

TÜRKMEN

BAĞIMSIZ DENETİM VE
YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLİK A.Ş.

REYSAŞ TURİZM YATIRIMLARI VE TİCARET LİMİTED ŞİRKETİ

YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLİK
ÖZEL AMAÇLI
“ ŞİRKET DEĞERLEME
ve
AKTİF VARLIK YAPISI”
TESPİT RAPORU

15 Aralık 2015

PCAOB
Public Company Accounting Oversight Board

Türkmen is a Registered
Auditing Firm with the
PCAOB of the United States



Türkmen Danışmanlık & Mali Denetim Grubu, IPG Üyesidir.
Türkmen Auditing & Financial Consulting Group is a Member of the IPG.

Rapor Tarihi : 15.12.2015
Rapor Numarası : YMM.ÖA.466.1618.437/027

**YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLİK
ÖZEL AMAÇLI
“ŞİRKET DEĞERLEME
ve
AKTİF VARLIK YAPISI”
TESPİT RAPORU**

1. İNCELEMİYİ YAPAN YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRİN

Bağlı Olduğu Mesleki Şirket : TÜRKMEN Bağımsız Denetim Ve YMM A.Ş.

Adı - Soyadı : Dr. Nedim TÜRKMEN
Bağlı Bulunduğu Oda : İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Odası
İş Adresi : Gümüşsuyu Mah. İsmetinönü Cad. No:48/6
Beyoğlu / İSTANBUL
Telefon Numarası : (0 212) 252 22 44 Fax : (0 212) 252 2257
Mühür No : 1815
Sözleşme Tarih No : 30.10.2015 & 2015/15

2. TESPİTİ YAPILAN ŞİRKETİN

Ünvan : REYSAŞ TURİZM YATIRIMLARI VE
TİCARET LİMİTED ŞİRKETİ
Adresi : A.Gazi Mah. Bahriye Sok. No:8
Sancaktepe / İSTANBUL
İşi : Turizm Faaliyetleri
Vergi Dairesi : Sultanbeyli
Vergi Hesap No : 735 015 2641
Telefon Numarası : 0.216. 564 2000 Fax : 0.216. 564 2099
Ticaret Sicil No : 773071
Sermayesi : 38.000.000,00 TL(OtuzsekizmilyonTürkLirası)
Dönemi : 07 Aralık 2015 Tarihli Mali Tablolar

RAPORU TALEP EDEN

Vergi Dairesi :Reysaş GYO A.Ş.
Vergi Hesap No : Sultanbeyli
: 735 501 52641



3. RAPORUN KONUSU VE KAPSAMI: 07 Aralık 2015 Tarihli Mali tablolar baz alınarak şirketin güncel değeri ile aktif mal varlığının tespit ve yapısının belirlenmesi ve analizi ile sınırlı olarak düzenlenmiştir.

4. GİRİŞ

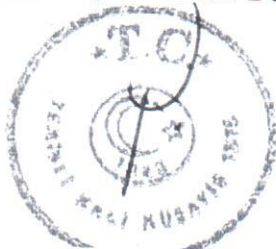
Günümüzde şirket değerlemelerinde, şirketlerin sahip oldukları paranın dışında kalan iktisadi varlık olarak tanımlayabileceğimiz toplam aktif ve pasif hesaplardaki değerlerinin parasal olarak takdir ve tahmini yöntemleri uygulanmaktadır. Şirket değerlemesinin amacı, şirketin serbest piyasada değerinin uygun ve makul olarak tespit edilmesidir. Şirket değerlemesinde önemli olan husus, şirketin yalnızca bugünkü değil geçmiş ve hatta ilerideki zamanda yapacağı faaliyetlerinin incelenerek ülke ekonomisindeki ve faaliyet gösterdiği sektör içerisindeki rekabet gücünün mali bilgiler yardımıyla analiz edilmesidir.

Değer; herhangi bir nesnenin sağladığı toplam fayda, kullanım değeri, herhangi bir varlığın başka birine verildiğinde karşılığında alınabilecek nesne miktarı olarak tanımlanmaktadır. Başka bir ifadeyle değer, belli bir malın, fikir veya hizmetin taşıdığı yararlı vasıftır. Bir varlığın değerinin tespit edilmesi ise değerlendirme faaliyetlerini oluşturmaktadır. Değerleme, "para dışındaki iktisadi varlıkların değerinin para olarak belirlenmesi, bir işletmenin bina, arsa, makine-teçhizat, mal stoku, v.s. şeklindeki toplam aktiflerinin değerinin takdir ve tahmini" şeklinde tanımlanmaktadır. Başka bir ifade ile değerlendirme, bir malın, fikrin veya hizmetin kendinden bekleneni sağlama derecesini araştırmak bu şeyin kıymetini belirlemek amacıyla, söz konusu nesnenin özellikleri hakkında bir görüş bildirmektir.

Değerin, objektif ve subjektif olmak üzere iki yönü bulunmaktadır. Objektif değer, mal ve hizmetlerin maliyet ve faydalarıyla orantılı olarak belirlenen değerdir. Subjektif değer ise, kişilere ve arzulara göre belirlenen değerdir. Şirket değerlendirmesinde ekonomik değerlendirme ise, değerlendirme faaliyetlerinin firmanın karlılık düzeyi dikkate alınarak yapıma yöntemidir.

