



**ÖZAK GYO A.Ş.**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

Ela Quality Resort Belek Otel  
Serik / ANTALYA  
2019/ÖZAKGYO/003

## YÖNETİCİ ÖZETİ

### RAPOR BİLGİLERİ

|                                    |  |
|------------------------------------|--|
| <b>Değerlemeyi Talep Eden</b>      | : Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.  |
| <b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>     | : Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.  |
| <b>Dayanak Sözleşmesi</b>          | : 24 Ocak 2019 tarih ve 003 kayıt no'lu  |
| <b>Değerleme Tarihi</b>            | : 24 Ocak 2019   |
| <b>Rapor Tarihi</b>                | : 30 Ocak 2019   |
| <b>Raporlama Süresi</b>            | : 4 iş günü  |
| <b>Rapor No</b>                    | : 2019/ÖZAKGYO/003   |
| <b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b> | : Üst hakkı mülkiyeti  |
| <b>Raporun Türü</b>                | : Bu rapor; Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden taşınmazın Türk Lirası cinsinden üst hakkı değerinin ve yıllık pazar kira değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır. |

### GAYRİMENKULE AİT BİLGİLER

|                                       |   |
|---------------------------------------|---|
| <b>Gayrimenkulün Adresi</b>           | : Ela Quality Resort Belek Hotel,<br>Çamlık Mahallesi, İskele Mevkii,<br>(145 Ada, 34 No'lu Parsel)<br>Belek - Serik / ANTALYA  |
| <b>Tapu Bilgileri Özeti</b>           | : Antalya ili, Serik ilçesi, Belek Mahallesi, 145 ada, 90.068,13 m <sup>2</sup> yüzölçümlü 34 no'lu parselde kayıtlı "Çam Fıstık Korulu Ormanı" vasıflı ana gayrimenkul üzerinde üst hakkı kurulmuş olan, Antalya ili, Serik ilçesi, Belek Mahallesi, 90.150 m <sup>2</sup> yüzölçümüne sahip 145 ada, 34 no'lu parseldeki Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki "Orman-Otel Kompleksi ve Misafirhane" |
| <b>Tapu Sahibi</b>                    | : Maliye Hazinesi   |
| <b>Üst Hakkı Sahibi</b>               | : Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.   |
| <b>Mevcut Kullanım</b>                | : Tesis, kiracısı tarafından otel olarak işletilmektedir  |
| <b>Tapu İncelemesi</b>                | : Taşınmaz üzerinde takyidatlar mevcuttur.<br>(Bkz. Rapor / 4.2.1. Tapu Kayıtları İncelemesi)   |
| <b>İmar Durumu</b>                    | : Kısmen "Emsal (E): 0,40 - 5 Kat yapılanma şartlarında Turizm Tesis Alanı" kısmen "Günöbirlik Tesis Alanı"   |
| <b>En Verimli ve En İyi Kullanımı</b> | : Otel olarak kullanılması  |

### ÜST HAKKI PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)

Üst Hakkı Pazar Değeri

579.850.000,-TL

### RAPORU HAZIRLAYANLAR

|                                 |   |
|---------------------------------|---|
| <b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b> | Alican KOÇALI (SPK Lisans Belge No: 401880) |
| <b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b> | Batuhan BAŞ (SPK Lisans Belge No: 403692)   |

**İÇİNDEKİLER**
**SAYFA NO**

|           |  |    |
|-----------|--|----|
| 1. BÖLÜM  | RAPOR BİLGİLERİ .....  | 3  |
| 2. BÖLÜM  | ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....   | 4  |
| 2.1.      | ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER .....  | 4  |
| 2.2.      | MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....   | 4  |
| 3. BÖLÜM  | DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....   | 5  |
| 3.1.      | DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI.....  | 5  |
| 3.2.      | UYGUNLUK BEYANI .....  | 5  |
| 4. BÖLÜM  | GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....                                       | 6  |
| 4.1.      | MÜLKİYET DURUMU.....   | 6  |
| 4.1.1.    | ÇIPLAK MÜLKİYET BİLGİLERİ.....   | 6  |
| 4.1.2.    | ÜST HAKKI MÜLKİYETİ BİLGİLERİ .....  | 6  |
| 4.2.      | TAPU VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER .....   | 7  |
| 4.2.1.    | TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ.....   | 7  |
| 4.2.2.    | TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ .....                     | 7  |
| 4.3.      | BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER .....   | 8  |
| 4.3.1.    | İMAR DURUMU BİLGİLERİ .....  | 8  |
| 4.3.2.    | ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ .....   | 8  |
| 4.3.3.    | İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ .....       | 10 |
| 4.4.      | TAŞINMAZIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET, KADASTRAL VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....                   | 11 |
| 4.4.1.    | MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....   | 11 |
| 4.4.2.    | KADASTRAL DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....   | 11 |
| 4.4.3.    | İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....   | 11 |
| 4.5.      | DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER ..... | 11 |
| 5. BÖLÜM  | GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER .....   | 12 |
| 5.1.      | KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ .....  | 12 |
| 5.2.      | TESİSİN KONUMLANDIĞI PARSELİN GENEL ÖZELLİKLERİ .....  | 13 |
| 5.3.      | TESİSİN GENEL ÖZELLİKLERİ .....  | 13 |
| 5.4.      | TESİSİN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ .....  | 14 |
| 5.5.      | TESİS BİNALARININ GENEL ÖZELLİKLERİ .....  | 15 |
| 5.5.1.    | ANA BİNA .....   | 15 |
| 5.5.2.    | GÖL EVLERİ .....   | 16 |
| 5.5.3.    | VİLLA BLOKLARI .....   | 16 |
| 5.6.      | RESTORAN YAPILARI .....  | 17 |
| 5.7.      | DİĞER YAPILAR .....  | 17 |
| 5.8.      | EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ .....  | 18 |
| 6. BÖLÜM  | PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER .....  | 18 |
| 6.1.      | EKONOMİK GÖRÜNÜM .....   | 18 |
| 6.2.      | BÖLGE ANALİZİ .....  | 23 |
| 6.3.      | PİYASA BİLGİLERİ .....   | 23 |
| 6.4.      | GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....   | 24 |
| 7. BÖLÜM  | DEĞERLEME SÜRECİ.....  | 24 |
| 7.1.      | DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI .....   | 24 |
| 7.2.      | DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ .....  | 27 |
| 8. BÖLÜM  | PAZAR DEĞERİ TESPİTİ .....   | 27 |
| 8.1.      | GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....   | 27 |
| 9. BÖLÜM  | ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....   | 30 |
| 9.1.      | NİHAİ DEĞER TAKDİRİ .....  | 30 |
| 10. BÖLÜM | SONUÇ .....  | 31 |

## 1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

- RAPORU TALEP EDEN** : Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ** : Ela Quality Resort Belek Hotel,  
Çamlık Mahallesi, İskele Mevkii, (145 ada, 34 no'lu parsel)  
Belek - Serik / ANTALYA
- DAYANAK SÖZLEŞMESİ** : 24 Ocak 2019 tarih ve 003 kayıt no'lu
- DEĞERLEME TARİHİ** : 24 Ocak 2019
- RAPORUN TARİHİ** : 30 Ocak 2019
- RAPORUN NUMARASI** : 2019/ÖZAKGYO/003
- RAPORUN KONUSU/AMACI** : Bu rapor yukarıda adresi belirtilen taşınmazın Türk Lirası cinsinden üst hakkı pazar değerinin ve yıllık pazar kira değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.
- RAPORUN HAZIRLANMA STANDARTLARI** : Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri, 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır.
- RAPORU HAZIRLAYANLAR** : Alican KOÇALI (Sorumlu Değerleme Uzmanı)  
Batuhan BAŞ (Sorumlu Değerleme Uzmanı)

## 2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

|                           |  |
|---------------------------|--|
| <b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>    | : Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.  |
| <b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>    | : Gazi Umur Paşa Sokak, Balmumcu Plaza-3, No: 34/11,<br>Balmumcu - Beşiktaş / İSTANBUL   |
| <b>TELEFON NO</b>         | : +90 (212) 216 18 88  |
| <b>FAKS NO</b>            | : +90 (212) 216 19 99  |
| <b>KURULUŞ TARİHİ</b>     | : 13 Ağustos 2014  |
| <b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>  | : 350.000,-TL  |
| <b>TİCARET SİCİL NO</b>   | : 934372   |
| <b>SPK LİSANS TARİHİ</b>  | : Şirket, 03.12.2014 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.  |
| <b>BDDK LİSANS TARİHİ</b> | : Şirket, 02.04.2015 tarihi itibarıyla Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmetini vermekle yetkilendirilmiştir.   |
| <b>FAALİYET KONUSU</b>    | : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir. |

### 2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

|                               |   |
|-------------------------------|---|
| <b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>        | : Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.   |
| <b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>        | : İkitelli Organize Sanayi Bölgesi Mahallesi, 10. Cadde,<br>34 Portall Plaza, No: 7, Daire: 18,<br>Başakşehir/İSTANBUL  |
| <b>TELEFON NO</b>             | : +90 (212) 486 36 50   |
| <b>FAKS NO</b>                | : +90 (212) 486 02 51   |
| <b>TESCİL TARİHİ</b>          | : 01 Şubat 2008   |
| <b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>      | : 250.000.000,-TL   |
| <b>KAYITLI SERMAYE TAVANI</b> | : 1.000.000.000,-TL   |
| <b>TİCARET SİCİL NO</b>       | : 654110  |
| <b>FAALİYET KONUSU</b>        | : Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleriyle belirlenmiş usul ve esaslar çerçevesinde, gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçları, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Kurulca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilen ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun 48. maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile Kurulun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde izin verilen diğer faaliyetler |

### 3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

#### 3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine; değerlemeye konu taşınmazın Türk Lirası cinsinden yıllık pazar kira değerinin ve üst hakkı pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

**Pazar Değeri:** Bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.

**Pazar Kirası:** Taşınmaz mülkiyet haklarının, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir kiralayan ve istekli bir kiracı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile uygun kiralama şartları çerçevesinde, değerlendirme tarihi itibarıyla kiralanması sonucu elde edilecek fayda için tahmin edilmesi gerekli görülen tutardır.

**Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.**

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı/kiracı ve satıcı/kiralayan makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı/kiralanması için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım-satım/kiralanması işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen değer; değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

#### 3.2. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.
- Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır.



