AKARYAKIT SATIŞLARI			0	0	0	0	4.166	250	62	187	18.889	2.004	283	1.721	30.018	3.397	450	2.947
Selimpaşa Tesisi	13	1,5	0	0	0	0	0	0	0	0	12.442	1.617	187	1.431	22.804	2.964	342	2.622
Çerkezköy Tesisi	6	1,5	0	0	0	0	4.166	250	62	187	6.447	387	97	290	7.214	433	108	325
Akçaköy Tesisi																		
Σ SATIŞLAR			742	129	30	100	6.697	701	164	536	26.042	3.053	2.526	2.488	41.189	4.943	2.857	4.061
Selimpaşa Tesisi			0	0	0	0	0	0	0	0	17.099	2.221	2.329	1.853	30.703	3.970	2.620	3.325
Çerkezköy Tesisi			693	122	28	95	6.665	696	163	533	8.943	832	197	635	10.035	910	218	692
Akçaköy Tesisi			49	7	2	5	32	4	1	3	0	0	0	0	450	63	19	44

NOT: 1 : Selimpaşa OHT için İdare'ye ödenen kira bedelleri ;

- 2009 yılı için 1.961.000,-TL ve

- 2010 yılı için ise 1.975.000,-TL

Toplam Satışlar içinde Toplam Giderler kalemi içinde yer almıştır.

VARSAYIMLAR

- Toplam Ciro Varsayımı :

Değerleme konusu tesislerin tam kapasite olarak faaliyete geçmemeleri nedeniyle geçmiş dönemlere ait Ciro büyüme oranları dikkate alınmamış, Şirket öngörülere doğrultusunda projeksiyon dönemleri için esas alınan ortalama büyüme oranları aşağıda sunulmuştur.

CİRO	2011	2012	2013	2014	2015	
Selimpaşa Tesisi	0,114	0,108	0,116	0,125	0,134	0,119
Çerkezköy Tesisi	0,213	0,103	0,112	0,120	0,129	0,135
Akçaköy Tesisi	0,070	0,072	0,076	0,080	0,083	0,076

- Toplam Gelirler / Toplam Ciro Oranı :

Rapor'un 6.4.4 bölümünde verildiği üzere, alt işletmeciler ile yapılan sözleşmelerde ;

- Tekel ürünleri için % 0
- Akaryakıt ürünleri için %6-13 aralığında
- Diğer ürünler için % 12- %25 aralığında

"ciro'dan pay oranı" belirlenmiştir. Geçmiş üç yıl gerçekleştirmeleri, satışların farklı pay oranına sahip ürünler arasındaki dağılımın değişmediğini, dolayısıyla toplam "cirodan pay oranı" nın değişmediğini göstermektedir. Bu sebeple, projeksiyon dönemine ilişkin olarak gerçekleştirilen analizlerde, ürün bazında detaylara girilmeyerek toplam ciro üzerinden geçmiş yıl ortalamaları bazında ciro payı tahsil edileceği varsayılmıştır.

Geçmiş yıllara ilişkin olarak hesaplanan ve projeksiyon dönemlerinde esas alınacak Toplam Gelir / Toplam Ciro oranı hesaplamaları aşağıdaki tabloda verilmiştir:

	2007	2008	2009	2010	
Selimpaşa	0	0	0,130	0,129	0,130
Çerkezköy	0,18	0,10	0,09	0,09	0,092
Akçaköy	0,139	0,139	0,139	0,139	0,139

Akçaköy tesisine ait geçmiş yıl verilerinin sağlıklı olmaması ve bu verilerin projeksiyon döneminde kullanılmasının yanıltıcı sonuçlara yol açacağı düşüncesiyle Şirket öngörülere esas alınmıştır.