Bir şirket değerlendirirken çeşitli varsayımlardan hareket edilerek nispeten değerlendirme kolay olan maddi varlıkların yanında, değeri bilinmeyen maddi olmayan varlıkların da olması değerlemenin subjektif ölçülerle yapılmasına neden olmaktadır. Genel kabul görmüş değerlendirme yöntemlerine sırasıyla aşağıda yer verilmiştir.

- ✓ İndirgenmiş Nakit Akımları (Net Bugünkü Değer) Yöntemi
- ✓ Net Aktif Değeri Yöntemi
- ✓ Piyasa Değeri / Defter Değeri Yöntemi
- ✓ Tasfiye Değeri Yöntemi
- ✓ Yeniden Yapma Değeri Yöntemi
- ✓ İşleyen Teşebbüs Değeri Yöntemi
- ✓ Emsal Değeri Yöntemi
- ✓ Ekspertiz Değeri Yöntemi
- ✓ Amortize Edilmiş Yenileme Değeri Yöntemi



- ✓ Temettü Verimi Yöntemi
- ✓ Piyasa Kapitalizasyon Oranı Yöntemi
- ✓ Fiyat / Kazanç Oranı Yöntemi
- ✓ Fiyat / Nakit Akımları Yöntemi
- ✓ Defter Değeri Yöntemi

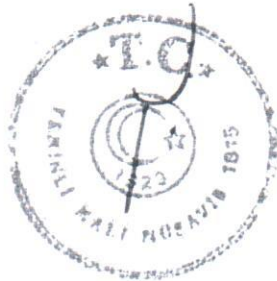
Değerleme kavramı şirketlerin bir faaliyet dönemi içerisinde paraya çevrilmesi, kullanılması veya tüketilmesi mümkün olan varlıklar toplamını belirtmek için kullanılmaktadır. Bu şekilde dönen varlıklar ile kısa vadeli borçlar arasındaki olumlu farkı anlaşılmalı ve öz sermaye ve uzun vadeli borçlar toplamı olan devamlı kaynaklar ile duran varlıklar arasındaki farkı belirlenmektedir. Örneğin net çalışma sermayesinin belirlenmesi adına yapılan değerlendirme çalışması ile birlikte işletmenin borç ödeme gücünün saptanmasında önemli bir gösterge olduğundan, kredi veren kurumlarca her zaman üzerinde durulan bir konu olmaktadır. İşletme yönetimi, normal faaliyetlerini dönen varlıkları ile yürütmeye çalışmaktadır. Bu varlıkların finansmanında ise çeşitli kaynaklardan yararlanılmaktadır.

Değerleme tekniklerinde referans olarak dikkate alınan muhasebe kayıtlarından biri bilançodur. Bilanço, bir işletmenin geçmiş işlemlerini gösteren bir tablodur ve değerleri kaydetmez, maliyetleri gösterir. Bu yüzden, bilanço değerlendirme işini yapan görevliye durumu karara bağlayan ve sonuca yönelik bir yol gösteremez. Değerleme görevlisini ilgilendiren şekli muhasebede kayıtlı olan veya olmayan fakat pazarda değer kazandırıcı unsurların ortaya çıkarılmasından ibarettir.

Yapılan değerlendirme ve hesaplama çalışmasının sonucunu aşağıdaki faktörler doğrudan etkileyerek belirleyici olacaktır. Değerlemeyi etkileyecek önemli hususlar:

- Değerleme çalışması sonucu oluşan değer ile alım satım işleminde oluşan fiyat birbirinden çok farklı olabilir.
- Alıcı ve satıcının istekliliği fiyat oluşumunda önemli bir husustur.
- Makroekonomik gelişmeler hem değeri hem de fiyatı etkiler.
- Gizli değerlerin ortaya çıkarılması önemlidir.
- Her işlemin fiyatlaması farklıdır.
- İnsan faktörü önemlidir.
- Kazan-kazan ilişkisi kurulmalıdır.

Yukarıda açıklandığı üzere şirket değerlendirme yöntemleri birden çok olup, her yöntem ayrı bir amaca yönelik ve diğerlerinden farklı sonuçlar vermektedir. Bu nedenle değerlendirme yapılırken amaç ve hedefe en uygun yöntemin öncelikle belirlenmesi gerekir. Hedeflenen amaca en uygun yöntemin "Düzeltilmiş (net aktif) Özvarlık Değeri" + "Şerefiye Değeri" şirketin rayici değeri olabileceğine kanaat getirildiği ve şirketinde bu yöntemle göre hesaplama yapılmasını istediği için değerlendirilmede bu yöntem tercih edilerek şirketin alım satımına konu edilebilecek güncel, rayici alım satımı konu edilebilecek değeri hesaplanmıştır. Bu raporda şirketin değerlemesi düzeltilmiş özvarlık yöntemi kullanılarak gerçeğe uygun şirketin bugünkü rayici değeri ve bu tutar üzerine defter değeri ile işleyen teşebbüs değeri arasındaki farkı gösteren şerefiye tutarı eklenerek alım satımına konu edilebilecek rayici, güncel şirket değeri hesaplanmıştır.



Reysaş Turizm Yatırımları ve Ticaret Ltd. Şti.'nin 07Aralık 2015 tarihi itibarıyla şirket değerinin tespit edilmesi bu raporun konusunu oluşturmaktadır. Değerleme çalışması rapor tarihi itibarıyla tamamlanmış olup bu tarihten sonraki gelişmeler dikkate alınmamıştır.