## 4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

### 4.1. MÜLKİYET DURUMU

#### 4.1.1. ÇIPLAK MÜLKİYET BİLGİLERİ

**SAHİBİ** : Maliye Hazinesi  
**İLİ** : Antalya  
**İLÇESİ** : Serik  
**MAHALLESİ** : Belek  
**MEVKİİ** : ---  
**PAFTA NO** : ---  
**ADA NO** : 145  
**PARSEL NO** : 34 (Eski 480 no'lu parsel)  
**NİTELİĞİ** : Çam Fıstıklı Koru Ormanı  
**YÜZÖLÇÜMÜ** : 90.068,13 m<sup>2</sup> (\*)  
**YEVMIYE NO** : 2272  
**CİLT NO** : 29  
**SAYFA NO** : 2964  
**TAPU TARİHİ** : 16.02.2016

#### 4.1.2. ÜST HAKKI MÜLKİYETİ BİLGİLERİ

**SAHİBİ** : Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (\*\*)  
**İLİ** : Antalya  
**İLÇESİ** : Serik  
**MAHALLESİ** : Belek  
**MEVKİİ** : ---  
**PAFTA NO** : ---  
**ADA NO** : 145  
**PARSEL NO** : 34  
**NİTELİĞİ** : Orman – Otel Kompleksi ve Misafirhane  
**YÜZÖLÇÜMÜ** : 90.150 m<sup>2</sup> (\*)  
**YEVMIYE NO** : 7511  
**CİLT NO** : 30  
**SAYFA NO** : 3068  
**TAPU TARİHİ** : 26.05.2016

(\*) Serik Kadastro Müdürlüğü yetkililerinden alınan bilgilere göre değerlendirme konusu 145 ada, 34 no'lu parselde konumlu ana taşınmazın yüzölçümü 90.150 m<sup>2</sup> iken 3402 sayılı Kadastro Kanunu'nun 22/a maddesi gereğince uygulama görmüş olup 145 ada 34 no'lu parselde konumlu ana taşınmazın yüzölçümü 90.068,13 m<sup>2</sup> olarak tescil edilmiştir. Konu ile ilgili Milli Emlak Müdürlüğü ile yapılan görüşmeler neticesinde üst hakkı taşınmazın yüzölçümünün değişebilmesi için üst hakkı sözleşmesinin yenilenmesi gerektiği ancak alan farkının çok küçük olması nedeniyle sözleşmenin yenilenmesi ihtimali olduğu bilgisi alınmıştır.

(\*\*) Bir sureti rapor ekinde sunulan "Resmi Senet" belgelerinden de görüleceği üzere taşınmazın üst hakkı 24.06.2005 tarihinden başlamak üzere 49 yıldır. Rapor tarihi itibarıyla geriye kalan üst hakkı kullanım süresi yaklaşık 36 yıldır. Ancak Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım ve İşletmeler Genel Müdürlüğü'ne Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından yapılan kesin tahsis süre uzatımı isteği başvurusu 31.12.2018 tarihinde kabul edilmiş ve 31.12.2018 itibaren kesin tahsis süresi 49 yıla uzatılmıştır. Rapor tarihi itibarıyla kalan üst hakkı süresi 49 yıldır.

## 4.2. TAPU VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

### 4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

24.01.2019 tarihi itibari ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Tapu Kayıt Örneği" belgelerine göre, taşınmaz üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

#### **Cıplak Mülkiyet Üzerinde:**

##### **Hak ve Mükkelefiyetler Bölümü:**

- 24.06.2005 tarihinden itibaren 49 yıl müddetle Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine müstakil ve daimi üst hakkı vardır. (30.12.2005 tarih ve 7469 yevmiye no ile)

#### **Üst Hakkı Mülkiyeti Üzerinde:**

##### **Hak ve Mükkelefiyetler Bölümü:**

- 24.06.2005 tarihinden itibaren 49 yıl müddetle Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine müstakil ve daimi üst hakkı vardır. (30.12.2005 tarih ve 7469 yevmiye no ile)

##### **Beyanlar Bölümü:**

- Aktay Turizm Yatırımları ve İşletmeleri A.Ş. lehine, sözleşme tashihi ile yatak kapasitesi 1200 oldu. (08.06.2007 tarih ve 4528 yevmiye no ile)
- Serik Tapu Müdürlüğü tarafından ek resmi senet düzenlenmiştir. (Başlama Tarihi: 02.11.2016, Bitiş Tarihi: 02.11.2016) (02.11.2016 tarih ve 15208 yevmiye no ile)

##### **Şerhler Bölümü:**

- Aktay Otel İşletmeleri A.Ş. lehine, Bakırköy 25. Noterliği'nden 28.02.2011 tarih ve 7462 sayılı kira sözleşmesi ile 2 yıl süreli toplam 13.000,-USD Amerikan Doları karşılığı 20.813.000,-TL bedelle kira sözleşmesi vardır. (28.02.2011 tarih ve 2064 yevmiye no ile)

### 4.2.2. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ

Beyanlar bölümünde 02.11.2016 tarih ve 15208 yevmiye no'lu "Serik Tapu Müdürlüğü tarafından ek resmi senet düzenlenmiştir." beyanı DMH olabilecek irtifak haklarında resmi senet tanzimi suretiyle şart değişikliği ile ilgili olup ilgisinin talebi ile doğrultusunda hazırlanan resmi senet ile ilgilidir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin "Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamalar" başlıklı 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmaz üzerinde yer alan bu beyan ile üst hakkı ve sözleşme şerhlerinin taşınmazın üst hakkının devrine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

**Taşınmazın tapudaki niteliği ile fiili durumu uyumludur. Tapu kayıtları incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "daimi ve müstakil üst hakkı" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca bulunmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**



### 4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

#### 4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

Serik Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden temin edilen 09.10.2018 tarih ve 63299795-6128-8887 sayılı İmar Durumu yazısı ile şifahi yapılan araştırmalarda 145 ada, 34 no'lu parselin 25.06.2006 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Belek Antalya Revizyon Uygulama İmar Planı'nda kısmen "Turizm Tesis Alanı" kısmen "Günübirlik Tesis Alanı" içerisinde kaldığı ve yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

**Plan notlarına göre "Turizm Tesis Alanı" yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:**

- Emsal (E): 0,40
- Kat adedi: 5

**Plan notlarına göre "Günübirlik Tesis Alanı" yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:**

- Bu alanlarda yapılacak tesislerin toplam inşaat alanı bu alanın %20'sini geçemez.
- H<sub>max</sub>: 5,50 m

**Not: Emsal (E) :** Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır.



#### 4.3.2. ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ

Serik Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde değerlemeye konu tesise ait arşiv dosyasında yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

1. Tesise ait mimari proje, ruhsat ve yapı kullanma izin belgeleri aşağıda tablo halinde belirtilmiştir.

| MİMARİ PROJELER |              |          |                        |                     |
|-----------------|--------------|----------|------------------------|---------------------|
| Proje Adı       | Proje Tarihi | Proje No | Alan (m <sup>2</sup> ) | Açıklama            |
| Mimari Proje    | 21.10.2005   | Bila     | <b>73.034,00</b>       | 485 oda, 1000 yatak |
| Tadilat Projesi | 20.10.2006   | Bila     | <b>80.887,00</b>       | 580 oda, 1200 yatak |

| YAPI RUHSATLARI |               |           |                        |  |
|-----------------|---------------|-----------|------------------------|--|
| Belge Adı       | Ruhsat Tarihi | Ruhsat No | Alan (m <sup>2</sup> ) | Açıklama   |
| Yeni Yapı       | 21.10.2005    | 05/82     | <b>36.800,00</b>       | Otel kompleksi (28.249 m <sup>2</sup> ), Apart villalar (7.741 m <sup>2</sup> ), sığınak (810 m <sup>2</sup> )   |
| Tadilat Ruhsatı | 26.12.2006    | 193/06    | <b>35.056,00</b>       | Otel kompleksi (Ana Bina) (28.199 m <sup>2</sup> ), villalar (7.449 m <sup>2</sup> ), alacart (308 m <sup>2</sup> ), dükkan (100 m <sup>2</sup> ), sığınak (645 m <sup>2</sup> ) |

| YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ |              |          |                        |  |
|----------------------------|--------------|----------|------------------------|--|
| Belge Adı                  | İskan Tarihi | İskan No | Alan (m <sup>2</sup> ) | Açıklama   |
| Tadilat                    | 01.07.2008   | 195/08   | <b>36.701,00</b>       | Otel ve bunlara benzer misafir evi (36.056 m <sup>2</sup> ), Ortak alan (bina içi sığınak) (645 m <sup>2</sup> ) |

2. Tesise ait 18.03.2005 tarih ve 9886 sayılı Turizm İşletme Belgesi bulunmaktadır.
3. Tesis, 20.10.2006 tarih ve bila no'lu tadilat projesine göre ana bina (E Blok) 64.670 m<sup>2</sup>, Göl Evi Blokları (T Blok) 2.040 m<sup>2</sup>, Göl Evi Blokları (O Blok) 2.720 m<sup>2</sup>, Göl Evi Blokları (U Blok) 3.520 m<sup>2</sup>, N Tipi Villa Blokları 930 m<sup>2</sup>, alakart restoran binası 710 m<sup>2</sup>, amfityatro 800 m<sup>2</sup> olmak üzere toplam 75.390 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahiptir. Projesinde belirtilen teras, veranda, balkon vb. alanlar dahil toplam inşaat alanı 80.887 m<sup>2</sup>'dir.
4. Arşiv dosyasında yapılan incelemelerde 09.04.2008 tarihli Başkanlık Makamına (Encümene sunulmak üzere) tutanak düzenlendiği görülmüştür. Söz konusu belgede yapılan incelemelerde Fen-İmar İşlerinin 09.04.2008 tarihinde yapılan kontrollerinde yan bahçe çekme mesafesine uyulmadığı ve kıyı kenar çizgisi içinde yapılaşmaların olduğu, vaziyet planında villaların yerinin değiştiği tespit edilerek 05/03 zabıt no'lu yapı tatil tutanağı düzenlendiği belirtilmiştir. Ayrıca belgede Belediye Encümeninin turizm tesislerine yazılacak para cezası 100 YTL/m<sup>2</sup>'dir. Ancak 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 32. maddesine göre yapıların ruhsatlandırılması için 1 ay süre verilmesine; ruhsata bağlanmayan kısımlar var ise yıkılmasına, 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 42. maddesine istinaden yazılması gereken para cezası ile ilgili 5252 sayılı Kanun gereği en yüksek para cezası 45.360,-YTL olduğundan Belediye Meclisinin kararındaki yazılacak para cezası söz konusu miktarı aşacağından 45.360,-YTL para cezasının alınması Belediye Encümen oturumunda görüşülerek karara bağlanması talep edilmiştir.
5. Ayrıca arşiv dosyasında 26.06.2008 tarihli tutanak belgesi incelenmiş ve belgede; "09.04.2008 tarihinde yapılan kontrolde doğu kısmındaki yan bahçe çekme mesafesine uyulmadığı ve yapılaşmanın olduğu, kıyı kenar çizgisi içinde etrafı kapalı yapılaşmanın bulunduğu tespit edilmiş ve yapı tatil zaptı düzenlenmiştir. Aktay Tur. Yat. Ve İşl. A.Ş. tarafından 21.04.2008 tarih ve 2008/26 sayılı yazılarında yapı tatil zaptında belirtilen gerekli düzeltmelerin yapıldığından bahsedilmektedir. Ancak tarafımızdan 25.06.2008

tarihinde servisimizin yapmış olduğu kontrollerde kıyı kenar çizgisi içinde yapılaşmalarda kapalı kısımların etrafının açıldığı tespit edilerek iş bu tutanak düzenlenmiştir.” denilmektedir.