- **Toplam Giderler / Toplam Ciro Oranı :**

Rapor'un 6.4.4 bölümünde verildiği üzere, İDARE ile yapılan sözleşmelerde ;

- Tekel ürünleri için % 0,
- Akaryakıt ürünleri için %1,5,
- Diğer ürünler için % 4.5

Oranında "ciro'dan pay oranı" belirlenmiştir. Geçmiş üç yıl gerçekleştirmeleri, satışların farklı pay oranına sahip ürünler arasındaki dağılımın değişmediğini, dolayısıyla toplam "cirodan pay oranı" nın değişmediğini göstermektedir. Bu sebeple, projeksiyon dönemine ilişkin olarak gerçekleştirilen analizlerde, ürün bazında detaylara girilmeyerek toplam ciro üzerinden geçmiş yıl ortalamaları bazında İDARE payı ödeneceği varsayılmıştır.

Geçmiş yıllara ilişkin olarak hesaplanan ve projeksiyon dönemlerinde esas alınacak Toplam Gider / Toplam Ciro oranı hesaplamaları aşağıdaki tabloda verilmiştir:

GİDER	2007	2008	2009	2010	
Selimpaşa	0	0	0,022	0,021	0,021
Çerkezköy	0,040	0,024	0,022	0,022	0,022
Akçaköy	0,042	0,042	0,042	0,042	0,042

Akçaköy tesisine ait geçmiş yıl verilerinin sağlıklı olmaması ve bu verilerin projeksiyon dönemlerinde kullanılmasının yanıltıcı sonuçlara yol açacağı düşüncesiyle Şirket öngüleri esas alınmıştır.

Ayrıca, Şirket tarafından Selimpaşa için İdare'ye 2010 yılı için 1.975.000,-TL kira ödenmiştir. Analizlerin ABD \$ bazlı yapılması sebebiyle projeksiyon dönemleri boyunca ödenecek olan kira bedelleri ABD \$'na dönülmüş ve yıllık % 3 oranında artırılarak ödenen toplam giderler kalemine eklenmiştir.

Yukarıdaki yapılan açıklamalar ışığında gerçekleştirilen İNA Analizi aşağıda sunulmuştur.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
--	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

Σ CİRO , 1000\$

Selimpaşa Tesisi	21.432	23.990	26.852	30.057	33.643	37.658	42.151	47.181	52.811	59.113	66.166	74.062	82.899	92.791
Çerkezköy Tesisi	7.106	8.069	9.162	10.404	11.813	13.413	15.231	17.294	19.637	22.297	25.318	28.748	32.643	37.066
Akçaköy Tesisi	2.691	2.896	3.116	3.354	3.609	3.884	4.180	4.499	4.841	5.210	5.607	6.035	6.495	6.989

Σ GELİR, 1.000\$

Selimpaşa Tesisi	2.778	3.109	3.480	3.895	4.360	4.880	5.463	6.115	6.844	7.661	8.575	9.598	10.744	12.026
Çerkezköy Tesisi	653	741	842	956	1.085	1.232	1.399	1.589	1.804	2.048	2.326	2.641	2.999	3.405
Akçaköy Tesisi	376	405	436	469	505	543	585	629	677	729	784	844	908	978

Σ GİDER, 1.000\$

Selimpaşa Tesisi ⁷	1.719	1.810	1.910	2.017	2.134	2.262	2.400	2.551	2.716	2.897	3.094	3.311	3.550	3.812
Çerkezköy Tesisi	155	175	199	226	257	292	331	376	427	485	551	625	710	806
Akçaköy Tesisi	113	122	131	141	151	163	175	189	203	219	235	253	273	293

NET GELİR,1.000\$

Selimpaşa Tesisi	1.059	1.299	1.570	1.878	2.226	2.619	3.063	3.563	4.128	4.764	5.481	6.287	7.194	8.214
Çerkezköy Tesisi	498	566	642	729	828	941	1.068	1.213	1.377	1.563	1.775	2.016	2.289	2.599
Akçaköy Tesisi	263	284	305	328	353	380	409	440	474	510	549	591	636	684