Çalışmada kullanılan varsayımlar ve çalışmanın sonuçları raporda ayrıntılı olarak yer almaktadır. Değerleme çalışmasında kullanılan veriler ve tahminler şirket yönetimi tarafından hazırlanarak tarafımızın incelemesine sunulmuştur. Çalışmamızın sonuçları ve doğruluğu şirket yönetimi tarafından verilen bilgilerin tamlığına ve doğruluğuna bağlıdır. Değerleme sırasında şirket yönetiminin tarafımıza sağladığı muhasebe ve işletme bilgilerine, açıklamalara, varsayımlara ve tahminlere bağlı kalınmış ve ayrıca 07 Aralık 2015 tarihli mali tabloları esas alınmıştır.

Bu çalışma REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. 'nin talebi üzerine kurum ile yapılan sözleşme doğrultusunda 07 Aralık tarihi itibarıyla "Düzeltilmiş (net aktif) Özvarlık" + "Şerfiye" yöntemine göre rayici/güncel şirket değerinin tespit edilmesi ve kurumun aktif varlıklarının yapısı ve aktif varlık yatırımlarının tespitini kapsamaktadır.

Bir şirket kesin değeri ancak fiili bir alışverişle ortaya çıkabilir. Bu değeri önceden belirlemek için kullanılan bütün yöntemler, ancak böyle bir alışveriş için adil bir rakamı hesaplama amacı taşıyabilirler. Bu rapordaki değerlendirme çalışması Şirket'in tasfiye değerinden farklılık gösterir. Bunun nedeni bu rapordaki değerlendirme çalışmasında Şirket'in bağımsız olarak operasyonlarına devam edeceğinin öngörülmesidir. Rapordaki bilgiler hiçbir şekilde geleceği yansıtmak amacıyla kullanılamaz. Tarafımız, her koşulda, şahısların ve şirketlerin kendi piyasa analizlerini ve özel incelemelerini yapmalarını tavsiye etmektedir.

Tarafımızdan bu çalışmada şirketlerin mali tablolarını, raporlarını ve diğer bilgileri kullanmış ancak bu bilgiler üzerine bir denetim çalışması gerçekleştirilmemiştir. Dolayısıyla bu raporda yer alan mali tablolarda yer alan veriler konusunda herhangi bir görüş bildirilmemektedir.

Bu değerlendirme çalışması kapsamında söz konusu şirketlerin değerini etkileyebilecek gizli veya beklenmedik durumların olmadığı varsayılmaktadır.

Tarafımız, bu projede çalışan danışman ve yöneticilerin, Reysaş GYO A.Ş. 'den hiçbir maddi çıkar gözetmediğini beyan etmektedir. Aynı zamanda, tarafımızın bu değerlendirme çalışması için Reysaş Turizm Yatırımları ve Ticaret Ltd. Şti.'den 'den alacağı ücret, değerlendirme çalışmasının sonuçlarına bağlı değildir. Bu projede çalışan tarafımız danışmanları ve yöneticileri bağımsızlıklarını korumaktadırlar. Değerleme çalışmasında kullanılan varsayımlar ve tahminler ile mali bilgiler ve faaliyet bilgileri şirket yönetimi tarafından sağlanmış ve bu bilgiler şirket yöneticileri ile müzakere edilmiştir.

Kurumumuz Hakkında:

2004 yılının sonuna doğru Türkmen Bağımsız Denetim ve YMM A.Ş. kurulmuştur. Faaliyete geçmesi ile birlikte bağımsız denetim şirketi, Türkmen'in yurtdışı ortaklık oluşturma ve yurtiçi - yurtdışı denetim sertifikasyon girişimlerine öncelik vermiştir.



Bu çerçevede Türkmen, merkezi Londra'da bulunan International Practice Group (IPG) –eski adı ile EU-LEX- üyelik girişiminde bulunmuş ve Ekim 2005 tarihinde IPG'ye tam üye olmuştur. Ardından, Türkmen Bağımsız Denetim ve YMM A.Ş. uluslararası mali denetim ve raporlama faaliyetlerinde bulunmak için, merkezi ABD'nin başkenti Washington D.C.'de bulunan ve mali denetim üst-kurulu olarak faaliyet gösteren Public Company Accounting Oversight Board'a (PCAOB) başvurmuştur.

2006 yılının Mart ayında yapılan başvuru, Mayıs ayında sonuçlanmış ve Türkmen, PCAOB tarafından mesleki yeterliliğe haiz görülmüş ve tam yeterli ve yetkili mali denetim firması olarak akredite edilmiştir.

Lisanslarımız/Sertifikalarımız

A. Uluslararası Denetim Lisanslarımız

I. Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) Washington D.C., ABD. (02 Mayıs 2006):

ABD Sermaye Piyasası Üst Kurumu, Securities and Exchange Commission'a (SEC) bağlı olarak çalışan ve 2000 yılında yaşanan Enron ve WorldCom iflasları ardından oluşturulan Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) da bunlar arasındadır. PCAOB, denetim firmalarının hazırladıkları mali denetim raporlarını ve raporların uygunluğunu denetlemekle görevli bir üstkuruldur. Bir denetim şirketinin uluslararası alanda hizmet verebilmesi için PCAOB tarafından akredite edilmiş olması gerekmektedir. Bu akreditasyon, denetim şirketi için kurumsal şeffaflığın ve uluslararası mesleki yeterliliğin sembolü olarak görülüyor. 2002 yılında faaliyete geçmesine rağmen, uluslararası arenada, bu kadar kısa sürede elde ettiği bu başarı Türkmen'in, Türkiye'de faaliyet gösteren önde gelen mali denetim firmaları arasındaki yerini sağlamlaştırmıştır. PCAOB akreditasyonu ile Türkmen, Türkiye'de yerleşik yabancı sermayeli firmalara ve yurtdışında yerleşik banka ve finans kuruluşları ile kredi ilişkisi bulunan yerli firmalar için, uluslararası geçerliliği bulunan raporlama, mali tahlil, değer tespit (due-diligence) ve mali denetim hizmetleri vermektedir.