6. Taşınmazın söz konusu tarihlerde bağlı bulunduğu Belek Belde Belediyesi'nin 30.03.2014 tarihi itibarıyla kapatılmasından dolayı, taşınmaza ilişkin dosya ve belgeler Serik Belediyesi'ne devredilmiştir. Serik Belediyesi'nde yapılan incelemelerde yapı tatil tutanağı belgesi ile tutanak sonrasında düzenlenmiş olan encümen para ve yıkım cezası kararlarına rastlanılmamıştır. Serik Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde şifahen yapılan görüşmelerde söz konusu uygulamalar ile para cezası kararı bulunduğu ve ardından tesis için 01.07.2008 tarih ve 195/08 no'lu yapı kullanma izin belgesi düzenlendiği, herhangi bir yıkım kararının bulunmadığı öğrenilmiştir.
7. Yerinde yapılan tespitlere göre tesis, ana bina (E Blok) 64.670 m<sup>2</sup>, Göl Evi Blokları (T Blok) 2.040 m<sup>2</sup>, Göl Evi Blokları (O Blok) 2.720 m<sup>2</sup>, Göl Evi Blokları (U Blok) 3.520 m<sup>2</sup>, N Tipi Villa Blokları 1.500 m<sup>2</sup>, alakart restoran binası 710 m<sup>2</sup>, Sultan Palace Villaları (1.240 m<sup>2</sup>), alakart restoran binası (Havuz Kenarı) 450 m<sup>2</sup>, Alakart Balık Restoran binasında 250 m<sup>2</sup>, Mini Kulüp binası 900 m<sup>2</sup>, Snack Bar 400 m<sup>2</sup>, market ve kaydırak platformu 160 m<sup>2</sup>, amfitiyatro 800 m<sup>2</sup> olmak üzere toplam 80.460 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahiptir. Projesinde belirtilen teras, veranda, balkon vb. alanlar dahil toplam inşaat alanı 86.673 m<sup>2</sup>'dir.
8. Son olarak; 06.06.2018 tarihli Yapı Kayıt Belgesi Verilmesine İlişkin Usul ve Esaslar Kanunu'na göre yerinde projeden farklı yapılan uygulamalar ve projeden farklı olarak bazı kısımlarda brüt alan büyümeleri ile ilgili olarak toplam 9.479 m<sup>2</sup> inşaat alanı için düzenlenmiş 06.01.2019 tarihli FH33UC3T belge no'lu ve 4463606 numaralı yapı kayıt belgesi bulunmaktadır. Ayrıca tesis bünyesinde bulunan iskele için düzenlenmiş 1.156 m<sup>2</sup> alanlı 06.01.2019 tarihli E5UUB6MK belge no'lu ve 4463803 numaralı yapı kayıt belgesi mevcuttur.

#### **4.3.3. İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ**

Serik Belediyesi'nde yapılan araştırmalarda Başkanlık Makamına (Encümene sunulmak üzere) sunulmak üzere değerlemeye konu tesiste onaylı mimari projesine aykırı uygulamalar yapıldığı ve bunlarla ilgili 05/03 no'lu yapı tatil tutanağı düzenlenmesi ile ilgili 09.04.2008 tarihli tutanak bulunduğu belirlenmiştir. Ancak taşınmazın o tarihte bağlı bulunduğu Belek Belde Belediyesi'nin 30.03.2014 tarihi itibarıyla kapatılmasından dolayı söz konusu yapı tatil tutanağı belgesi ile tutanaktan sonra düzenlenen encümen para ve yıkım kararı belgelerine ulaşılamamış olup Serik Belediyesi İmar Müdürlüğü yetkilisinden alınan şifahi bilgiye göre tesiste projesine aykırı yapılan uygulamalar ile ilgili olarak para cezası düzenlendiği ve ardından 01.07.2008 tarih ve 195/08 no'lu yapı kullanma izin belgesi düzenlendiği ve herhangi bir yıkım kararının bulunmadığı öğrenilmiştir.

Ayrıca söz konusu tesise ilişkin 3194 sayılı İmar Kanunu'nun geçici 16. maddesi gereğince otel yapıları için 06.01.2019 tarihli FH33UC3T belge no'lu ve 4463606 numaralı yapı kayıt belgesi ile iskele yapısı için 06.01.2019 tarihli E5UUB6MK belge no'lu ve 4463803 numaralı yapı kayıt belgesi alınmıştır.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendinde belirtilen hükümler çerçevesinde; 03.05.1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanunu'nun geçici 16. maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkroda yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilmiştir.

**Değerlemeye konu tesisin yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur. İmar durumu incelemesi itibariyle rapor konusu tesisin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "daimi ve müstakil üst hakkı" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

#### **4.4. TAŞINMAZIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET, KADASTRAL VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

##### **4.4.1. MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu tesisin konumlandığı gayrimenkulün çıplak mülkiyet durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı, üst hakkı mülkiyetinde ise aşağıdaki değişikliğin olduğu tespit edilmiştir.

- Taşınmazın üst hakkı Aktay Turizm Yatırımları ve İşletmeleri A.Ş. adına kayıtlı iken tüzel kişiliklerin unvan değişikliğinden 26.05.2016 tarih ve 7511 yevmiye no ile Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.

##### **4.4.2. KADASTRAL DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu tesisin konumlandığı gayrimenkulün kadastral durumunda aşağıdaki değişikliğin olduğu tespit edilmiştir.

- Tesisin konumlandığı parsel numarası 480 iken; 3402 sayılı Kanununun 22. maddesinin 2. Fıkrasının (a) bendinin uygulaması neticesinde 16.02.2016 tarih ve 2272 yevmiye no ile ada numarası 145, parsel numarası ise 34 olarak tescil edilmiştir.

##### **4.4.3. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu tesisin konumlandığı gayrimenkulün imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

#### **4.5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER**

Şirketimiz tarafından değerlendirme konusu gayrimenkul için daha önce hazırlanan iki adet değerlendirme raporu mevcut olup, raporlara ilişkin bilgiler rapor ekinde sunulmuştur.



## 5. BÖLÜM GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER

### 5.1. KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ

Değerlemeye konu tesis; Antalya ili, Serik ilçesi, Belek Beldesi, Çamlık Mahallesi, İskele Mevkii'nde konumlu Ela Quality Resort Belek Hotel'dir.

Tesis, halihazırda kiracı tarafından otel olarak işletilmektedir.

Tesis, denize 1. parsel konumundadır.

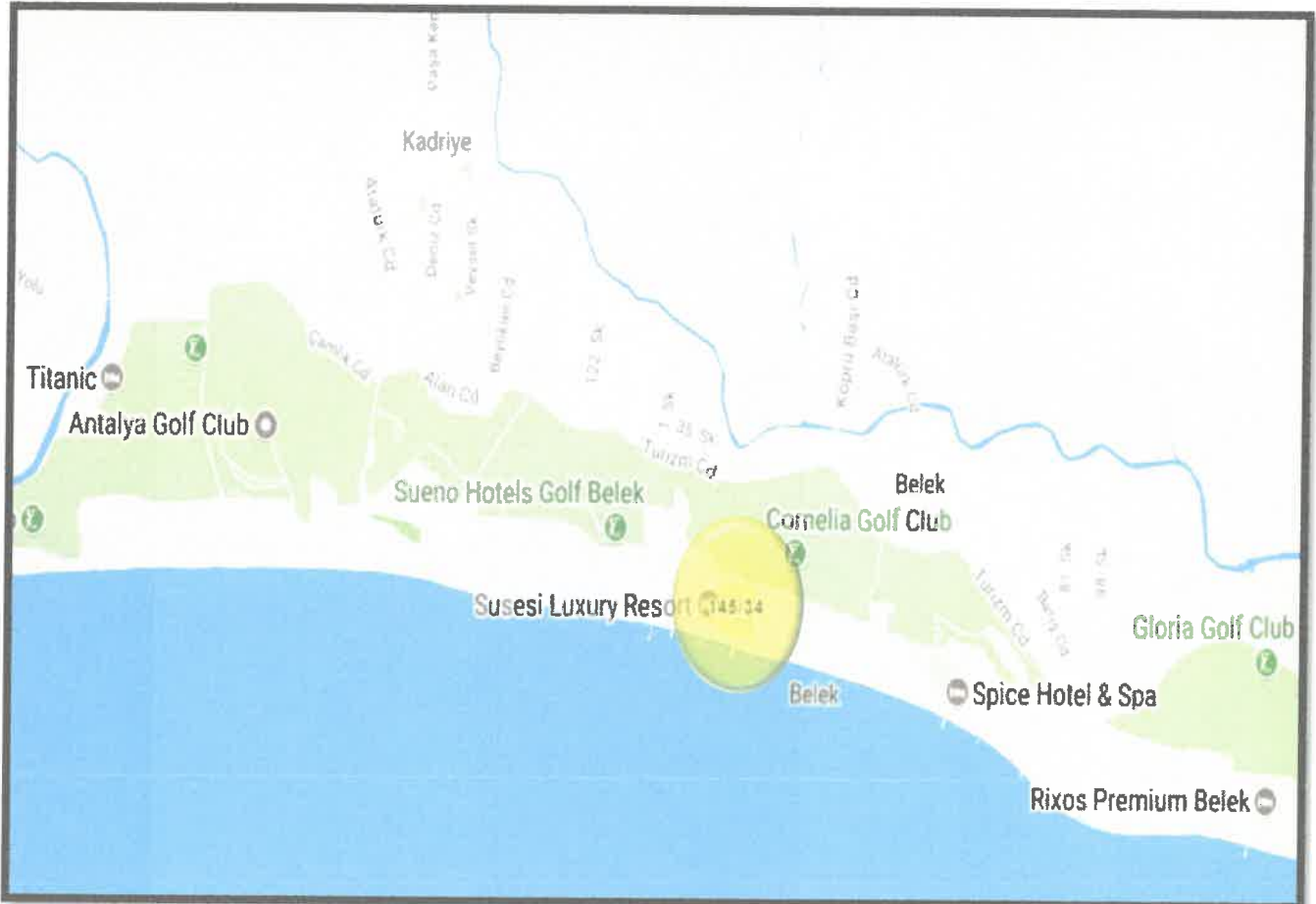
Bitişğinde Susesi Deluxe Resort Hotel ve Club Magic Life Hotel bulunan taşınmazın yakın çevresinde Cornelia Diamond Golf Resort Hotel, Crystal Palace Resort Hotel ve Calista Luxury Resort Hotel bulunmaktadır.

Tesisin konumlandığı bölge "Belek Turizm Bölgesi" olarak belirlenmiştir. Ayrıca bölgede 8 adet golf sahası bulunmakta olup bu yönüyle Avrupa'nın sayılı golf merkezlerinden birisi konumundadır.