İskonto Oranı	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11
İskonto Faktörü	1,11	1,23	1,37	1,52	1,69	1,87	2,08	2,30	2,56	2,84	3,15	3,50	3,88	4,31
1 / İskonto Faktörü	0,90	0,81	0,73	0,66	0,59	0,53	0,48	0,43	0,39	0,35	0,32	0,29	0,26	0,23

NET GELİRLERİN BD,1.000\$

Selimpaşa Tesisi	954	1.054	1.148	1.237	1.321	1.400	1.475	1.546	1.614	1.678	1.739	1.797	1.853	1.906
Çerkezköy Tesisi	449	459	470	481	492	503	514	526	538	551	563	576	589	603
Akçaköy Tesisi	237	230	223	216	210	203	197	191	185	180	174	169	164	159

KULLANIM HAKKI DEĞERİ, 1.000\$ 48.952

Selimpaşa Tesisi	20.721
Çerkezköy Tesisi	22.705
Akçaköy Tesisi	5.526

KULLANIM HAKKI DEĞERİ, 1.000TL 78.495

Selimpaşa Tesisi	33.226
Çerkezköy Tesisi	36.407
Akçaköy Tesisi	8.861

⁷ Sabit kira ödemesi dahil

6.5. Kullanılan Değerleme Analiz Yöntemlerini Açıklayıcı Bilgiler Ve Bu Analizlerin Seçilme Nedenleri

6.5.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu hakkın, üzerinde konumlandırılan yapıların mevcut kullanımları yasal olarak sınırlandırılmış fonksiyonlarına uygun olan "En Etkin ve Verimli Kullanımı" teşkil etmesi sebebiyle, bu değerleme çalışmasında "En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi" kullanılmamıştır.

6.5.2. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi,

Değerleme konusu hakların hesaplanan toplam değerinin tespit edilmesinde müşterek ve bölünmüş kısımlar ayrımı dikkate alınmıştır.

6.5.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi,

Rapor'un 5.2'inci başlığı altında Yasal Süreç Analizi'nde detayları verildiği üzere, değerleme konusu hakların bağlı oldukları gayrimenkullerin tapu incelemesi yapılmamıştır.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1. Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntem ve Nedenlerinin Açıklanması,

Değerleme konusu hakkın bağlı olduğu gayrimenkullerin üzerlerinde konumlu oldukları araziler; Devlet malı niteliğinde olduğundan, değerlendirme konusunu gayrimenkuller değil, Müşteri **Şirket Metro Turizm Petrol Ürünleri San. Ve Tic. A.Ş. (Metro)** ile ilgili kamu kurumlarıyla imzalanmış **"Sözleşme" ye dayalı kullanım (kiralama) hakkı** oluşturmaktadır.

Konu kullanım hakkına benzer haklar piyasada etkin bir şekilde alım satıma konu olmadığından çeşitli yöntem ve ayırıştırma teknikleri kullanılarak değer tespiti amaçlanmıştır. Bu amaçla;

- **Piyasa (Emsal) Yaklaşımı** çerçevesinde; benzer tesis kullanım hakkı ihalelerinde parselin kullanımına ilişkin gerçekleşen bedeller, katlanılan maliyetler
- **Maliyet Yaklaşımı** çerçevesinde; **55 Seri No'lu "Emlak Vergisi Kanunu Genel Tebliği 2010 yılı İçin Binaların M2 Normal İnşaat Maliyet Bedellerini Gösterir Cetvel"** de belirtilen yapı maliyet bedelleri ,
- **İndirgenmiş Nakit Akımı analizi** çerçevesinde hakkın kullanımının yaratacağı net nakit akımlarının bugünkü değeri,

hesaplanmıştır.