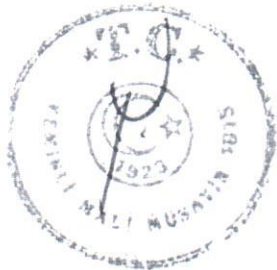
II. International Practice Group (IPG):

Türkmen Bağımsız denetim ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş. Ekim 2005 tarihinden bu yana merkezi Londra'da bulunan International Practice Group (IPG)'nin Türkiye temsilcisi olarak faaliyetlerine devam etmektedir.

B. Yurtiçi Denetim Lisanslarımız

I. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Bağımsız Denetim Lisansı (25 Aralık 2006):

Denetim Grubumuza bağlı, Türkmen Bağımsız Denetim ve YMM A.Ş. adlı şirketimiz, 25 Aralık 2006 tarihi itibarı ile Sermaye Piyasası Kurulu'ndan (SPK) bağımsız denetim lisansı almıştır. Sermaye Piyasası Kurulu'na 2006 Mart ayında yaptığımız başvuru, uzun inceleme ve tetkiklerin ardından müspet sonuçlanmış ve firmamız 'bağımsız denetim lisansı' almaya hak kazanmıştır. Kurul'un bu yöndeki kararı 25 Aralık 2006 tarihli haftalık bültende yayınlanmıştır. Bundan böyle Türkmen, hali hazırdaki hizmet portföyüne, halka açık yani borsada işlem gören şirketler yanında SPK mevzuatına tabi diğer şirketlere bağımsız denetim ve raporlama hizmeti vermektedir.



II. Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu (EPDK) Bağımsız Denetim Lisansı(22 Mart 2007):

25 Aralık 2006 tarihi itibarıyla, Sermaye Piyasası Kurumu'ndan SPK bağımsız denetim lisansı alınmasını takiben Türkmen, EPDK'ya tabi sektör kuruluşlarının denetimi için başvurmuştur. 22.03.2007 tarihi itibarıyla, EPDK'dan lisans alması ile birlikte Türkmen, enerji üretim şirketleri, enerji dağıtım şirketleri, akaryakıt dağıtım şirketlerine bağımsız denetim ve raporlama hizmetleri vermeye başlamıştır.

2014 Mart ayında Kamu Gözetim Kurumu (KGK) tarafından bağımsız denetim lisansımız revize edilerek yetkilendirilmiştir.

Rapor Kapsamı ve Amacı; Kurumla, Türkmen Bağımsız Denetim ve YYM A.ř. arasında "Mali Durum Değerleme ve Aktif Varlık Yapısı Tespit Raporu Sözleşmesi" imzalanmıştır. Hazırlanan şirket mali durum değerleme raporu sorumlu ortak başdenetçi Yeminli Mali Müşavir Dr. Nedim TÜRKMEN tarafından düzenlenmiştir.

Raporun amacı ; 07 Aralık 2015 tarihli bilançosunun gerçeğe uygun tutarlar üzerinden gerekli revizyonlara tabi tutarak şirketin reel mali yapısının, gerçeğe uygun bugünkü alım satıma konu şirket değerinin hesaplanması ve bu hesaplama göre aktif varlıkların yapısına ilişkin tespitlerle sınırlı olarak düzenlenmiştir.

5. şİRKETİN YASAL DEFTERLERİNİN TASDİKİNE İLİşKİN BİLGİLER:

Kurumun "07.12.2015 tarihli Mali Tabloları" baz alınarak incelemeler yapılmış olup; yasal defter tasdik bilgileri aşağıda sunulmuştur.

Defter Nevi	Tasdik Makamı	Tasdik Tarih / Nosu
Yevmiye Defteri	Kartal 16. Noteri	22.12.2014/40665
Defter-i Kebir	Kartal 16. Noteri	22.12.2014/40666
Envanter	Kartal 16. Noteri	22.12.2014/40667

6. KURUMUN SERMAYESİ VE ORTAKLIK YAPISI:

Kurumun tescilli sermayesi 38.000.000,00 TL olup, bu sermayenin tamamı ödenmiştir. Kurum ortaklarının hisse dağılımı aşağıdaki gibidir. Ticaret sicilinde kayıtlı sermayesi 11 Aralık 2015 tarih ve 8966 satılı ticaret sicil gazetesinde yayınlanmıştır.

Defter Nevi	Hisse Oranı %	Sermaye Tutarı
Reysaş Taşımacılık Ve Lojistik Ticaret A.ř.	100	38.000.000,00
TOPLAM	100,00	38.000.000,00



7. HESAP İNCELEMELERİ:

7.1) ŞİRKET MALİ DURUM İNCELEMELERİ

Kaydi Öz Varlık Değeri: Kurumun, 07.12.2015 tarihi itibariyle, defter ve belgeler üzerinden kayıt altına alınmış hesap tutarları baz alınarak, aktif tutar toplamından borç toplam tutarının çıkarılmasıyla elde edilen fark tutardır. Kurumun tarihi değerler üzerinden hesaplanan öz varlığını ifade etmekte olup, güncel değeri göstermeyen bir hesaplama şeklidir.

