

ÖZAK GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI Anonim Şirketi Yönetim Kurulu'na;

ARSTATE Turizm Pazarlama ve Ticaret Anonim Şirketi'nin (Şirket) 30 Eylül 2015 tarihi itibarıyla Şirket değerinin tespitine ilişkin raporumuzu hazırlamış bulunmaktayız. Bu raporun amacı, Şirket hisselerinin makul piyasa değerinin belirlenmesinde Yönetim Kurulunuza yardımcı olmaktır. Çalışmamız, belirli bir satış veya alım teklifinde bulunmaya değil, karar vermenize yardımcı olacak bilgileri sağlamaya yöneliktir.

Şirket Değerlemesi'nde, Uluslararası Denetim Standartları (UDES) 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 şartına bağlanmamış ve önyargısız olarak hazırlanmıştır. Raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.

Değerleme çalışmalarımız genel kabul görmüş denetleme ilke, esas ve standartlarına göre bir denetimi veya inceleme çalışmasını içermemektedir. Değerleme danışmanlık çalışması, Şirket yönetimi tarafından sağlanan 31 Aralık 2013, 31 Aralık 2014 ve 30 Eylül 2015 tarihli yasal ve denetlenmemiş mali tablolar ve Şirket'e ilişkin iş planının incelenmesi, değerlendirme tarihinde mevcut olan ekonomik ve piyasa şartlarının değerlendirilmesi, Şirket'in mevcut performansının ve gelecekle ilgili beklentilerinin analiz edilmesi ve tartışılması ile sınırlıdır.

Uluslararası Değerleme Standartları'na göre bir şirketin hisselerinin piyasa değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, herhangi bir etki (baskı) altında olmayan ve piyasa gerçeklerinden haberdar olan, istekli bir alıcı ve istekli bir satıcı arasında el değiştirmeye esas değerdir. Bu raporun amacı, muhtemel bir hisse alışı veya satışı halinde, taraflar arasındaki görüşmelere temel teşkil edebilecek bir değer belirlenmesine dayanak teşkil etmektir. Ancak bir şirketin değerinin, en son istekli bir alıcı ve satıcı ile tarafımızdan hesaba katılamayan diğer etkenlerin ayrı ayrı ve/veya birlikte dikkate alınarak belirleneceği de açıktır.

Değerin tespiti ve raporlanması sürecinde Sermaye Piyasası Kurulunun Seri: VIII No: 35 'Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ' hükümlerine uygun hareket edildiğini, ve Sermaye Piyasası Kurulunun 17.07.2003 tarih ve 37/875 sayılı kararında belirtilen şartları haiz olduğumuzu beyan ederiz.

Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir. Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarına haiz olup, değerlendirme yapılan şirketin türü ve faaliyeti konusunda daha önceden deneyimi vardır. Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır. Şirketimizin değerlendirme çalışmasını talep eden şirket ile veya değerlendirme yapılan şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkisi bulunmayıp, aynı dönemde denetim hizmeti verilmemiştir.

Şirket tarafından hazırlanan projeksiyonlara ilişkin varsayımlar, Şirket yönetiminin sorumluluğundadır.

Değerleme işlemi, elde ettiğimiz finansal ve diğer bilgilerin gözden geçirilip, yönetimin beklentileriyle ilgili düşüncelerinin ve değerlendirme tarihi itibarıyla hâkim olan ekonomik ve finansal şartların analizinden oluşmaktadır. Değerleme çalışmalarımızın dayanağını oluşturan ve raporda sunulan nakit akım projeksiyonlarının gerçekleşebilirliği yine raporda açıklanan varsayımların gerçekleşmesine bağlıdır.

Şirket'in değerlendirme çalışması Düzeltilmiş Net Aktif Değer Metodu kullanılarak yapılmıştır.

ARSTATE Turizm Pazarlama ve Ticaret Anonim Şirketi'nin 30 Eylül 2015 itibariyle piyasa değeri, raporun ilgili bölümlerinde açıklanan varsayım ve sınırlamaların çerçevesinde **82.878.946 Türk Lirası** olarak hesaplanmıştır.

Raporumuzun amaçlanan kapsamı dışında kullanılması yanıltıcı sonuçlar doğurabilir. Bu tür sonuçlardan Şirketimiz veya çalışanları hiçbir şart ve şekilde sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece yukarıda birinci paragrafta belirtilen amaç ile ilgili olarak bilginiz için hazırlanmış olup başka bir amaç için kullanılamaz. Yeditepe Bağımsız Denetim A.Ş.'nin yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde bu rapor tamamen veya kısmen yayınlanamaz, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının veya Değerleme Uzmanlarının adları ya da mesleki nitelikleri referans olarak verilemez. Raporun başka şahıslar tarafından kullanılması durumunda Yeditepe Bağımsız Denetim A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, belirtilen "Genel Varsayımlar ve Sınırlamalar"a tabidir.

Saygılarımızla,


Okul Sok. No:1 E Blok D:16 Altunizade
Üsküdar/İST. 34706/06/327 62 62 Faks:(0216) 327 62 62
Üsküdar V.D. 046 022 2817

Hüseyin ÇETİN

Sorumlu Ortak Başdenetçi, YMM

6 Ocak 2016, İstanbul, Türkiye