Farklı yöntemler kullanılmak suretiyle ulaşılan sonuçlar aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	PİYASA (EMSAL) + MALİYET YAKLAŞIMI			İNA ANALİZİ
	Arsa Kullanım Değeri	Yapı Değeri	TOPLAM	
SELİMPAŞA TESİSİ KULLANIM HAKKI DEĞERİ , 1.000 TL	8.817	24.087	32.904	33.226
AKÇAKÖY TESİSİ KULLANIM HAKKI DEĞERİ , 1.000 TL	4.894	2.780	7.674	8.861
ÇERKEZKÖY KULLANIM HAKKI DEĞERİ , 1.000 TL	16.664	16.980	33.644	36.407
	30.376	43.847	74.223	78.495

Rapor'un 6.3 Bölümünde de belirtildiği üzere,

- **Değerleme konusunu oluşturan yap-işlet-devret modeli sözleşmeye dayalı olarak oluşturulmuş kullanım hakkı değerinin, maliyet yaklaşımı esaslarınca bu hakkın elde edilmesi amacıyla yapılan harcamalar ve katlanılan külfetlerden az olamayacağı, hiç kimse ona karşı istek duymasa da onun kullanım değerinin en az bu tutarlar kadar olacağı ilkesinden hareketle;**

- **Piyasa (Emsal) Değer** yaklaşımıyla bulunan **rayiç parsel kullanım hakkı değeri**

- parsel üzerinde geliştirilen gayrimenkullerin **rayiç yapı değerleri** esas alınarak;

SELİMPAŞA TESİSİ KULLANIM HAKKI DEĞERİ olarak ,
AKÇAKÖY TESİSİ KULLANIM HAKKI DEĞERİ olarak ,
ÇERKEZKÖY KULLANIM HAKKI DEĞERİ, olarak

32.904.462,-TL
7.674.122,-TL
33.644.796,-TL

hesaplanmıştır.

- değerlendirme konusu hakların değer tespitine yönelik olarak gerçekleştirilen **İNA analizi** ile tesislerin kullanım hakkının toplam değeri;

SELİMPAŞA TESİSİ KULLANIM HAKKI DEĞERİ olarak ,
AKÇAKÖY TESİSİ KULLANIM HAKKI DEĞERİ olarak,
ÇERKEZKÖY TESİSİ KULLANIM HAKKI DEĞERİ , olarak

33.226.381,-TL
8.861.118,-TL
36.407.403,-TL

hesaplanmıştır.

İlgili Sözleşme hükümlerine göre;

- Akçaköy ve Çerkezköy tesisleri 2013 yılında sözleşme süreleri tamamlanacak olmasına rağmen Şirket yetkililerinden alınacak olan bilgiye göre kullanım hakkı süresi 22 yıl daha uzatılma işlemlerine başlanıldığı ve en kısa süre bu işlemlerin tamamlanacağı
- Selimpaşa Tesisi sözleşmesi yıllık olarak imzalanmış olmasına rağmen her yıl yenilenmekte olduğu,

Tespit edilmiştir.

İNA Analizi ve genel olarak diğer yöntemlerle gerçekleştirilen çalışmalarında tespit edilen değerler, kullanım hakkı süresiyle doğrudan ilişkili olup bu sürelerin Rapor'un 5.2'nci bölümünde yapılan açıklamalar ve görüşler paralelinde Sözleşme sürelerinin;

- Akçaköy ve Çerkezköy için 2035
- Selimpaşa için ise 2024 yılına kadar

uzatılacağı varsayımı ile gerçekleştirilmiştir.

Sonuç olarak;

- **Çeşitli yöntemler kullanılmak suretiyle hesaplanan değerlerin birbirleriyle örtüştüğü,**
- **İNA analizi ile bulunan değerlerin,** gayrimenkule bağlı bir hak olan "**kullanım hakkı değeri**" **nden çok,** Metro grubun sektördeki hakim durumu, işletme beceri ve yöneticilerinin başarısı v.b gibi, **gayrimenkule bağlı bir hak olarak değerlendirilemeyecek bir çok olumlu veya olumsuz unsur da içerdiği, beklenildiği üzere diğer yöntemlerle bulunan değerlerden yüksek olduğu,**
- Değerleme konusunu oluşturan sözleşmeye dayalı olarak oluşturulmuş **kullanım hakkı rayiç değerinin,** tutucu bir yaklaşımla, **maliyet ve piyasa(emsal) yaklaşımları birlikte kullanılarak tespit edilen;**