Rayici Öz Varlık (Net Aktif) Değeri: Kurumun, 07.12.2015 tarihi itibariyle, defter ve belgeler üzerinden kayıt altına alınmış hesap tutarlarının hesaplama günü itibariyle gerçeğe uygun satılabilir, fiili, rayiç değerleri baz alınarak aktif tutar toplamından borç toplam tutarının çıkarılmasıyla elde edilen fark tutardır. İşletmenin bir bütün olarak değerini ifade etmez. Bu tutar kurumun şerefiye değerini içermez.

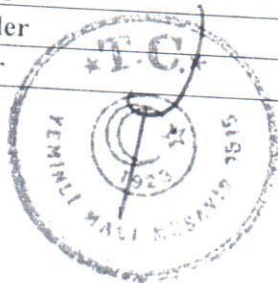
Şerefiye Değeri: Şirketin, defter ve kayıtlar üzerinde gözükmeyen ancak gelecekte veya mevcut elde edilebilecek potansiyel kazançların dikkate alınması sonucu hesaplanan değeri gösterir. Bu hesaplama daha çok tahmin ve karşılaştırma ilkeleriyle birlikte gerçekleştirilir. İşletmenin bir bütün olarak değerini ifade eder. Hesaplama yapılırken; hizmet veya ürünlerin kalitesi, ulusal düzeyde markaların mevcudiyeti, sektörde kurumun pozisyonu, personel kalitesi, pazara uzaklık, yeni yatırım ve kazanç potansiyeli, müşteri portföyü, şirketin kredibilitesi, yeni şirket kurmanın yasal engelleri gibi bir çok faktör ve etkenin birlikte değerlendirilmesi gerekmektedir. Net Aktif değeri üstüne şerefiye tutarının ilave edilerek güncel alım satımına konu şirket değerine ulaşılır. Sonuç olarak şirketin kesin gerçek değeri piyasa şartlarında oluşur.

Kurum; İzzetpaşa Mah. 75. Yıl Bulvarı No:36 Erzincan adresinde otel işletmeciliği faaliyetiyle iştigal etmektedir.

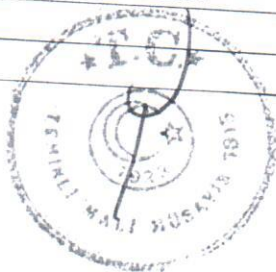
Kurum; Yeminli Mali Müşavirliğimizden 207.12.2015 tarihi itibariyle şirket alım satımına konu edilebilecek güncel rayici değerinin belirlenmesini talep etmiş olup, söz konusu rapor ekinde sunulan detaylı bilanço ve gelir tabloları üzerinden yapılan hesaplama ve değerlendirmelerle sınırlı olarak iş bu rapor tanzim edilmiştir.

Kurumun; 07.12.2015 tarihli bilançosu hazırlanmış ve bu bilanço üzerinde rayiç değer ile defter değeri farklı olabilecek hesapların ayrıştırılması sağlanmıştır. Hesaplar üzerinde netleştirilme (düzeltme) işlemleri tamamlanarak, kurumun; 07.12.2015 tarihli **Kaydi Değerler** ve **Rayici Değerler** üzerinden hesaplanıp düzenlenen Bilanço karşılaştırmalı olarak aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

AKTİF (VARLIKLAR)		KAYDI DEĞER	RAYİCİ DEĞER
I- DÖNEN VARLIKLAR			
A- Hazır Değerler			
1- Kasa		-497.374,06	-497.374,06
2- Alınan Çekler		0,00	0,00
3- Bankalar		0,00	0,00
4- Verilen Çekler ve Ödeme Emirleri (-)		9.456,06	9.456,06
5- Diğer Hazır Değerler		-506.830,12	-506.830,12
B- Menkul Kıymetler		0,00	0,00
C- Ticari Alacaklar		0,00	0,00
		0,00	0,00



D- Diğer Alacaklar		
E- Stoklar	0,00	0,00
F- Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Maliyetleri	-0,02	-0,02
1- Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Maliyetleri	0,00	0,00
2- Taşeronlara Verilen Avanslar	0,00	0,00
G- Gelecek Aylara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	29.568,52	29.568,52
1- Gelecek Aylara Ait Giderler	29.568,52	29.568,52
2- Gelir Tahakkukları	0,00	0,00
H- Diğer Dönen Varlıklar	4.840.633,90	4.840.633,90
1- Devreden KDV	4.829.193,99	4.829.193,99
2- İndirilecek KDV	11.439,91	11.439,91
3- Diğer KDV	0,00	0,00
5- Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar	0,00	0,00
DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	4.372.828,34	4.372.828,34
II- DURAN VARLIKLAR		
A- Ticari Alacaklar	3.250,00	3.250,00
1- Alıcılar	0,00	0,00
2- Alacak Senetleri	0,00	0,00
3- Alacak Senetleri Reeskontu (-)	0,00	0,00
4- Verilen Depozito ve Teminatlar	3.250,00	3.250,00
5- Şüpheli Alacak Karşılığı (-)	0,00	0,00
B- Diğer Alacaklar	0,00	0,00
C- Mali Duran Varlıklar	9.980.200,00	8.335.905,85
1- Bağlı Menkul Kıymetler	0,00	0,00
2- Bağlı Menkul Kıymetler Değer Düşüklüğü Karş. (-)	0,00	0,00
3- İştirakler	0,00	0,00
4- İştiraklere Sermaye Taahhütleri (-)	0,00	0,00
5- İştiraklere Sermaye Payları Değer Düşüklüğü Karş.(-)	0,00	0,00
6- Bağlı Ortaklıklar	9.980.200,00	8.335.905,85
7- Bağlı Ortaklıklara Sermaye Taahhütleri (-)	0,00	0,00
D- Maddi Duran Varlıklar	24.371.913,28	24.793.448,13
1- Arazi ve Arsalar	0,00	0,00
2- Yeraltı ve Yerüstü Düzenleri	0,00	0,00
3- Binalar	22.546.319,40	22.542.000,00
4- Tesis Makine ve Cihazlar	241.557,91	217.402,12
5- Taşıtlar	49.194,13	44.274,72
6- Demirbaşlar	2.210.856,99	1.989.771,29
7- Diğer Maddi Duran Varlıklar	0,00	0,00
8- Birikmiş Amortismanlar (-)	-676.015,15	0,00
9- Yapılmakta Olan Yatırımlar	0,00	0,00
10- Verilen Avanslar	0,00	0,00
E- Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5.478.296,09	5.512.680,98
1- Haklar	6.125.201,09	5.512.680,98
2- Şerefiye	0,00	0,00



