



Net Holding A.Ş. ve Net Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş.

Birleşmeye İlişkin Uzman Kuruluş Raporu

Özel ve Gizlidir

KPMG Türkiye | Kurumsal Finansman

21 Haziran 2017

Net Holding A.Ş. ve Net Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş. Yönetim Kurulu'na,

Net Holding A.Ş. ("Net Holding", "Şirket" veya "Müşteri") ve Net Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş. ("Net Turizm") Yönetim Kurulları (birlikte "Şirketler" olarak anılacaktır), Net Holding'in, Net Turizm'in tüm aktif ve pasifini bir bütün halinde devralması suretiyle, Net Holding bünyesinde birleştirilmesine karar vermişlerdir.

KPMG Akis Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş. ("KPMG" veya "biz"), Şirketler'in yönetimleri tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") Birleşme ve Bölünme Tebliği'nin (II-23.2) "Uzman Kuruluş Görüşü" başlığını taşıyan 7. maddesi gereğince Birleşme İşlemi'nde "Uzman Kuruluş Raporu"nu hazırlamak üzere görevlendirilmiştir.

Net Holding'in Net Turizm'i devralma yoluyla birleşmesi işleminde birleşme oranı hesaplanırken, her iki şirketin mevcut faaliyetleri ve finansal yapısı göz önüne alındığında, Özkaynak Değeri, Piyasa Çarpanları ve Piyasa Değeri Yöntemleri kullanılarak hesaplanan değişim oranının adil ve makul olacağı düşünülmüştür.

Bu rapor, Net Holding ve Net Turizm'in uluslararası kabul görmüş 3 farklı değerlendirme metodu kullanılarak hesaplanan birleşme oranlarını ve seçilen yöntemlere göre değiştirme oranını ve birleşme sonrası ulaşılması gereken sermaye tutarını tespit etmek ve sunmak amacıyla hazırlanmıştır.

Bu Rapor ve içinde yer alan veriler SPK Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2) kapsamında hazırlanmış olup bütün bir görüş oluşturulması açısından ilerleyen sayfa(lar)la birlikte Rapor'un tamamının incelenmesi önerilmektedir. Bu rapor SPK'nın Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2) 8. maddesi kapsamında kamuya açıklanacaktır. Bu Rapor'un muhatabı Net Holding ve Net Turizm olarak kalacaktır.

Rapor'da sunulan finansal veriler, Şirket Yönetimi tarafından temin edilen bağımsız dış denetim firması Birleşim Bağımsız Denetim ve YMM A.Ş. ("Birleşim") tarafından hazırlanan denetim raporlarından alınmıştır. Kullanılan yöntemler herhangi bir genel kabul görmüş denetim standardına göre olmayıp tam kapsamlı veya sınırlı bir denetim çalışmasını içermemektedir. Projede, tarafımıza temin edilen bilgilerin tam ve doğru olduğu kabul edilmiş kamuya açık bilgilere erişim dışında, ayrıca bir finansal inceleme veya durum tespit çalışması gerçekleştirilmemiştir.

Rapor'da birleşme oranlarının ve değiştirme oranının hesaplanması amacıyla ulaşılan şirket değerleri, Rapor'a konu Şirketler'e üçüncü şahıslar tarafından yapılabilecek fiyat teklifleriyle alakalı bir öneri veya tavsiye oluşturmamaktadır ve bu şekilde bir işleme referans olarak değerlendirilmemelidir. Söz konusu üçüncü partilerin ve/veya potansiyel yatırımcıların risk kriterleri, yatırım ve stratejik hedefleri, ülke ve ekonomik beklentileri, ticari ve operasyonel sinerjileri, hesaplayacakları ve/veya teklif edecekleri şirket değerini etkileyecek ve yatırımcıya özel alım motivasyonu doğrultusunda farklılık gösterebilecektir. Rapor'da yer alan çalışmalar Birleşme'ye yönelik olarak münhasıran hazırlanmıştır.

İstanbul, 21 Haziran 2017

Akis Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş.