SELİMPAŞA TESİSİ KULLANIM HAKKI DEĞERİ için
AKÇAKÖY TESİSİ KULLANIM HAKKI DEĞERİ için
ÇERKEZKÖY KULLANIM HAKKI DEĞERİ için

32.904.462,-TL
7.674.122,-TL
33.644.796,-TL

Olarak kabulünün uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

7.2. Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri,

Bu değerlendirme çalışmasında, asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir husus bulunmamaktadır.

8. SONUÇ

8.1. Nihai Değer Takdiri

Metro Turizm Petrol Ürünleri San. Ve Tic. A.Ş.'nin talebi üzerine Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A.Ş. tarafından, **Müşteri Şirket** ile kamu kurumları arasında imzalanan "**Sözleşme**" ye dayalı; Edirne-İstanbul Otoyolu üzerinde, sırasıyla birbirlerine yaklaşık 45 km ve 35 km mesafelerde konumlanmış olan **Selimpaşa, Akçaköy ve Çerkezköy Dinlenme Tesisleri**'nin, "**Kullanım Hakkı**"nın, **değerleme tarihindeki rayiç değerinin tespiti** amacıyla yapılan çalışmalar sonucunda, **Rapor'un 5.2 ve 7.1 bölümünde yer alan açıklamalar ışığında**, peşin değer esasıyla;

ii) Değerleme konusu kullanım hakkı değerlerinin;

- **Selimpaşa Tesisi için;**
KDV hariç 32.904.462,-TL
KDV dahil 38.827.265,-TL
- **Akçaköy Tesisi için;**
KDV hariç 7.674.122,-TL
KDV dahil 9.055.464,-TL
- **Çerkezköy Tesisi İçin;**
KDV hariç 33.644.796,-TL
KDV dahil 39.700.859,-TL

olduğu kanaatine varılmıştır.

Saygılarımızla,

Uğur Celal **YILDIRIM**
Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 401506

Yusuf Yaşar **TURAN**
Sorumlu Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 400471