3- Kuruluş ve Örgütlenme Giderleri	0,00	0,00
4- Birikmiş Amortismanlar	-646.905,00	0,00
F- Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar	0,00	0,00
G- Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	96.615,29	96.615,29
1- Gelecek Yıllara Ait Giderler	96.615,29	96.615,29
2- Gelir Tahakkukları	0,00	0,00
H- Diğer Duran Varlıklar	0,00	0,00
DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	39.930.274,66	38.741.900,25
AKTİF (VARLIKLAR) TOPLAMI	44.303.103,00	43.114.728,59

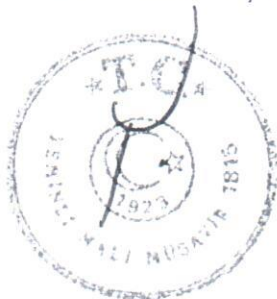
PASİF	KAYNAKLAR	KAYDI DEĞER	RAYICI DEĞER
I- KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		4.899.942,10	4.899.942,10
A- Mali Borçlar		0,00	0,00
1- Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar		0,00	0,00
2- Ertelenmiş Fin.Kir.Borç.Maliyetleri(-)		0,00	0,00
3- Tahvil Anapara Borç, Taksit ve Faizleri		0,00	0,00
B- Ticari Borçlar		4.708.560,93	4.708.560,93
1- Satıcılar		4.708.560,93	4.708.560,93
2- Borç Senetleri		0,00	0,00
C- Diğer Borçlar		2.556,08	2.556,08
1- Ortaklara Borçlar		2.556,08	2.556,08
D- Alınan Avanslar		0,00	0,00
1- Alınan sipariş avansları		0,00	0,00
E- Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Hakedişleri		0,00	0,00
1- Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Hakediş Bedelleri		0,00	0,00
F- Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler		-0,01	-0,01
1- Ödenecek Vergi ve Fonlar		-0,01	-0,01
2- Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri		0,00	0,00
G- Borç ve Gider Karşılıkları		0,00	0,00
H- Gelecek Aylara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları		188.825,10	188.825,10
1- Gelecek Aylara Ait Gelirler		0,00	0,00
2- Gider Tahakkukları		188.825,10	188.825,10
I- Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar		0,00	0,00
KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI		4.899.942,10	4.899.942,10
II- UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		5.418.863,95	5.418.863,95
A- Mali Borçlar		5.418.863,95	5.418.863,95
1- Banka Kredileri		0,00	0,00
2- Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar		7.769.728,54	7.769.728,54
3- Ertelenmiş Fin.Kir.Borç.Maliyetleri(-)		-2.350.864,59	-2.350.864,59



	4- Menkul Kıymetler İhraç Farkı (-)	0,00	0,00
	5- Diğer Mali Borçlar	0,00	0,00
	B- Ticari Borçlar	0,00	0,00
	C- Diğer Borçlar	0,00	0,00
	D- Alınan Avanslar	0,00	0,00
	E- Borç ve Gider Karşılıkları	0,00	0,00
	F- Gelecek Yıllara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları	0,00	0,00
	G- Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	0,00	0,00
	UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI	5.418.863,95	5.418.863,95
III-	ÖZKAYNAKLAR	33.984.296,95	32.795.922,54
	A- Ödenmiş Sermaye	38.000.000,00	
	1- Sermaye	38.000.000,00	
	2- Ödenmemiş Sermaye	0,00	
	B- Sermaye Yedekleri	0,00	
	C- Kar Yedekleri	0,00	
	D- Geçmiş Yıllar Karları	0,00	
	E- Geçmiş Yıllar Zararları (-)	-2.164.484,79	
	F- Dönem Net Karı (Zararı)	-1.851.218,26	
	ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	33.984.296,95	32.795.922,54
	PASİF KAYNAKLAR TOPLAMI	44.303.103,00	43.114.728,59

RAYİC DEĞERLER HESAPLANIRKEN UYGULANAN DÜZELTME KRİTERLERİ :