Hande Şenova

Kurumsal Finansman Bölüm Başkanı, Ortak

Terimler Sözlüğü

A.Ş.	Anonim Şirketi	Rapor, Proje	Birleşmeye İlişkin Uzman Kuruluş Raporu
BİAŞ	Borsa İstanbul A.Ş.	Rapor Tarihi	21 Haziran 2017
Birleşme	Net Holding'in, Net Turizm'in tüm aktif ve pasifini bir bütün halinde devralması suretiyle, Net Holding bünyesinde birleştirilmesi	ŞD	Şirket Değeri
Değerleme Tarihi	31 Aralık 2016	Şirket/ Müşteri	Net Holding A.Ş.
FAVÖK	Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kar	Şirketler	Net Holding ve Net Turizm
FVÖK	Faiz Vergi Öncesi Kar	SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
G	Gerçekleşen	SPM	Sermaye Piyasası Mevzuatı
Net Turizm	Net Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş.	T	Tahmini
Net Holding	Net Holding A.Ş.	TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu	TL	Türk Lirası
KGK	Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu	TMS	Türkiye Muhasebe Standartları
K.K.T.C.	Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti	UDES	Uluslararası Değerleme Standartları
KPMG	Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.		

İçerik

	Sayfa
1. Giriş	5
2. Yönetici Özeti	10
3. Metodoloji ve Yaklaşım	14
4. Özkaynak Metodolojisi	18
5. Piyasa Çarpanları Metodolojisi	21
6. Piyasa Değeri Metodolojisi	25
7. Ekler	29

The KPMG logo consists of four small squares arranged in a row above the letters 'KPMG'.

KPMG

Giriş

Hazırlanış Temeli ve Sözleşme Şartları

Hazırlanış temeli

KPMG Akis Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş. ("KPMG" veya "biz"), Net Holding ve Net Turizm şirketlerinin 31 Aralık 2016 tarihli finansal veriler ışığında Şirket birleşme ve değiştirme oranının tespitini gerçekleştirmek üzere uzman kuruluş olarak görevlendirilmiştir.

Bu rapor, Net Holding ve Net Turizm'in uluslararası kabul görmüş 3 farklı değerlendirme metodu kullanılarak hesaplanan birleşme oranlarını, seçilen yöntemlere göre değiştirme oranını ve birleşme sonrası ulaşılması gereken sermaye tutarını tespit etmek amacıyla hazırlanmıştır.

Bu Rapor, kamuya açık bilgiler göz önünde bulundurularak hazırlanmıştır. Temin edilen tüm finansal ve diğer bilgilerin tam ve doğru olduğu kabul edilmiştir.

Analizler sonucunda hesaplanan şirket değerleri, değerlemeye konu Şirketler'e üçüncü şahıslar tarafından yapılabilecek fiyat teklifleriyle alakalı bir öneri veya tavsiye oluşturmamaktadır ve bu şekilde bir işleme referans olarak değerlendirilmemelidir. Söz konusu üçüncü partilerin ve/veya potansiyel yatırımcıların risk kriterleri, yatırım ve stratejik hedefleri, ülke ve ekonomik beklentileri, ticari ve operasyonel sinerjileri, hesaplayacakları ve/veya teklif edecekleri şirket değerini etkileyecek ve yatırımcıya özel alım motivasyonu doğrultusunda farklılık gösterebilecektir. Bu raporda analiz edilen Şirket Değerleri birleşme amacıyla hazırlanmıştır.

Sözleşme şartları

Bu rapor, KPMG ile Net Holding arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 22 Şubat 2017 tarihli sözleşme hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmış olup, KPMG'nin birleşme ve değiştirme oranı ile ilgili bulgularını beyan etmektedir ve bu sözleşmenin getirdiği tüm şartlara bağımlı ve uygundur.

Bu Rapor, Net Holding'in, Net Turizm'in tüm aktif ve pasifini bir bütün halinde devralması suretiyle Net Holding bünyesinde birleşmesi işlemi için birleşme ve değiştirme oranının belirlenmesi doğrultusunda, görüş bildirmek dışında hiçbir amaca yönelik değildir. Uzman Kuruluş Raporu imzalandığı tarih itibarıyla SPK'nın Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2) 8. maddesi kapsamında kamuya açıklanacaktır. Raporun muhatabı Net Holding ve Net Turizm'dir.