RAPOR EKLERİ
EK : 1 : GAYRİMENKULLERE AİT FOTOĞRAFLAR





-SELİMPAŞA TESİSİ (Kuzey)-



-SELİMPAŞA TESİSİ (Güney)-





-ÇERKEZKÖY TESİSİ (Kuzey)-



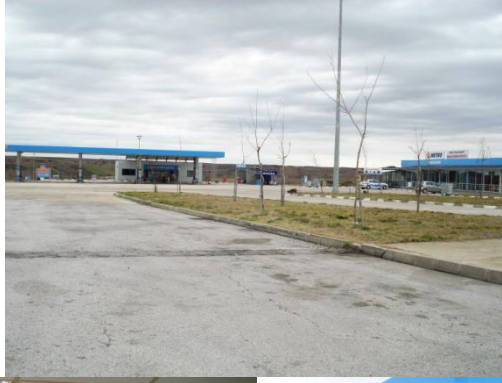


-ÇERKEZKÖY TESİSİ (Güney)-





-AKÇAKÖY TESİSİ (Kuzey)-



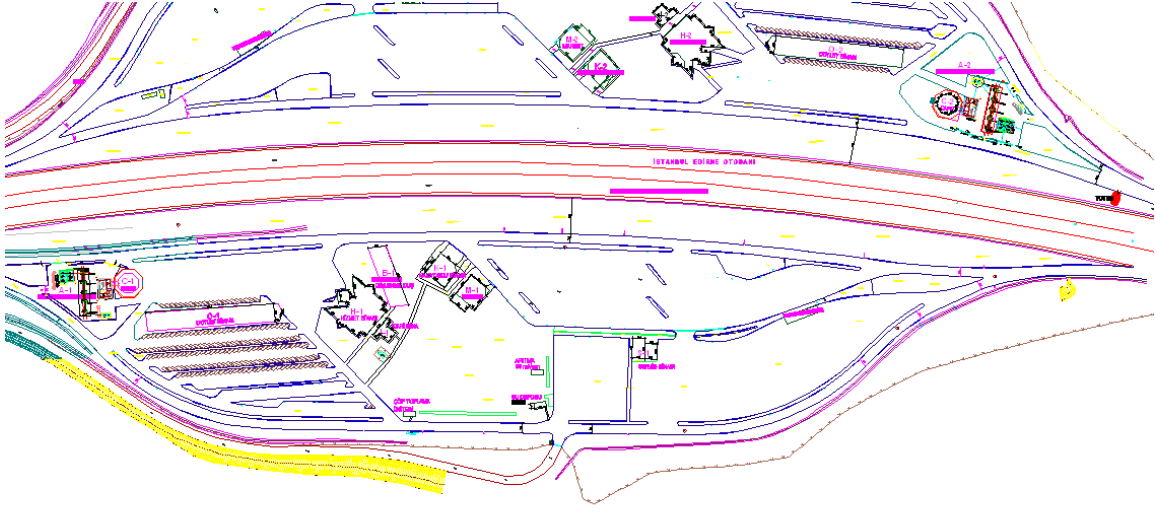