- 1) İzzetpaşa Mah. 75. Yıl Bulvarı No:36 Erzincan adresinde üst hakkına dayanılarak yapılmış olan otelin pazar değeri Emek Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından 06.10.2015 tarih ve REYS-201500035 sayılı değerleme raporuna göre 22.542.000,00 TL olarak tespit edilmiş ve çalışmada bu tutar aynen baz alınmıştır.
- 2) Otel işletmesinin mütemmim cüzi niteliğindeki makina ve tesisler hesap tutarından % 10 yıpranma ve eskime payı ayrılarak satılabilir değere ulaşılmıştır.
- 3) Taşitlar hesap tutarından % 10 yıpranma ve eskime payı ayrılarak satılabilir değere ulaşılmıştır.
- 4) Otel işletmesinin mütemmim cüzi niteliğindeki demirbaş hesap tutarından % 10 yıpranma ve eskime payı ayrılarak satılabilir değere ulaşılmıştır.
- 5) Otel işletmesinin mütemmim cüzi niteliğindeki demirbaş hesap tutarından % 10 yıpranma ve eskime payı ayrılarak satılabilir değere ulaşılmıştır.



6) Bağlı ortaklıklar iştirak bedeli , bağlı ortaklığın değerlemeye tabi tutulabilecek mal varlığı olmadığı için , kaydi özvarlığının ortaklık payı (% 99,802) oranındaki kısmı ile yeniden kurulum bedeli ile potansiyel kazanç ve görünmeyen maddi değerleriyle birlikte 1.250.000,00 TL şerefiye değeri öngörülerek hesaplamada dikkate alınmıştır.

7) Otel işletmesinin mütemmim cüzi niteliğindeki Haklar hesabı (leasing yoluyla kiralanan mefruşat) % 10 yıpranma ve eskime payı ayrılarak satılabilir değere ulaşılmıştır.

8) Kurumun geğmiş yıl mali zararları üzerinden elde edeceği vergi tasarrufu şerefiye değeri hesaplanıp, öngörülürken dikkate alınmıştır.

Raporumuzun yukarıdaki bölümünde yer alan bilançoda görüldüğü üzere;

Dönen Varlıklar	:	4.372.828,34
Duran Varlıklar	:	39.930.274,66
Aktif Toplamı	:	44.303.103,00
Kısa Vadeli Borçlar	:	4.899.942,10
Uzun Vadeli Borçlar	:	5.418.863,95
Toplam Borç Tutarı	:	10.318.806,05
Kaydi Öz Varlık Değeri	:	33.984.296,95

TL olarak kurumun kaydi öz varlığı hesaplanmıştır.

Ayrıca, yukarıda izah edilen düzeltilme işlemleri sonrasında ise;

Dönen Varlıklar	:	4.372.828,34
Duran Varlıklar	:	38.741.900,25
Aktif Toplamı	:	43.114.728,59
Kısa Vadeli Borçlar	:	4.899.942,10
Uzun Vadeli Borçlar	:	5.418.863,95
Toplam Borç Tutarı	:	10.318.806,05
Kaydi Öz Varlık Değeri	:	32.795.922,54

TL olarak kurumun rayiç öz varlık değeri yani gerçeğe uygun bugünkü güncel net aktif değeri hesaplanmıştır.



Kurumun; defter ve kayıtlar üzerinde gözükmeyen ancak gelecekte veya mevcut elde edilebilecek potansiyel kazançların ve devam eden işletme (otel işletmeciliği) değerinin ve yeniden kurulum değerinin de dikkate alınması sonucu olası şerefiye değerinin **7.500.000,00 TL** olduğu kıyaslamalar sonucu tahmin edilerek hesaplanmıştır. Hesaplama yapılırken; yeniden kurmanın maliyeti, hizmet veya ürünlerin kalitesi, ulusal düzeyde markaların mevcudiyeti, sektörde kurumun pozisyonu, personel kalitesi, pazara uzaklık, yeni yatırım ve kazanç potansiyeli, müşteri portföyü, şirketin kredibilitesi, yeni şirket kurmanın yasal engelleri gibi bir çok faktör ve etken birlikte değerlendirilmiştir.

Net Aktif değeri üstüne şerefiye tutarının ilave edilerek (32.795.922,54 TL + 7.500.000,00 TL) = **40.295.922,54 TL** güncel alım satıma konu olabilecek kurumun bir bütün olarak şirket değerine ulaşılmıştır. Bu tutar aynı zamanda kurumun aktif pasifiyle kül olarak hesaplanan rayiç (alım satıma konu edilebilir) değerini de bütün halinde ifade etmektedir. **Ancak yine de şirketin kesin gerçek değeri piyasa şartlarında oluşacaktır.**

Kurum; ticaret siciline kayıtlı **38.000.000,00 TL** sermayesinin tamamını ödemiş olup, ödenmiş sermaye öz varlık içerisinde varlığını kısmen korumaktadır.

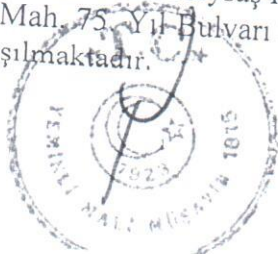
7.2 AKTİF VARLIK YAPISI İNCELEMELERİ

Kurumun bilanço aktif varlıklarının incelenmesi sonucunda ; kurumun aktif varlık yapısının aşağıdaki şekilde oluşmuş olduğu tespit edilmiştir.