Tesisin; konumu, ulaşım rahatlığı, inşaat kalitesi, deniz 1. parsel konumunda olması, reklam kabiliyeti ve bölgenin turizm potansiyeli taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Tesis, Belek Belde merkezine 1,5 km, Antalya – Mersin Karayolu'na 8 km, Serik ilçe merkezine 10 km, Antalya Havalimanı'na 23 km, Antalya il merkezine ise 30 km mesafede yer almaktadır.

Bölge, Serik Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup, tamamlanmış altyapıya sahiptir.



## 5.2. TESİSİN KONUMLANDIĞI PARSELİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Tesis; 145 ada, 34 no'lu parsel üzerinde konumlanmaktadır.
- Yüzölçümü 90.150 m<sup>2</sup>'dir.
- Parsel denize sıfır (1. parsel) konumunda olup denize yaklaşık 253 m cephesi bulunmaktadır.
- Dikdörtgen biçiminde bir geometrik şekle sahiptir.
- Düz ve az eğimli bir topografik yapıya sahiptir.
- Sınırları ihata duvar üzeri fens teli ile çevrilidir.
- Üzerinde 5 yıldızlı Ela Quality Resort Hotel bulunmaktadır.
- Bölgede altyapı tamdır.

## 5.3. TESİSİN GENEL ÖZELLİKLERİ

|                          |  |
|--------------------------|--|
| TESİS ADI                | Ela Quality Resort Hotel   |
| SINIFI VE TÜRÜ           | 5 yıldızlı otel (*)  |
| AÇILIŞ TARİHİ            | 17.07.2015   |
| MAL SAHİBİ               | Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.  |
| İŞLETMECİ FİRMA          | Aktay Otel İşletmeleri A.Ş.  |
| PARSEL SAYISI / ALANI    | 90.150 m <sup>2</sup> (Tesis 145 ada, 34 no'lu parsel üzerinde konuludur.)   |
| TESİSİN DURUMU           | Tesis tüm yıl açık olup, ultra herşey dahil şeklinde hizmet vermektedir.   |
| TURİZM İŞLETMESİ BELGESİ | 18.03.2005 tarih ve 9886 sayılı turizm işletmesi belgesi   |
| ODA SAYISI VE TİPİ (*)   | Standart Oda (2Y)..... : 388 adet<br>Bedensel Engelli Odası (2Y)..... : 5 adet<br>Aile Odası (4Y)..... : 2 adet<br>Suit Oda (4Y)..... : 1 adet<br>Suit Oda (2Y)..... : 179 adet<br>Apart Ünite (4Y)..... : 1 adet<br>Villa Apart Ünite (4Y) ..... : 5 adet<br>Villa Apart Ünite (10Y) ..... : 2 adet<br><b>TOPLAM..... : 583 adet</b>  |
| YATAK SAYISI (*)         | 1200   |
| ODA ÖZELLİKLERİ          | Merkezi iklimlendirme, uydu yayın sistemi, direkt ve dahili telefon, minibar, saç kurutma makinesi, dijital kasa   |
| AKTİVİTELER              | Açık ve kapalı yüzme havuzu, fitness, SPA (hamam, sauna, buhar odası, masaj odaları vb.), aqua park, sinema salonu, diskotek (150 kişilik), bowling salonu, sinema salonu, oyun salonu, çocuk kulübü, amfityatro, tenis kortları, mini golf, su sporları, yoga alanı   |
| RESTORANLAR/BARLAR       | Lobby Bar (Ab-ı Hayat), Men's Club, Teensbar, Game Zone, Pool Bar, Beach Bar, Lake Bar / Enderun, Ab-ı Lal, Teppanyaki Hıda, La Perla/Perla Bistro Snack, La Salsa, Alarga, Kalamata/Pool Snack, Sofa, Passion   |
| TOPLANTI SALONLARI       | Ottoman Salonu (800 m <sup>2</sup> ), Ottoman-1 Salonu (245,50 m <sup>2</sup> ), Ottaman-2 Salonu (309,80 m <sup>2</sup> ), Ottaman-3 Salonu (245,50 m <sup>2</sup> ), Çırağan Salonu (89,10 m <sup>2</sup> ), Dolmabahçe Salonu (89,10 m <sup>2</sup> ) ve Yıldız Salonu (67,30 m <sup>2</sup> ), Beylerbeyi Salonu (67,30 m <sup>2</sup> ), Topkapı Salonu (87,70 m <sup>2</sup> ) |
| FASALİTE VE SERVİSLER    | Tüm alanlarda kablosuz internet, otopark, plaj, doktor (ücretli) çamaşırhane hizmetleri (ücretli), kuaför hizmetleri (ücretli)   |

(\*) Oda sayısı ve tipi ile yatak sayısı 18.03.2005 tarih ve 9886 sayılı Turizm İşletme Belgesi'nden temin edilmiş olup, değerlemede bu oda sayısı dikkate alınmıştır.



#### 5.4. TESİSİN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ

|                                 |   |
|---------------------------------|---|
| <b>İNŞAAT TARZI</b>             | Betonarme karkas  |
| <b>İNŞAAT NİZAMI</b>            | Ayrık (blok) nizam  |
| <b>KAT ADEDİ</b>                | Ana Bina: 9 (2 bodrum kat + zemin + 5 normal kat + çatı katı)<br>Göl Evleri (U Blok): 3 (Zemin + 2 normal kat)<br>Göl Evleri (T ve O Bloklar): 2 (Zemin + 1 normal kat)<br>N Tipi Villalar (Ela Palas Villaları): 2 (Zemin + 1 normal kat)<br>Sultan Palace Villa: 2 (Zemin + 1 normal kat) |
| <b>İNŞAAT ALANI</b>             | 86.673 m <sup>2</sup> (*)   |
| <b>ELEKTRİK</b>                 | Şebeke  |
| <b>TRAFO</b>                    | Mevcut  |
| <b>JENERATÖR</b>                | Mevcut  |
| <b>PARATONER</b>                | Mevcut  |
| <b>ASANSÖR</b>                  | 6 adet müşteri asansörü, 4 adet servis ve personel asansörü (Ana Bina)  |
| <b>SU</b>                       | Şebeke  |
| <b>SU DEPOSU</b>                | Mevcut  |
| <b>HİDROFOR</b>                 | Mevcut  |
| <b>KANALİZASYON</b>             | Aritma tesisine deşarj edilmektedir.  |
| <b>ISITMA SİSTEMİ</b>           | LNG yakıtlı merkezi sistem  |
| <b>SOĞUTMA SİSTEMİ</b>          | VRV merkezi sistem  |
| <b>UYDU YAYIN SİS.</b>          | Mevcut  |
| <b>GÜVENLİK</b>                 | Kapalı devre güvenlik kamera sistemi ve güvenlik elemanları mevcut  |
| <b>SES YAYIN SİSTEMİ</b>        | Müşterilere hitap eden tüm açık ve kapalı ortak hacimlerde ses yayın sistemi mevcut   |
| <b>YANGIN İHBAR SİSTEMİ</b>     | Yangın algılama sensörü mevcut  |
| <b>YANGIN SÖNDÜRME TESİSATI</b> | Yangın dolapları, yangın tüpleri, hidrandtar, sprinkler sistemi ve yangın tüpleri mevcut  |
| <b>YANGIN MERDİVENİ</b>         | Mevcut  |
| <b>DIŞ CEPHE</b>                | Sıva üzeri dış cephe boyası   |
| <b>ÇATI</b>                     | İzolasyonlu kiremit tipi çatı mevcut  |

(\*) Toplam inşaat alanı bilgisi; 20.10.2006 tarih ve bila no'lu tadilat projesinde bulunan 80.887 m<sup>2</sup> alan ile otel yapıları için düzenlenmiş 06.01.2019 tarihli FH33UC3T belge no'lu ve 4463606 numaralı yapı kayıt belgesindeki 5.786 m<sup>2</sup>'lik ek alan (ilave inşaat alanları) göz önünde bulundurularak hesaplanmıştır.

## 5.5. TESİS BİNALARININ GENEL ÖZELLİKLERİ

### 5.5.1. ANA BİNA

- Bina; 2 bodrum, zemin, 5 normal ve çatı katı olmak üzere toplam 9 katlıdır. Tadilat projesine göre girişi bölümü (E Blok), Yatak Bloğu (E1) ve Yatak Bloğu (E2) olarak 3 bölümden oluşmaktadır.
- Bloklar birbirine bağlantılı durumda olup bodrum ve zemin kattan (E Blok) bağlantılı olup, E1 Blok 2 bodrum, zemin, 4 normal ve çatı katından, E2 Blok ise 2 bodrum, zemin, 5 normal ve çatı katından oluşmaktadır.
- Binada tadilat projesinden farklı olarak 2. bodrum ve 1. bodrum katlarda ana binanın güneydoğu bölümünde parsel inşaat yaklaşma sınırına doğru büyütüldüğü, bu bölümde yer alan kapalı havuz ve dinlenme teras bölümlerinin büyütüldüğü; batı tarafındaki konaklama bloğunun projede tesisat katı olarak görünen 1. katın mevcutta 30 adet standart ve 1 adet süit oda olarak düzenlendiği, çatı arası boşluğu olarak görünen alanın kullanıma açılarak bazı odalara dubleks eklenti olarak düzenlendiği görülmüştür.
- Binanın mevcut kullanım alanı ve kullanım fonksiyonları aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

| Kat Adı   | Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> ) | Kullanım Fonksiyonu   |
|-----------|----------------------------------|---|
| 2. Bodrum | 10.615                           | Toplantı salonları, soyunma odaları, mekanik daire, hidrafor odası, su depoları, depolar, havuz makine dairesi  |
| 1. Bodrum | 16.580                           | Alt lobi oturma bölümü, dükkanlar, diskotek, sinema salonu, oyun salonu, fitness salonu, SPA merkezi, doktor odası, ana mutfak, ana restoran, personel soyunma odaları ve yemekhanesi, idari bürolar, çamaşırhane, depolar ve teknik hacimler |
| Zemin     | 9.425                            | Otel girişi, lobi, resepsiyon, idari ofisler, Men's Club Bar, Alakart Restoran, konferans salonu girişi, 51 adet standart oda ve 2 adet süit oda  |
| 1.Kat     | 6.145                            | 93 adet standart oda ve 3 adet süit oda   |
| 2. Kat    | 6.215                            | 99 adet standart oda ve 3 adet süit oda   |
| 3. Kat    | 6.130                            | 99 adet standart oda ve 3 adet süit oda   |
| 4. Kat    | 6.130                            | 36 adet standart oda, 2 adet süit oda, 63 adet dubleks aile odası ve 1 adet dubleks süit oda  |
| 5. Kat    | 3.695                            | 13 adet standart oda, 3 adet süit oda, 15 adet dubleks aile odası, 1 adet dubleks süit oda  |
| Çatı      | 835                              | 13 adet standart oda, 3 adet süit oda, 15 adet dubleks aile odası, 1 adet dubleks süit oda  |

- Ana bina mevcut durumuna göre toplam 65.770 m<sup>2</sup> kullanım alanına ve toplam 519 adet oda (404 adet standart oda, 19 adet süit oda, 93 adet dubleks aile odası ve 3 adet dubleks süit oda) kapasitesine sahiptir.
- Binada ortak alanların zeminleri granit veya mermer kaplı, oda holleri ise halı kaplanmıştır. Duvarlar duvar kağıdı veya mermer veya ahşap kaplı, tavanları spot aydınlatmaları alçıpan asma tavadır. Hizmet ve personel alanlarının, atölyelerin, depoların ve teknik hacimlerin zeminleri seramik kaplı, duvarları fayans kaplı veya plastik boyalı, tavanları ise plastik boyalıdır.