Birleşme Kararı

Birleşmeye taraf şirketlerden Net Holding ve Net Turizm Yönetim Kurulları'nın 08 Şubat 2017 tarih ve 2017/6 ve 2017/3 sayılı kararları işbu raporun ekler bölümünde yer almaktadır.

Net Holding Şirket Profili

05 Ocak 1981 tarihinde Anonim Şirket statüsünde, İstanbul'da kurulmuştur.

Kuruluş amacı turizm ve diğer sektörlerde faaliyet gösteren şirketlere iştirak etmek, bu şirketlerin yönetim ve denetimlerine katılmak, finansman, yatırım, organizasyon, pazarlama ve satış konularında danışmanlık yapmak olan şirket; gayrimenkul geliştirme, gümrüksüz mağaza işletmeciliği (duty-free), otel ve talih oyunları işletmeciliği olmak üzere dört ana grupta faaliyet göstermektedir.

K.K.T.C de 'Merit' adı altında 8 mülke ve 5 adet talih oyunlarına sahip olan şirket 24,000 m2'lik talih oyunları alanı ve 2,500 şans oyunları makinesi ile hizmet vermektedir.

Şirket'in faaliyet gösterdiği bölgeler Akdeniz ve Ege havzaları ile Türkiye, KKTC, Azerbaycan başta olmak üzere Türki Cumhuriyetlerini kapsamaktadır. Değerleme Tarihi itibari ile şirkette çalışan personel sayısı 3,835'tir.

Net Holding'in 13 Mart 2017 tarihi itibariyle sermayesinde pay sahibi olan gerçek ve tüzel kişiler yandaki tabloda yer almaktadır. 13 Mart 2017 tarihi itibari ile en büyük gerçek kişi hissedarı Besim Tibuk olup kendisi Yönetim Kurulu Başkanı'dır.

Şirket 05 Ekim 1989 tarihinden bu yana BİAŞ'da "NTHOL" adı altında işlem görmektedir.

Net Holding'in ve Net Grup şirketlerinin sahip olduğu markalar aşağıdaki gibidir:

- Otel İşletmeciliği : "Merit International Hotels & Resorts"
- Talih oyunları İşletmeciliği : "Merit Casino"
- Gayrimenkul Geliştirme: "Merit Yapı"
- Lüks Şoförlü Araç Kiralama : "Inter Limousine"
- Yayıncılık : "Net Yayın", "Net Books", "Net Çocuk", "Tirtıl Kitap", "Net Maps"
- Texas Holdem : "Merit Poker"

Net Holding - Birleşme Öncesi Sermaye Yapısı		
(TL)	Pay Oranı	Pay Tutarı
Net Holding A.Ş.	13.09%	44,333,731
Besim Tibuk	15.49%	52,448,260
Net Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş.	9.03%	30,581,782
Asyanet Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.	0.96%	3,260,276
Sunset Turistik İşletmeleri A.Ş.	0.00%	0
Halikarnas Turizm Merk. A.Ş.	0.00%	1
Pine River Fixed Income Lux Investments S.A.R.L.	19.04%	64,481,252
Pine River Lux Investment S.A.R.L.	7.14%	24,164,583
Deutsche Bank AG London	5.60%	18,964,471
Halka Açık	29.64%	100,365,644
Genel Toplam	100.00%	338,600,000

Kaynak: Şirket Yönetimi

Not 1: Yukarıda gösterilen tablo İstanbul Ticaret Sicil Müdürlüğü tarafından 12.06.2017 tarihinde tescil edilmiş olan 338.600.000 TL tutarındaki azaltılmış sermaye dikkate alınmak suretiyle 13.03.2017 tarihi itibariyle Net Holding ortaklık yapısının dağılımını göstermektedir.