-AKÇAKÖY TESİSİ (Güney)-



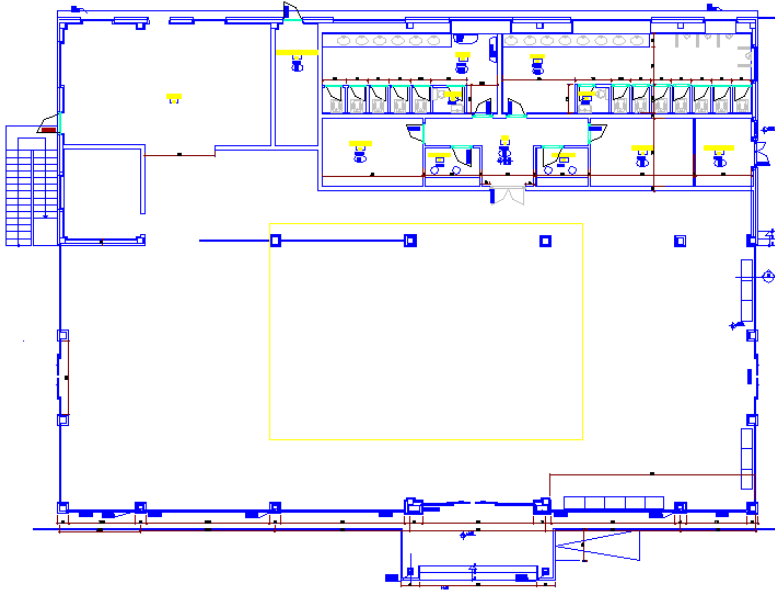


EK : 2 : TESISLERE AIT MIMARI PROJE VE VAZİYET PLANLARI

-Çerkezköy Tesisi-

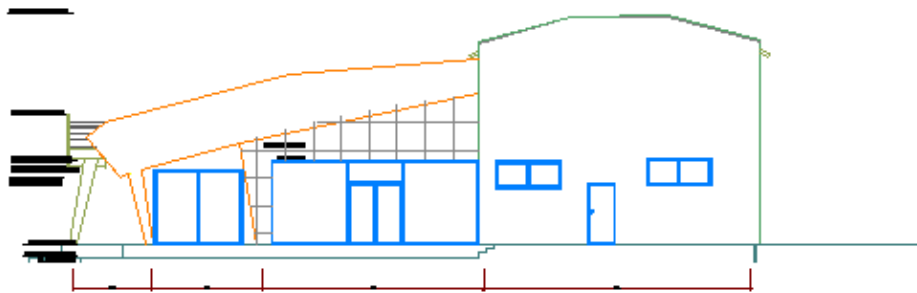
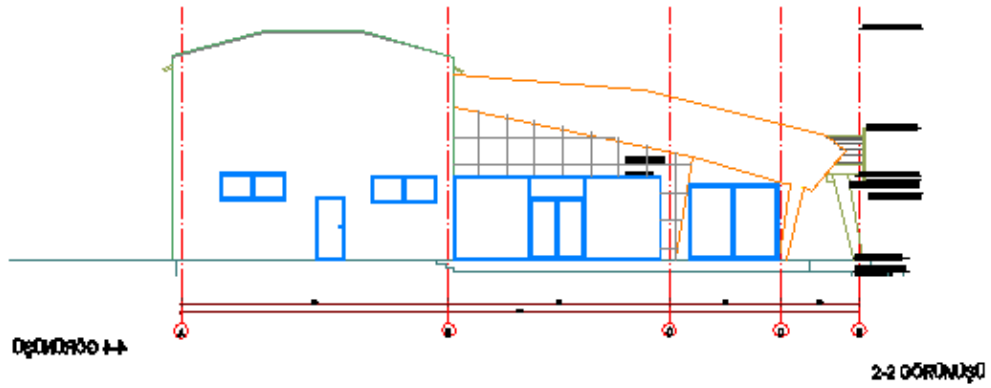
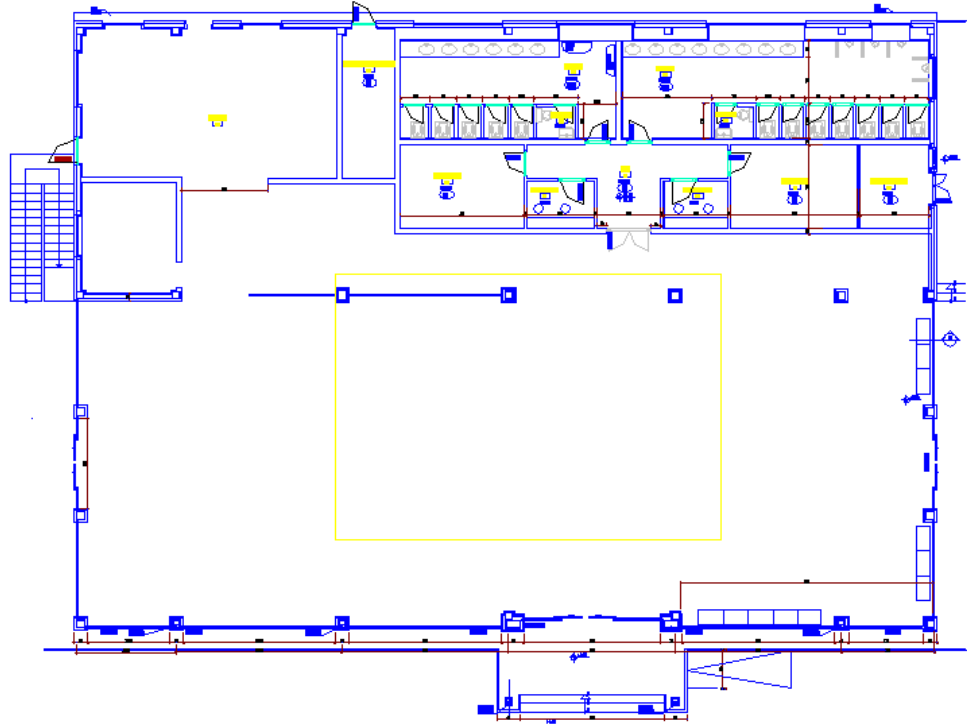