- Ana binada odaların zeminleri halı, duvarlar duvar kağıdı kaplı, tavanlar ise alçıpan asma tavandır. Oda banyolarının zeminleri seramik kaplı, duvarları kısmen duvar kağıdı, kısmen fayans kaplı, tavanlar ise alçıpan asma tavandır. Banyolarda vitrifiye ve aksesuarlar tamdır.
- Odalarda kapılar kartlı kilit sistemine sahiptir.

### 5.5.2. GÖL EVLERİ

- 14 adet 2 katlı (zemin + 1 kat) ve 6 adet 3 katlı (zemin + 2 kat) olmak üzere toplam 20 adet bloktan oluşmakta olup toplam 89 adet aile odası bulunmaktadır.
- Göl Evi Bloklarından T ve O Tipi Blokların herbiri zemin (170 m<sup>2</sup>) ve 1. kat (170 m<sup>2</sup>) olmak üzere toplam 340 m<sup>2</sup> alana sahiptirler. Bloklarda katların herbirinde ikişer adet olmak üzere toplam dörder adet aile odası bulunmaktadır. Göl Evi Bloklarından U Tipi Blok ise zemin (1.270 m<sup>2</sup>) ve 2 kat (1. kat: 1.270 m<sup>2</sup> / 2. kat: 980 m<sup>2</sup>) olmak üzere toplam 3 katlıdır. U Tipi Bloкта her katta 11 adet aile odası olmak üzere toplam 33 adet aile odası yer almaktadır.
- Odalarda zeminler halı, duvarlar duvar kağıdı kaplı, tavanlar ise alçı siva üzeri plastik boyalıdır. Banyo zeminleri seramik kaplı, duvarları kısmen duvar kağıdı, kısmen fayans kaplı, tavanlar ise alçıpan asma tavandır. Banyolarda vitrifiye ve aksesuarlar tamdır. Tüm odalarda balkon bulunmakta olup zemin katta yer alan bazı odaların terasından iskele ile direk havuza erişim mevcuttur.

### 5.5.3. VİLLA BLOKLARI

- Tesis bünyesinde 5 adet Ela Palas Villaları (N Tipi Villa) ve 2 adet Sultan Palace Villa olmak üzere toplam 7 adet villa bulunmaktadır.
- Villalar müstakil bahçeli olarak zemin ve 1 kat olmak üzere toplam 2 katlı olarak inşa edilmiştir.
- Ela Palas Villaları (N Tipi Villalar) 550 – 750 m<sup>2</sup> aralığında özel bahçe içerisinde toplam 300 m<sup>2</sup> (zemin kat: 150 m<sup>2</sup> / 1. kat: 150 m<sup>2</sup>) alanlı olarak inşa edilmişlerdir.
- Sultan Palace Villaları ise mevcutta 900 m<sup>2</sup> bahçe içerisinde toplam 620 m<sup>2</sup> (zemin kat: 320 m<sup>2</sup> / 1. kat: 300 m<sup>2</sup>) alanlı olarak inşa edilmişlerdir.
- Tadilat projesinde toplam 6 adet olan N Tipi Villa Bloğunun 5 adet adet inşa edildiği konumlarının vaziyet planından farklı inşa edildiği tespit edildiği ve yerinde söz konusu bloklardan bazılarının yapılaşma yasağı bulunan kıyı kenar çizgisine göre ikinci 50 m'lik kısımda yer aldığı belirlenmiştir. Ayrıca projesinde göre villa bloklarının her biri zemin katta 58 m<sup>2</sup>, 1. katta 97 m<sup>2</sup> olmak üzere toplam 155 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak görünen taşınmazların herbirinin yerinde zemin 150 m<sup>2</sup> ve 1. kat 150 m<sup>2</sup> olmak üzere toplam 300 m<sup>2</sup> alanlı olarak inşa edildiği belirlenmiştir.
- Vaziyet planına göre parselin güney batı tarafında Alakart Restoran (J Blok) ve tenis kortları (L Blok) olarak görünen kısımda mevcutta proje dışı olarak ve yapılaşma yasağı bulunan kıyı kenar çizgisine göre ikinci 50'lik kısımda kalacak şekilde her birisi zemin (320 m<sup>2</sup>) ve 1. kat (300 m<sup>2</sup>) olmak üzere toplam 620 m<sup>2</sup> kullanım alanlı 2 adet villa (Sultan Palace) bloğu inşa edildiği tespit edilmiştir.

- Ela Palas Villalarının herbiri zemin katta oturma ve yemek odası, mutfak, yatak odası ve banyo; 1. katta ise hol, 2 adet yatak odası ve 2 adet banyo hacimlerinden oluşmaktadır.
- Sultanpalas Villalarının herbiri zemin katta oturma ve yemek odası, mutfak, hizmetli yatak odası, banyo, Türk Hamamı, sauna, fitness odası, 1. katta ise hol, 4 adet yatak odası ve 4 adet banyo hacimlerinden oluşmaktadır. Zeminler giriş ve hollerde mermer kaplı, duvarlar duvar kağıdı kaplıdır. Odalarda zeminler lamine parke, duvarlar duvar kağıdı kaplı, tavanlar ise plastik boyalıdır. Banyolarda zemin ve duvarlar fayans kaplı, tavanlar spot aydınlatmalı alçıpan asma tavandır. Banyolarda vitrifiye ve aksesuarlar tamdır.
- Sultan Palace Villalarının girişleri 1. kat seviyesinden sağlanmaktadır.
- Her villanın kendine ait açık yüzme havuzu bulunmaktadır.

### 5.6. RESTORAN YAPILARI

- Alakart Restoran Binası-1; ana binanın batı tarafında, göl evlerinin bulunduğu kısımda yer alan alakart restoran binası bodrum (210 m<sup>2</sup>) ve zemin kat (700 m<sup>2</sup>) olmak üzere toplam 2 katlı ve 710 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahiptir.
- İtalyan Restoranı 46 kişi kapalı ve 56 kişi açık alan olmak üzere toplam 102 kişilik; Meksika Restoranı ise 64 kişi kapalı ve 80 kişi açık alanda olmak üzere toplam 144 kişilik kapasiteye sahiptir.
- Alakart Restoran Binası-2; ana yüzme havuzunun kenarında ve batı tarafında yer almaktadır. Mevcutta yaklaşık 450 m<sup>2</sup> kapalı alana sahiptir. Restoran ve mutfak bölümlerinden oluşmaktadır. Restoran bölümü zeminleri lamine parke kaplı, duvarları saten boyalı veya dekoratif taş kaplama, tavanları ise ahşap asma tavandır. Restoranın açık bölümlerinin üzeri pergole ile kaplıdır.
- Balık Alakart Restoran; parsel sınırı dışında ve kıyı kenar çizgisi içerisinde kalacak şekilde parselin güney doğu köşesinde ve plaj kenarında yer alan balık alakart restoran binası 250 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına ve üzeri pergole ile kapatılmış 200 m<sup>2</sup> alanlı açık oturma bölümlerinden oluşmaktadır.

### 5.7. DİĞER YAPILAR

- Tesis bünyesinde ana binanın güneyinde açık yüzme havuzuna ait kullanımlarında dahil olmak üzere toplam 830 m<sup>2</sup> kullanım alanlı amfityatro bulunmaktadır. Oturma bölümleri üzeri açık olup betonarmeden mamuldür.
- Tesis bünyesinde vaziyet planına aykırı olarak yerinde amfityatronun doğu tarafında proje dışı olarak 900 m<sup>2</sup> kapalı alanlı ve 1.200 m<sup>2</sup> açık alanlı tek katlı mini kulüp binası inşa edildiği ve binanın parselin doğu kenarındaki 15 m'lik çekme mesafesini ihlal ettiği belirlenmiştir. Ayrıca amfi tiyatronun kenarında yaklaşık 465 m<sup>2</sup> alanlı snack bar ve market eklentileri ile Parselin güneydoğu köşesinde kıyı kenar çizgisi içinde 2 adet tenis kortu ve pergole alanları inşa edildiği tespit edilmiştir.
- Tesisin önünde yer alan plaj kumsal niteliğinde olup kullanıma açıktır. Ayrıca tesis müşterilerinin kullanımına yönelik olarak yaklaşık 1.100 m<sup>2</sup> alanlı ahşap iskele bulunmaktadır.



- Yerinde yapılan tespitlere göre tesis, ana bina (E Blok) 64.670 m<sup>2</sup>, Göl Evi Blokları (T Blok) 2.040 m<sup>2</sup>, Göl Evi Blokları (O Blok) 2.720 m<sup>2</sup>, Göl Evi Blokları (U Blok) 3.520 m<sup>2</sup>, N Tipi Villa Blokları 1.500 m<sup>2</sup>, alakart restoran binası 710 m<sup>2</sup>, Sultan Palace Villaları (1.240 m<sup>2</sup>), alakart restoran binası (Havuz Kenarı) 450 m<sup>2</sup>, Alakart Balık Restoran binasında 250 m<sup>2</sup>, Mini Kulüp binası 900 m<sup>2</sup>, Snack Bar 400 m<sup>2</sup>, market ve kaydırak platformu 160 m<sup>2</sup>, amfityatro 800 m<sup>2</sup> olmak üzere toplam 80.460 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahiptir. Projesinde belirtilen teras, veranda, balkon vb. alanlar dahil toplam inşaat alanı 86.673 m<sup>2</sup>'dir. Son olarak; 06.06.2018 tarihli Yapı Kayıt Belgesi Verilmesine İlişkin Usul ve Esaslar Kanunu'na göre yerinde projesinden farklı yapılan uygulamalar ve projesinden farklı olarak bazı kısımlarda brüt alan büyümeleri ile ilgili olarak toplam 9.479 m<sup>2</sup> inşaat alanı için düzenlenmiş 06.01.2019 tarihli FH33UC3T belge no'lu ve 4463606 numaralı yapı kayıt belgesi bulunmaktadır. Ayrıca tesis bünyesinde bulunan iskele için düzenlenmiş 1.156 m<sup>2</sup> alanlı 06.01.2019 tarihli E5UUB6MK belge no'lu ve 4463803 numaralı yapı kayıt belgesi mevcuttur.