Not 2: Net Holding'in geri satın almış olduğu 27,150,000 TL nominal bedelli paylar SPK'nın VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin "Fon Çıkışı Gerektirmeyen Sermaye Azaltımı" başlıklı 19. maddesi ile SPK'nın I-SPK.22.1 (24.07.2014 tarih ve 23/759 s.k.) sayılı İlke Kararı uyarınca itfa edilebilmesi için Net Holding A.Ş. tarafından 09 Şubat 2017 tarihinde izin alınmak üzere SPK'na başvuru yapılmıştır ve 21 Nisan 2017 tarihli SPK bülteninde Net Holding'in sermaye azaltımının onayı yer almıştır. Net Holding'in sermaye azaltımına ilişkin madde tadil tasarısı 06.06.2017 tarihli olağan genel kurul toplantısında onaylanmış olup tescil için 08.06.2017 tarihinde Ticaret Sicili'ne müracaat edilmiş olup, İstanbul Ticaret Sicil Müdürlüğü tarafından 12.06.2017 tarihinde tescil edilmiştir. Bu açıklama Rapor'un ilerleyen sayfalarında yer alan tablolar için de geçerlidir.

Net Holding İştirakler ve Bağlı Ortaklıklar

Net Holding - İştirak ve Bağlı Ortaklıklar				13.03.2017	
Ticaret Unvanı	Kuruluş Tarihi	Merkez	Faaliyet Konusu	Net Holding'in Sermayedeki Payı	
				Doğrudan	Dolaylı *
Bağlı Ortaklıklar					
Asyanet Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.	25.12.1989	İstanbul	Turizm	11.59%	42.17%
Azer Net Turizm	31.07.2008	Azerbaycan	Turizm	99.30%	99.30%
Barometre Yayıncılık Sanayi ve Ticaret A.Ş.	12.09.1991	İstanbul	Yayıncılık	0.00%	100.00%
Başkaya Limited	10.06.2004	KKTC	Turizm	0.00%	42.35%
Cyprus Holiday Village Limited	10.12.1996	KKTC	Turizm	0.00%	78.30%
Elite Development and Management Limited	31.12.1989	KKTC	Turizm	0.00%	57.00%
Enet İnternet Yayıncılık Hizmetleri Yatırım ve Ticaret A.Ş.	25.05.2012	İstanbul	Yayıncılık	94.91%	95.36%
Gökova Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş.	22.08.1995	İstanbul	Turizm	100.00%	100.00%
Göksel Denizcilik Ticaret A.Ş.	16.11.1981	İstanbul	Turizm	0.00%	99.67%
Green Karmi Tatil Köyü Limited	14.06.1996	KKTC	Turizm	0.03%	42.35%
Halikarnas Turizm Merkezi Ticaret ve Sanayi A.Ş.	07.06.1989	İstanbul	Turizm	100.00%	100.00%
İnter Turizm ve Seyahat A.Ş.	25.07.1983	İstanbul	Turizm	40.24%	62.54%
İnterşans Limited	18.11.1996	KKTC	Turizm	0.00%	32.67%
Loytaş Laleli Otelcilik Yatırım Turizm ve Ticaret A.Ş.	09.01.1986	İstanbul	Turizm	90.31%	100.00%
Mehrab Mehdud Mesuliyetli Cemiyeti	27.04.1994	Azerbaycan	İnşaat	100.00%	100.00%
Merit Turizm Yatırım ve İşletme A.Ş.	07.10.1988	İstanbul	Turizm	47.81%	53.19%
Net Piyango ve Şans Oyunları Ticaret A.Ş.	13.10.2014	İstanbul	Şans Oyunları	0.00%	99.72%
Net Şans Oyunları Yatırım Anonim Şirketi	17.04.2014	İstanbul	Şans Oyunları	99.72%	99.72%
Net Turistik Hizmetler Limited	21.08.2007	KKTC	Turizm	50.00%	83.43%
Net Turistik Yayınlar Sanayi ve Ticaret A.Ş.	13.07.1981	İstanbul	Yayıncılık	99.60%	99.60%
Net Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş.	24.01.1975	İstanbul	Turizm	34.17%	34.57%
Net Yapı Sanayi ve Ticaret A.Ş.	08.12.1983	İstanbul	İnşaat	100.00%	100.00%
Netel Net Otelcilik Yatırım ve İşletme A.Ş.	24.09.1987	İstanbul	Turizm	76.79%	100.00%
Operis Gümrüksüz Mağaza İşletmeciliği Limited	05.09.2014	KKTC	Mağazacılık	0.00%	32.45%
Sunset Turistik İşletmeleri A.Ş.	12.07.1985	İstanbul	Turizm	10.16%	57.13%
Voyager Kıbrıs Limited	17.08.1987	KKTC	Turizm	25.54%	66.86%
Voytur Travel Limited	27.02.2002	KKTC	Turizm	0.00%	65.05%
Ekspres Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	27.11.2015	İstanbul	Finans	100.00%	100.00%
Merit Casino D.O.O.	25.01.2016	Hırvatistan	Turizm	100.00%	100.00%
Merit Montenegro D.O.O.	21.01.2016	Karadağ	Turizm	100.00%	100.00%
Net Montenegro D.O.O.	21.01.2016	Karadağ	Turizm	100.00%	100.00%
Kıbrıs Diyalog Gazetecilik Limited	18.08.2014	KKTC	Gazetecilik	0.00%	58.50%
Merit Travel Turizm ve Seyahat A.Ş.	28.11.2016	İstanbul	Turizm	100.00%	100.00%
Merit International Turistik İşletmeler ve Hizmetler A.Ş.	5.10.2016	İstanbul	Turizm	100.00%	100.00%
İştirakler					
Air Tour Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.	9.07.1991	İstanbul	Turizm	0.00%	27.43%
Azer Şans Müessesesi	7.06.1996	Azerbaycan	Şans Oyunları	0.00%	46.00%