-Akçaköy Tesisi-



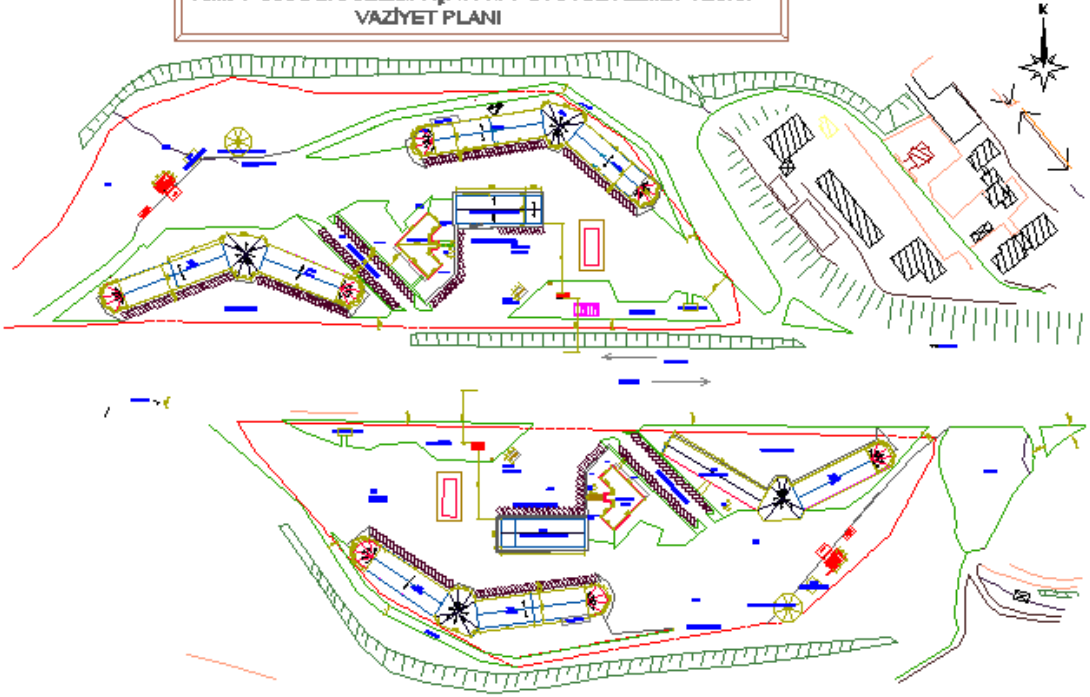
yaklaşık 750 m2 lik tesis

+ 300 m2lik 2 kat depo ve ofis



-Selimpaşa Tesisi-

KINALI -SAKARYA OTOYOLU
KM:56+000'DEKİ SELİMPAŞA A TİPİ OTOYOL HİZMET TESİSİ
VAZİYET PLANI



9. DEĞERLEME UZMAN(LAR)ININ SPK LİSANS BELGELERİ ÖRNEĞİ

TSPAKB TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI
ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ

Tarih : 19.10.2010 No : 401306

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANLIĞI LİSANSI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VIII, No:34 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i uyarınca

Uğur Celal YILDIRIM

Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı Lisansını almaya hak kazanmıştır.

İ. Arıkan
İlkay ARIKAN
GENEL SEKRETER

E. Nezzat Öztangut
E. Nezzat ÖZTANGUT
BAŞKAN

TSPAKB TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI
ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ

Tarih : 22.02.2007 No : 400471

DEĞERLEME UZMANLIĞI LİSANSI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:VIII, No:34 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i uyarınca

Yusuf Yaşar TURAN

Değerleme Uzmanlığı Lisansını almaya hak kazanmıştır.

İ. Arıkan
İlkay ARIKAN
GENEL SEKRETER

Tevfik Metin Ayışık
Tevfik Metin AYIŞIK
BİRLİK BAŞKANI

10. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN ŞİRKET TARAFINDAN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE DEĞERLEMESİ YAPILMIŞ İSE, SON ÜÇ DEĞERLEMESİ İLİŞKİN BİLGİLER

Rapor'a konu gayrimenkullere ilişkin olarak Şirket tarafından, **15.03.2010** tarih ve **MTR_TRZM_PTRL_03** numaralı değerlendirme raporu hazırlanmıştır.