## 5.8. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımınıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarırken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazın konumu, büyüklüğü, imar durumu ve mevcut durumu dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin; "otel" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

## 6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

### 6.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

2018 yılı Mart ayında Bulgaristan'ın liman kenti Varna'da düzenlenen Avrupa Birliği-Türkiye zirvesi, 24 Haziran 2018'de Türkiye tarihindeki ilk başkanlık seçimi olan Cumhurbaşkanlığı ve Milletvekiliği Genel Seçimlerinin düzenlenmesi, 7 kez uzatılan olağanüstü halin kaldırılması gibi siyasi gelişmeler ekonomik görünümde ana faktör olmaya devam etmiş ve ekonomide 2018 yılı ilk yarısında bekle-gör stratejileri hakim olmuştur.

Küresel büyüme 2018 yılının ilk yarısında istikrar kazanmış ve gücünü korumaya devam etmiştir. ABD ekonomisinde büyüme daha istikrarlı bir görünüm arz ederken Euro Bölgesi, Japonya ve İngiltere'de ekonomik büyüme yılın ilk çeyreğinde yavaşlamış, bu ülkeler için yıl sonu tahminleri aşağı yönlü güncellenmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde ise, değer kaybeden para birimleri, yükselen petrol fiyatları ve dış ticarete küresel ölçekte artan korumacılık söylemleri nedeniyle büyüme görünümü ülkeler arasında farklılaşmaktadır. Yükselen emtia fiyatları ve enerji fiyatlarına karşın, tüketici ve çekirdek enflasyon oranları küresel ölçekte ılımlı seyretmektedir. Olumlu büyüme performansı ve destekleyici maliye politikasına bağlı olarak Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) para politikasındaki normalleşme sürecini hızlandırma

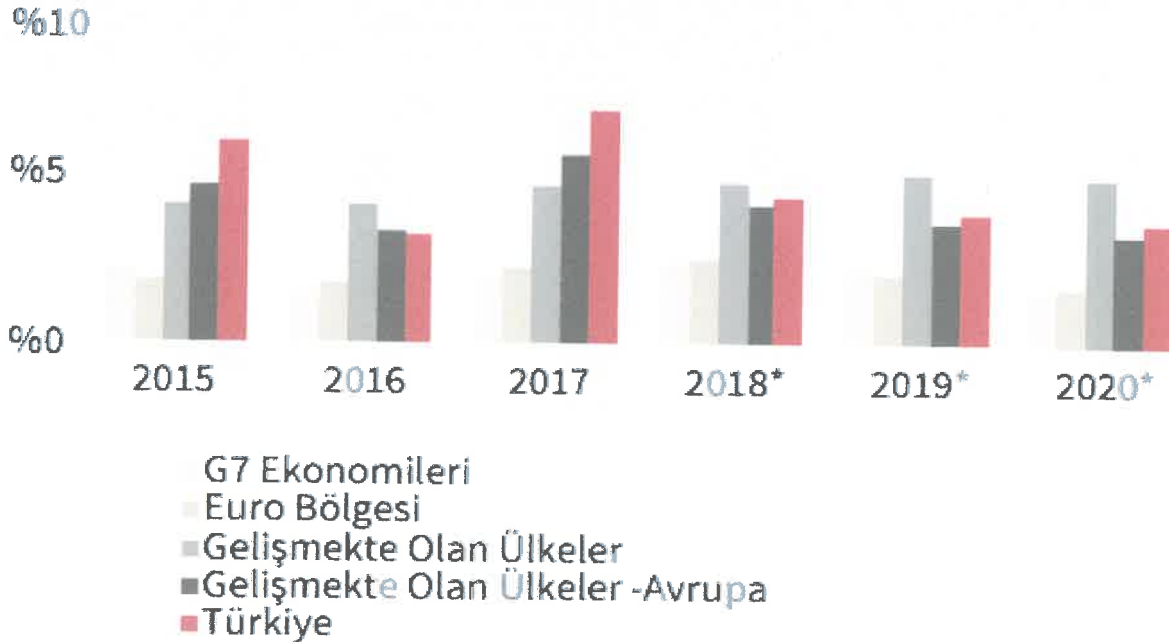
İhtimali bir önceki enflasyon raporu dönemine göre belirgin ölçüde yükselerek, ABD tahvil getirilerinin artmasına neden olmuştur. ABD dolarındaki yükseliş son dönemde küresel finansal piyasalarda dalgalanmalara yol açmıştır. Gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısının bozulmasıyla birlikte, portföy akımlarında yılın ikinci çeyreğinde zayıflama gözlenirken döviz kurlarında da değer kaybı ve oynaklık kaydedilmiştir.

2018 yılının ikinci çeyreğinde küresel finansal piyasalarda artan oynaklıklar ve gelişmekte olan ülkelerin risk primlerindeki yükselişe ilave olarak, yurt içi belirsizlikler ve cari açık ile enflasyonda görülen yükselişin etkisiyle Türkiye'nin ülke risk primi ile döviz kurlarına dair göstergeler diğer gelişmekte olan ülkelere olumsuz şekilde ayrılmıştır. Sıklaşan finansal koşullara paralel olarak ikinci çeyrekte bankaların işletmelere uyguladığı kredi standartları da sıklaşmış; yavaşlayan faaliyetin de etkisiyle işletmelerin kredi talebi azalmıştır. Böylelikle, kredilerin büyüme hızı ikinci çeyrekte de gerilemeye devam etmiştir.

### 6.1.1. GSYİH BÜYÜME ORANI

2017 yılı için yıllık GSYİH büyüme oranı, beklentilerin çok üzerinde %7,4 olarak açıklanmıştır. Türkiye'nin büyüme ivmesi hanehalkı tüketimi (%11) ve gayrisafi sabit sermaye oluşumunun (%9,7) katkılarıyla devam etmiştir ve 2018 yılının ilk çeyreğine ilişkin GSYİH büyümesi %7,4 olarak kayıt altına alınmıştır. Kalkınma Bakanlığı'nın 2018-2020 Orta Vadeli Programı (OVP) 2018 yılı için %5,5 büyüme beklentisi açıklarken, IMF %4,4 ve Dünya Bankası %4,5 olarak büyüme oranını öngörmektedirler.

--- GSYİH Büyüme Karşılaştırmaları ---



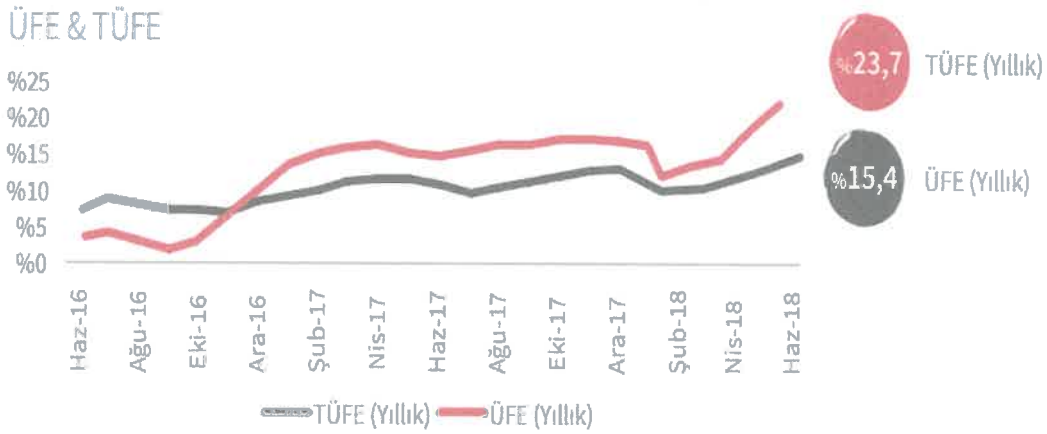
\*Tahmini

Kaynak: IMF, Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2018



### 6.1.2. ENFLASYON

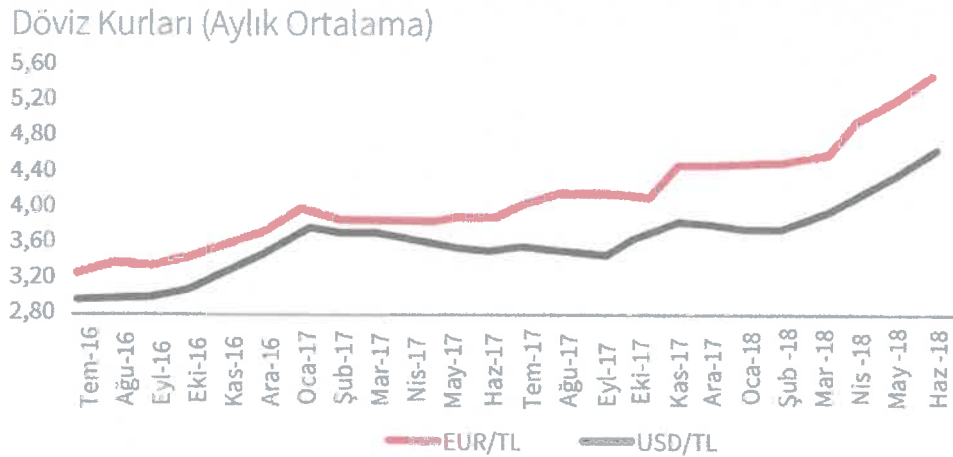
Kasım 2017’de 2003 yılının ardından %13’le en yüksek seviyesine ulaşan TÜFE, 2018 yılının ilk çeyreğinde önemli bir düşüş göstererek %10,9’a gerilemiştir. Ancak petrol fiyatlarındaki ve döviz kurlarındaki yükselişin etkisiyle Nisan ayından itibaren artış gösteren TÜFE, Haziran 2018 itibariyle %15,4 seviyesine ulaşmıştır.



Kaynak: TÜİK

### 6.1.3. DÖVİZ KURLARI

Amerikan Merkez Bankası’nın (FED) sıkılaştırıcı para politikası, cari işlemler açığının büyümesi ve erken seçimin oluşturduğu siyasi belirsizliğin etkisiyle TL, 2018 Haziran ayında USD ve Euro karşısında rekor seviyeye gerilemiştir.

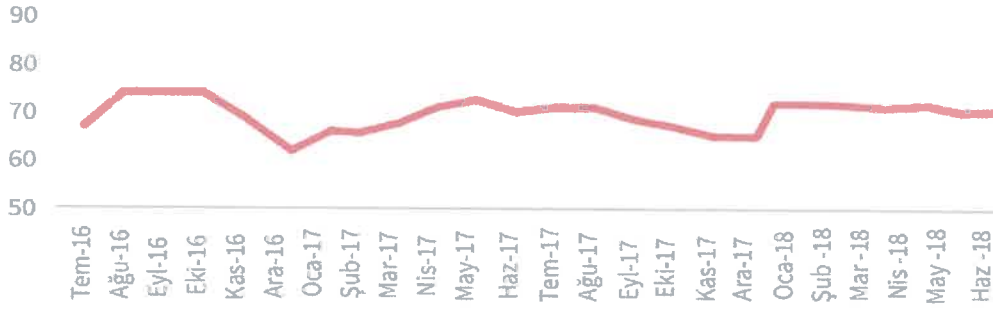


Kaynak: TCMB

### 6.1.4. TÜKETİCİ GÜVENİ

Tüketici Güven Endeksi, tüketicilerin gelecek 12 aylık süreçte genel ekonomik görünüm, hane halkı finansal durumu ve işsizlik oranlarına ilişkin beklentilerini ölçmektedir. Ocak ayında yükselen ve 72 seviyesine ulaşan endeks, siyasi ve ekonomik sebeplerden dolayı düşüş göstermiştir.