Kaynak: Şirket Yönetimi

İştirak ve bağlı ortaklıklar tablosu, 13 Mart 2017 tarihi itibarıyla bağımsız denetim firmasının kontrolünden geçmiş ve Şirket Yönetimi tarafından tarafımıza sunulmuş olup Değerleme Tarihi itibarıyla Net Holding'in Net Turizm'deki doğrudan payı %34.17 dolaylı payı ise %34.57'dir.

* Dolaylı paylar, dolaysız ve dolaylı payların toplamını ifade etmektedir. Bu açıklama Rapor'un ilerleyen sayfalarında yer alan tablolar için de geçerlidir.

Net Turizm Şirket Profili

Net Turizm, mağaza işletmeciliği (halı ve benzeri ürünler, giyim eşyası, mücevherat ve hediyelik eşya üretimi ve ticareti), turizm işletmeciliği (konaklama, dinlenme, eğlence, gezi, talih oyunları, yiyecek ve içecek yerleri açılması ve işletilmesi), turistik amaçlı ulaşım faaliyetleri ve seyahat acenteliği konularında faaliyet göstermek amacıyla İstanbul'da 06 Şubat 1975 tarihinde anonim şirket statüsünde kurulmuştur.

Bölgesel tanımı Akdeniz, Ege havzaları ile Türkiye ve KKTC olan şirketin Değerleme Tarihi itibari ile şirkette çalışan personel sayısı 755'tir.

Net Turizm'in sermayesinde doğrudan ve dolaylı olarak pay sahibi olan gerçek ve tüzel kişiler aşağıdaki tablolarda yer almaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu'na ("SPK") kayıtlı olan şirketin hisseleri 07 Kasım 1990 tarihinden itibaren BİAŞ' da "NTTUR" adı altında işlem görmektedir. Değerleme Tarihi itibari ile en büyük gerçek kişi hissedarı Besim Tibuk'tur.

Net Turizm - Birleşme Öncesi Sermaye Yapısı			13.03.2017
(TL)	Pay (%)	Pay (TL)	
Net Turizm A.Ş.	0.06%	217,777	
Net Holding A.Ş.	34.17%	119,581,729	
Asyanet Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.	0.90%	3,150,001	
Besim Tibuk	27.30%	95,547,996	
Halka Açık	37.57%	131,502,497	
Genel Toplam	100.00%	350,000,000	

Kaynak: Şirket Yönetimi

Ortaklık yapısı 13 Mart 2017 tarihinde Net Holding Yönetiminden temin edilmiştir. Bu tarihten sonraki hisse oranı değişimleri nihai hisse dağıtımı yapılırken Şirket Yönetimi tarafından dikkate alınacaktır.