HESAPLAR	KAYDI DEĞER	RAYİCİ DEĞER
Hazır Değerler	-497.374,06	-497.374,06
Gelecek Aylara Ait Giderler ve Gelir Tahak.	29.568,52	29.568,52
Diğer Dönen Varlıklar	4.840.633,88	4.840.633,88
Ticari Alacaklar	3.250,00	3.250,00
Mali Duran Varlıklar	9.980.200,00	8.335.905,85
Maddi Duran Varlıklar	24.371.913,28	24.793.448,13
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5.478.296,09	5.512.680,98
Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahak.	96.615,29	96.615,29
TOPLAM AKTİF VALIKLAR	44.303.103,00	43.114.728,59

Kurumun aktif mal varlığı 23 Ocak 2014 tarih ve 28891 sayılı resmi gazetede yayınlanan "Gayrimenkul yatırım ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik yapılmasına Dair Tebliğ (III-48.1a) hükümlerinin 24. maddesi a fıkrasınca belirlenmiş şartların incelenmesi sonucunda aşağıdaki mal varlıkları tespit edilmiştir.

Kurum ; % 99,802 oranında Reysaş Kuru Temizleme ve Servis Hizmetleri Tic. Ltd. ŞTİ' ne ortak olup, ayrıca İzzetpaşa Mah. 75. Yıl Bulvarı No:36 Erzincan adresinde otel işletmesinin mevcut olduğu bilanço aktifinden anlaşılmaktadır.



Otel binası için 49 yıllığına üst hakkına sahip olup, otel işletmesi Eylül 2015 itibariyle faaliyete geçmiş bulunmaktadır. Bina ve mütemmim cüz olarak mefruşatıyla (demirbaşlar, makine ve cihazlar, haklara ilişkin mal varlığının tamamı otel işletmeciliğinde kullanılmaktadır.) birlikte otel işletmesi bir bütün olarak kabul edilmiştir.

HESAPLAR	KAYDI DEĞER	RAYICI DEĞER
Bağlı Ortaklıklar	9.980.200,00	8.335.905,85
Binalar	22.546.319,40	22.542.000,00
Tesis Makine ve Cihazlar	241.557,91	217.402,12
Demirbaşlar	2.210.856,99	1.989.771,29
Haklar	6.125.201,09	5.512.680,98
TOPLAM TUTAR	41.104.135,39	38.597.760,24

"Gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik yapılmasına Dair Tebliğ kapsamınca kurumun; gayrimenkullere, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkule dayalı haklar ile tebliğin 22 maddesinde hesaplamaya dahil edilebilecek ortaklıkların toplam güncel tutarı **38.597.760,24 TL** (Bağlı Ortaklık ve Otel İşletmesi) olarak hesaplanmış olup, aktif varlığın % 89,52 sinin bu nitelikli yatırımlardan oluşmuş olduğu hesaplanıp tespit edilmiştir.

Bu rapor tarafımızın yazılı onayı olmadan SPK 'u hariç başka amaçlarla kullanılması durumunda hiçbir sorumluluk kabul edilmez.

8. SONUÇ

Reysaş Turizm Yatırımları ve Ticaret Ltd. Şti. 'nin ; 07 Aralık 2015 tarihli bilançolar esas alınarak yapılan Şirket Mali Durum ve Değerleme ile Aktif Varlığın Mali Yapısına ilişkin hesap ve incelemeleri sonucunda;

8.1. Kurumun; genel olarak gıda ticaretiyle iştigal etmekte olduğu ve fiilen faaliyetlerine devam ettiği, kurumun tescilli sermayesinin **38.000.000,00 TL** olduğu ve tamamının ödendiği, ödenmiş sermayenin özvarlık içerisinde kısmen varlığını koruduğu, Ticaret Sicilinde kayıtlı sermayesi 11 Aralık 2015 tarih ve 8966 satılı ticaret sicil gazetesinde yayınlandığı, TTK' u 376. maddesi hükümlerince sermayesini koruduğu,

8.2. Kurumun; 07 Aralık 2015 tarihli **kaydi** (defter değeri) öz varlık değerinin **33.984.296,95 TL** olmakla birlikte düzeltilmiş gerçeğe uygun rayiç (net aktif) değerinin 32.795.922,54 TL olduğu ve bu tutar üzerine 7.500.000,00 TL şerefiye tutarının ilave edilmesiyle birlikte, kesin satış değerinin piyasada oluşacağı varsayımını da dikkate alarak, aktif ve pasifiyle birlikte kül olarak bir bütün halinde, alım satıma konu edilebilecek bugünkü güncel şirket değerinin 40.295.922,54 TL olabileceğinin hesaplandığı,



8.3. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ kapsamınca kurumun; aktif varlığının % 89.52 sinin gayrimenkullere, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkule dayalı haklardan oluşmakta olduğunun hesaplandığı,

tespit, sonuç ve kanaatine varılmıştır.

(İşbu rapor 14 sahife 1 ekten ibarettir.)


Dr. Nedin TÜRKMEN
Yeminli Mali Müşavir
Sorumlu Ortak Başdenetçi

İstanbul, 15 Aralık 2015

Ek: YMM Faaliyet Belgesi



İSTANBUL YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ODASI

İstiklal Caddesi No: 146 34430 Beyoğlu - İSTANBUL
Tel.: (0212) 251 60 90 (pbx) Fax : (0212) 251 60 50
www.istanbulymmo.org.tr - istanbulymmo@istanbulymmo.org.tr

Tarih: 06 Kasım 2015

Sayı: 46366

İLGİLİ MAKAMA;

Yeminli Mali Müşavir **Nedim TÜRKMEN** Odamız çalışanlar listesine **1618** oda sicil no ile kayıtlı olup, mesleki faaliyette bulunmaktadır.

Bilgileri rica olunur.

Sezai ONARAL
Başkan