### Tüketici Güven Endeksi



#### 6.1.5. YATIRIM PAZARI

Yatırım piyasası, 2018'in ilk yarısında başkanlık ve milletvekilliği genel seçimlerinin yanı sıra Türk Lirası'nın zayıf görünümünden kaynaklanan siyasi ve ekonomik belirsizlik nedeniyle ortalamanın altında bir performans sergilemiştir. Birçok yatırımcı Haziran ayının sonuna kadar seçimlerin sonucunu beklemiş ve yatırım kararlarını ertelemiştir. Alışveriş merkezleri, ofisler, endüstriyel ve lojistik tesisler, oteller ve araziler gibi çeşitli mülk tiplerindeki fiyat seviyeleri 2018'in ilk yarıyılında 2017 yılının ilk yarısına kıyasla hafif bir düşüş göstermiştir. Bununla birlikte söz konusu mülklerdeki getiri oranında %7-8 bandından %7,75-8,5 seviyesine doğru bir artış gözlenmiştir.

Perakende pazarında, bazı Avrupa piyasaları alışveriş merkezi yatırımcılarına %4-5 seviyesinde tatmin edici bir getiri sunmaktadır. Söz konusu rakip piyasaların yanı sıra; Haziran ayı itibarıyla %15 seviyesini aşan enflasyondan kaynaklanan yüksek faiz baskısı ve inşaat halindeki perakende projelerinin oluşturduğu arz fazlası riski gibi yatırımcıların temkinli hareket etmesine neden olan bazı temel konular mevcuttur.

Ofis piyasası, yabancı firmaların Türkiye'ye yönelik ilgisinin azalmasından kaynaklanan talep daralması nedeniyle kiracı dostu bir görünüm sergilemeye devam etmiştir. Bu talep daralması; boşluk oranlarının geçtiğimiz birkaç yıldaki kayda değer artışında da etkili olmuştur. Söz konusu yerel koşullara ek olarak, küresel rekabet İstanbul ofis piyasasını küresel çekicilik bakımından olumsuz etkilemektedir. İstanbul ofis piyasası; bulunduğu bölgedeki diğer ülkelerin yanı sıra küresel ofis yatırımcılarına düşük kredi riski ve Euro bazlı getiriler sunan gelişmiş Avrupa pazarlarıyla rekabet etmek durumundadır.

Konut piyasasında yabancı yatırımcıların tercihlerini belirleyen önemli konular vardır. Avrupa'daki piyasalar açısından ilk etapta güvenlik ve eğitim ön plana çıkmaktadır. Bununla birlikte, başta Almanya olmak üzere Euro Bölgesi'ndeki Euro bazlı daha yüksek gelir ve getiri oranlarının yanı sıra, özellikle Portekiz'deki esnek ön şartlar sayesinde, serbest dolaşım hakkı kazanma durumu yabancı yatırımcıların ilgisini çekmektedir. Yabancı yatırımcıların Türkiye emlak piyasasına olan ilgisi son üç yılda önemli bir düşüş göstermiştir. Diğer yandan, gayrimenkul yatırımında ciddi bir yatırım iştahı olan yerli yatırımcı sayısı da çok yüksek görünmemektedir.

Bununla birlikte, finansal kısıtlamalarla karşılaşan ve kısa vadeli sermaye gereksinimlerini karşılamak için portföylerindeki mülkleri satması beklenen bazı büyük şirketler nedeniyle fiyat seviyesinin daha da düşmesi öngörülmektedir. Yabancı sermayenin eksikliği ve borç finansmanının pahalı olması göz önüne alındığında; piyasadaki fırsatları takip eden yabancı yatırımcıların yatırım kararını alması için fiyat seviyesini düşürmek ve getiri oranını artırmak dışında bir çözüm yakın gelecekte görünmemektedir.

#### **6.1.6. TURİZM VE OTEL PİYASASI**

Gayrimenkul ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği'nin (GYODER) yayınlamış olduğu "Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2018 2. Çeyrek Raporu'na" göre; 2018 yılının ilk 3 ayında Türkiye'ye gelen 4,9 milyon yabancı turistin yapmış olduğu harcamalar kişi başı ortalama 682,-USD olarak belirtilmektedir. 2017 yılının ilk 3 ayı sonunda rakamın 637,-USD olduğu göz önünde bulundurulduğunda, 2018'de kişi başı harcamalarda artışlar yaşandığı görülmektedir.

Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan elde edilen 2017 yıl sonu verilerine göre 2017 yılı içerisinde, Türkiye'ye gelen toplam yabancı ziyaretçi sayısı yaklaşık olarak 32,4 milyon olurken, 2018 yılı ilk yarısında ülkemizi ziyaret eden yabancı sayısı 15,9 milyon olmuştur. 2017 yılı içerisinde, Türkiye'ye gelen 32,4 milyon yabancı turistin %33,4'ü İstanbul'a, %30,0'u Antalya'ya, %6,4'ü Muğla'ya gelmiştir. Bu üç ili takiben %1,7 ve %2,4'lük paylar ile Ankara ve İzmir izlemiştir. Gelen turist sayıları 2016 ile karşılaştırıldığında yaklaşık olarak %28'lik bir artış yaşandığı gözlemlenmektedir. Bunun sebebi Antalya'nın en büyük pazarlarından biri olan Rusya ile 2016 yılında bozulan turizm ilişkilerinin 2017 yılında toparlanmış olması, terör eylemlerindeki azalma olarak gösterilebilir. Genel bir değerlendirme yapıldığında 2017 yılında gelen turist sayısının 2016'ya kıyasla arttığı ve 2018 yılına da bu pozitif ivme ile giriş yapıldığı, sonuç olarak da Türkiye'nin turizm sektöründe toparlanmakta olduğu yorumu yapılabilir.

İşletme Belgeli ve Yatırım Belgeli tesis sayıları incelendiğinde Türkiye genelinde toplam 457 bin oda kapasitesi ile 3.847 işletme belgeli, 107 bin oda kapasitesi ile 987 yatırım belgeli konaklama tesisi olduğu görülmektedir. İşletme belgeli tesislerin şehir kırılımlarına bakıldığında ilk sırayı 786 tesis ve 207 bin oda kapasitesi ile Antalya çekmekte, onu takiben 565 tesis ve 56 bin oda kapasitesi ile İstanbul gelmektedir. Muğla ise 399 işletme belgeli tesise sahip olup, oda arzı 52 bin'dir. Yatırım belgeli tesisler göz önünde bulundurulduğunda yakın gelecekte mevcut otel arzına dahil olacak 987 tesis içinde en büyük payı 169 tesis ve 15 bin oda kapasitesi ile İstanbul almakta, onu takiben 105 tesis ve 23 bin oda kapasitesi ile Antalya, 97 tesis ve 11 bin oda kapasitesi ile Muğla gelmektedir. Türkiye genelinde 2017 yılında işletme belgeli tesislerin yatak doluluk oranları %51 olarak belirlenmiştir. Yatak doluluğu en yüksek olan şehir % 61,64 ile Antalya, onu takiben %52,34 ve %51,12 ile Muğla ve İstanbul olmuştur, İzmir ve Ankara'nın yatak doluluk oranları sırasıyla yaklaşık %45 ve %38 olmuştur. 2016'da Türkiye ve İstanbul'daki

otellerin doluluk oranları ve fiyatları turizm genelindeki yavaşlama sebebiyle ciddi bir düşüş yaşamıştır. 2017'de kurun değer kaybetmesinin de etkisiyle düşen fiyatlarda yükselme olmamasına rağmen doluluk oranlarında yükseliş görülmektedir. Bu durum gündem, terör olayları, dış ilişkiler gibi faktörlerden negatif etkilenen turizmin 2017 yılında toparlanmaya başladığına dair bir işaret oluşturmaktadır. 2018 yılı ilk iki çeyrek doluluk oranları Türkiye geneli için %63,1'i geçerek 2017 yılındaki yükselişini devam ettirirken; İstanbul için doluluk oranı %67,1 olmuştur. Aynı dönem için Türkiye genelinde ortalama gerçekleşen oda fiyatı 65,21 Euro iken İstanbul'da 77,74 Euro olmuştur.

## 6.2. BÖLGE ANALİZİ

### 6.2.1. ANTALYA İLİ

Akdeniz Bölgesi'nin batısında konumlanmakta olup Antalya Körfezi'yle Batı Torosların arasında kurulmuştur. Yüzölçümü bakımından Türkiye'nin altıncı büyük ilidir. Güneyinde Akdeniz, batısında Muğla, kuzeyinde Burdur ve Isparta, kuzeydoğusunda ise Karaman ve Mersin illeri vardır.

Antalya, Türkiye'de en çok antik kent bulunan ildir. Sırasıyla Likyalılar, Lidyalılar, Pamfilyalılar, Bergamalılar, Romalılar, Bizanslılar, Selçuklular hakimiyetinde bulunmuştur.

2017 yılı sonu itibariyle nüfusu 2.364.396 kişi olup Türkiye'nin en kalabalık beşinci şehridir. İlin yüzölçümü 20.177 km<sup>2</sup> olup km<sup>2</sup>'ye 115 kişi düşmektedir. 19 ilçe ve belediyeden oluşmakta olup yoğunluğun en fazla olduğu ilçe Muratpaşa'dır.

Antalya'da ekonomik hayat 1980 yılından sonra uygun iklim koşulları ve turizm etkinlikleri nedeniyle hızlı bir gelişme göstermiş olup ekonomik hayat büyük oranda ticaret, turizm ve tarıma dayalıdır.

## 6.3. PİYASA BİLGİLERİ

### 6.3.1. OTEL KONAKLAMA BİLGİLERİ

Taşınmazın konumlandığı bölgede bulunan bazı otellere ait konaklama bilgileri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

| Tesis Adı            | Yıldız Sayısı | Hizmet Şekli       | Konumu | Oda Fiyatları |          |
|----------------------|---------------|--------------------|--------|---------------|----------|
|                      |               |                    |        | Standart      | Suıt     |
| Susesi Deluxe Resort | 5             | Ultra Herşey Dahil | Belek  | 1.065 TL      | 1.875 TL |
| Selectum Luxury      | 5             | Ultra Herşey Dahil | Belek  | 950 TL        | 1.095 TL |
| Granada Luxury Belek | 5             | Ultra Herşey Dahil | Belek  | 925 TL        | 1.290 TL |
| Bellis Deluxe        | 5             | Ultra Herşey Dahil | Belek  | 1.045 TL      | 1.650 TL |

## 6.4. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

### Olumlu faktörler:

- Konumu,
- Ulaşım rahatlığı,
- Tapuda cins tahsisinin yapılmış olması,
- Yapı kullanma izin belgesinin bulunması,
- Mevcut imar durumu,
- Turizm İşletme Belgesi'nin bulunması,
- Denize 1. parsel konumunda olması ve iskelesinin bulunması,
- Müşteri celbi,
- İnşaat kalitesi,
- Bölgenin turizm potansiyeli,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

### Olumsuz faktörler:

- Dar bir alıcı kitlesine sahip olması,
- Döviz kurlarındaki aşırı dalgalanma nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

## 7. BÖLÜM DEĞERLEME SÜRECİ

### 7.1. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımları aşağıdaki gibidir.

- Pazar Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Maliyet Yaklaşımı

#### 7.1.1. PAZAR YAKLAŞIMI

Pazar yaklaşımı; varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi,



- Önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmeyle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,
- Pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da subjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- Güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- Varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

### **7.1.2. GELİR YAKLAŞIMI**

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmeyle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:



- Değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz),
- Değerleme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmalarının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeye giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

### **7.1.3. MALİYET YAKLAŞIMI**

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,
- Varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması,
- Kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmele birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,
- Maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması),
- Varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapılıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtabilir.

## 7.2. DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 10.4. maddesine göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlendirilmesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez."

Tesise emsal teşkil edecek büyüklükte ve konumda satılık turizm tesisi emsali bulunmadığından değerlemede pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

Ayrıca tesis; üst hakkına sahip parsel üzerinde konumlandığından maliyet yaklaşımı yöntemi de kullanılmamıştır.

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan pazar değerinin tespitinde; **gelir yaklaşımı** yöntemi kullanılacaktır. Gelir yaklaşımı yönteminin uygulanmasında; oda ücretleri ve doluluk oranları tespitinde **pazar yaklaşımı** yöntemi kullanılacaktır.

## 8. BÖLÜM PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

### 8.1. GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir indirgeme yaklaşımı iki temel yöntemi destekler. Bu yöntemler; direkt (doğrudan) indirgeme yaklaşımı yöntemi ve getiri (gelir) indirgeme yaklaşımı yöntemidir.

Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi; tek bir yılın gelir beklentisini bir değer göstergesine dönüştürmek için kullanılan bir yöntemdir. Bu dönüşüm, ya gelir tahminini uygun bir gelir oranına bölerek veya bunu uygun bir gelir faktörüyle çarparak tek adımda elde edilir. Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi, mülklerin dengeli bir biçimde işletildiği ve benzer risk düzeyleri, gelirleri, giderleri, fiziksel ve konumsal özellikleri ve geleceğe yönelik beklentileri olan emsal satışların bol olduğu zaman yaygın bir biçimde kullanılır.

Getiri indirgeme yaklaşımı yöntemi ise; gelecekteki yararların uygun bir getiri oranı uygulayarak bugünkü değer göstergesine dönüştürülmesi için kullanılır. Bu yöntem 5 ila 10 yıl arasında olan, belirtilen mülkiyet dönemi içerisinde olası gelir ve giderlerin dikkate alınmasını gerektirmektedir. İndirgenmiş nakit akışı analizi (İNA) yöntemi, gelir indirgemenin en önemli örneğidir. İndirgenmiş nakit akışı analizi; bir mülkün veya işletmenin gelecekteki gelirleri ve giderleri ile ilgili kesin varsayımlara dayalı bir finansal modelleme tekniğidir. İNA analizinin en yaygın uygulaması İç Verim Oranı (İVO) ve Net Bugünkü Değer'dir.

Değerlemede "Net Bugünkü Değer" in tespitine yönelik bir çalışma yapılmıştır. Bu yöntemde, gayrimenkulün değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörülür. Gelir indirgeme yaklaşımı yönteminde değerlendirme konusu gayrimenkullerin net bugünkü değeri 10 yıllık süreç içerisinde hesaplanmıştır. Projeksiyondan elde edilen nakit akımları; ekonominin, sektörün ve gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkullerin toplam değeri hesaplanmıştır. Bu toplam değer, taşınmazların mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak hesaplanan (olması gereken) değerini ifade etmektedir.

#### **8.1.1. VARSAYIMLAR VE KABULLER**

- Değerlemeye konu tesisin üst hakkı, Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olup halihazırda Aktay Otel İşletmeleri A.Ş. firmasına kiraya verilmiştir.
- Tesise ait kira sözleşmesi mal sahibinden temin edilmiştir. Temin edilen sözleşmeye göre kira ödemeleri sabit kira+hasılat payı şeklindedir. Bu nedenle gelir indirgeme yaklaşımında işletmeye ilişkin varsayımlarda bulunulmuş ve bu varsayımlardan elde edilen hasılat tutarları yıllara yaygın hasılat payı olarak kullanılmıştır.
- Tesisteki oda sayısı 583 olup, yıllık kullanılabilir oda sayısı 212.795'dir.
- Tesis, yıl boyu hizmet verecek olup, bölge doluluk oranı ve tesisin açılışında bugüne kadar olan doluluk oranları göz önünde bulundurularak 2019 ve 2020 yılları için doluluk oranı % 65, 2021 yılı ve ilerleyen yıllar için % 70 olarak kabul edilmiştir.
- Tesisin günlük ortalama oda fiyatında "6.3.3. Otel Konaklama Bilgileri" başlığı altında yer alan piyasa bilgilerinden faydalanılmıştır. Değerlemeye konu tesisin günlük ortalama oda fiyatı 1.100,-TL olarak kabul edilmiştir.
- Günlük oda fiyatlarının yıllık artış oranı % 10,00 alınmıştır.
- Otel, ultra herşey dahil sisteminde ekstra harcama olarak adlandırılan çamaşır, masaj, doktor, SPA ve fitness, dükkan, restoran ile yeme-içme kalemlerinin ise toplam gelirin % 20'si olacağı kabul edilmiştir.

- Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Yönetim Kurulu Kararı'na göre tesisin 2019-2020 yılları güncellenmiş kirası KDV hariç 5.500.000,-USD (~ 29.335.000,-TL) + %10 hasılat payıdır.
- Tesisin sabit kira geliri her yıl Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Yönetim Kurulunca belirlenmektedir. 2016, 2017 ve 2018 yılları için dolar bazında bir artış yapılmamıştır. Yönetim Kurulu Kararı'na göre 2019 yılı içinde dolar bazında artış yapılmayacaktır. Bununla birlikte dolar kurunda gerçekleşen artışlar da Türk Lirası bazlı gelire direkt yansıtılmıştır. Mevcut ekonomik veriler ile Merkez Bankasının kur beklentileri göz önünde bulundurularak tesisin yıllık ortalama sabit kira artış oranı % 7,50 olarak; hasılat payı geliri oranı ise Yönetim Kurulu Kararı'nda ki gibi ortalama % 10 olarak kabul edilmiştir.
- Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir. Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır: Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi.
- Risksiz getiri oranı; bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2017-2018 yılı ortalama TL cinsinden devlet tahvilinin net faizi yaklaşık % 13,50 civarındadır.
- Risk primi; eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 3,5 olarak kabul edilmiştir.
- Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı % 17 (Risksiz Getiri Oranı (% 13,50) + Risk primi (% 3,50)) olarak kabul edilmiştir.

**Not:** 29.01.2019 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 5,3339 TL'dir.

- Üst hakkı Resmi Senet belgesine göre üst hakkının bedeli Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye aittir. Ancak müşteriden temin edilen belgeler ve yapılan görüşmelerde üst hakkı bedelinin Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından ödenip işletmeci firmadan tahsil edildiği öğrenilmiştir. Buna göre üst hakkı kullanım bedelinin kiracı firmaya ait olduğu kabul edilmiştir.

### 8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akış tablosunda sunulan analiz sonucunda; taşınmazın üst hakkı pazar değeri ~ **579.850.000,-TL** olarak bulunmuştur.

### 8.1.3. TESİSİN KİRA DEĞERİ ANALİZİ

Tesisin 2019 yılı kira değerinin tespitinde gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

Tesisin konumlandığı bölgede yapılan piyasa analizleri kapsamında otel kullanımındaki taşınmazların yıllık kira bedellerinin konum ve otel yapısının özelliklerine göre toplam otel cirosunun yaklaşık %25 - %30 oranında olduğu tespit edilmiştir.

Raporda "8.1.1 Varsayımlar ve Kabuller" başlığı altında rapor ekinde de tarafınıza sunulan Ela Quality Otel gelirlerine ait nakit akışı tablosunda yapılan hesaplamalar neticesinde tesisin 2019 yılı cirosu 190.185.531,-TL olarak hesaplanmıştır. Buna göre tesisin 2019 yılı kira geliri üst hakkı indirgenmiş nakit takışı tablosunda da 48.353.553,-TL olarak hesaplanmıştır. Ulaşılan bu değer toplam otel cirosunun yaklaşık % 25'i oranındadır.

Buna göre tesisin yıllık kira değeri **48.353.553,-TL** olarak takdir edilmiştir.

## 9. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 9.1. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan pazar değerinin tespitinde; gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

Buna göre taşınmazın üst hakkı pazar değeri için **579.850.000,-TL** (**Beşyüzyetmişdokuzmilyonsekizyüzellibin Türk Lirası**) kıymet takdir olunmuştur.



## 10. BÖLÜM SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen tesisin yerinde yapılan incelemesinde, arsasının konumuna, büyüklüğüne, fiziksel özelliklerine, imar durumuna, yapıların mimari özelliklerine, inşaat kalitesine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarıyla takdir olunan üst hakkı pazar değeri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

|                               | TL          | USD         | EURO       |
|-------------------------------|-------------|-------------|------------|
| <b>ÜST HAKKI PAZAR DEĞERİ</b> | 579.850.000 | 108.513.000 | 94.871.000 |

**Not:** 29.01.2019 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 5,3436 TL ve 1,-EURO = 6,1120 TL'dir.

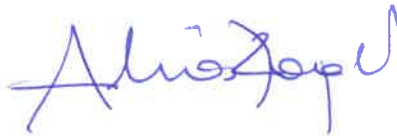
**Taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "daimi ve müstakil üst hakkı" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca bulunmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 30 Ocak 2019

(Değerleme tarihi: 24 Ocak 2019)

Saygılarımızla,



Alican KOÇALI  
Şehir Plancısı  
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Batuhan BAŞ  
Şehir Plancısı  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

### Ekler:

- İndirgenmiş Nakit Akım Tabloları
- Uydu Görünüşleri
- Fotoğraflar
- Tapu Sureti
- Tapu Kayıt Örnekleri
- İmar Durum Yazısı
- Yapı Ruhsatları
- Yapı Kullanma İzin Belgesi
- Turizm İşletme Belgesi
- Üst Hakkı Sözleşmesi ve Resmi Senedi
- Üst Hakkı Süre Uzatma Kararı
- Kira Sözleşmesi
- Ela Quality Resort Hotel Kira Bedeli (Özel Durum Açıklamaları)
- Kesin Tahsis Süre Uzatımı Onay Yazısı
- Yapı Kayıt Belgeleri
- Şirketimiz Tarafından Değerleme Konusu Gayrimenkuller İçin Daha Önce Hazırlanan Rapor Bilgileri
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler ve SPK Lisans Belgeleri