Net Turizm'in sahip olduğu marka ve ürünler aşağıdaki gibidir:

- Lüks Şoförlü Araç Kiralama : "Inter Limousine"
- Yayıncılık : "Net Yayın", "Net Books", "Net Çocuk", "Tırtıl Kitap", "Net Maps"

İştirak ve bağlı ortaklıklar tablosu, 13 Mart 2017 tarihi itibarıyla bağımsız denetim firmasının kontrolünden geçmiş ve Şirket Yönetimi tarafından tarafımıza sunulmuş olup Değerleme Tarihi itibarıyla Net Turizm'in Net Holding'deki doğrudan payı %9.03 dolaylı payı ise %11.37'dir. Rapor tarihi itibarıyla Net Holding – Net Turizm hissedarlık ilişkisinde değişiklik gerçekleşmediği Şirket Yönetimi'nce ifade edilmiştir.

Net Turizm - İştirak ve Bağlı Ortaklıklar					13.03.2017	
Ticaret Unvanı	Kuruluş Tarihi	Merkez	Faaliyet konusu	Net Turizm'in Sermayedeki Payı		
				Doğrudan	Dolaylı *	
Bağlı Ortaklıklar						
Asyanet Turizm Ve Ticaret A.Ş.	25.12.1989	İstanbul	Turizm	88.33%	88.38%	
Sunset Turistik İşletmeleri A.Ş.	12.07.1985	İstanbul	Turizm	51.80%	65.51%	
İnter Turizm ve Seyahat A.Ş.	25.07.1983	İstanbul	Turizm	52.49%	57.25%	
Elite Development And Management Ltd.	31.12.1989	KKTC	Turizm	0.00%	63.60%	
Green Karmi Tatil Köyü Limited	14.06.1996	KKTC	Turizm	0.00%	88.11%	
Başkaya Limited	10.06.2004	KKTC	Turizm	0.00%	88.11%	
İştirakler						
Voyager Kıbrıs Limited	17.08.1987	KKTC	Turizm	43.23%	49.85%	
Cyprus Holiday Village Limited	10.12.1996	KKTC	Turizm	0.00%	33.16%	
Air Tour Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.	9.07.1991	İstanbul	Turizm	0.00%	31.45%	
Net Holding A.Ş.	05.01.1981	İstanbul	Holding	9.03%	11.37%	

Kaynak: Şirket Yönetimi

* Dolaylı paylar, dolaysız ve dolaylı payların toplamını ifade etmektedir.



Yönetici Özeti

Seçilen Yöntemler

SPK Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23-2)'nde düzenlendiği üzere, Birleşme İşlemi'nde, birleşme oranı, hisse değişim (veya "değiştirme") oranı ve birleşme sonrası ulaşılabilecek sermaye tutarı uluslararası değerlendirme standartlarına göre kabul görmüş 3 farklı değerlendirme yöntemi kullanılarak hesaplanmıştır. Bu yöntemler sırası ile "Özkaynak" yöntemi, "Piyasa Çarpanları" yöntemi ve "Piyasa Değeri" yöntemidir. Değiştirme oranı hesaplanırken bu üç yöntem eşit olarak ağırlıklandırılmak suretiyle dikkate alınmıştır.

İşbu Birleşme İşlemi'nde, değiştirme oranı hesaplanırken, her iki şirketin mevcut faaliyetleri, finansal yapısı, halka açık olarak işlem görüyor olması göz önünde bulundurularak, ayrıca küçük yatırımcıların birleşme işlemi sonucunda hakları dikkate alındığında; Rapor'da kullanılan bu üç yöntemin farklı yaklaşımlar olması ve şirketlerin farklı parametrelerine odaklanması nedeni ile eşit ağırlıklandırılmasının adil ve makul olduğu düşünülmektedir. Ayrıca piyasada oluşan fiyatlamaların, Şirketler'in finansal performans göstergeleri haricinde diğer haberler ve beklentilerin etkisiyle iki şirket için karşılaştırmalı ve göreceli farklı olduğu gözlemlenmiştir.

Kullanılan 3 yöntem sonucunda hesaplanan nihai 'birleşme oranı' ve buna göre oluşan 'birleşme sonrası sermaye tutarı', 'değiştirme oranı' ve 'artırılacak sermaye tutarı' bir sonraki sayfadaki tabloda özetlenmiştir.

"Piyasa Değeri" metodunda, birleşmeye taraf şirketlerce, birleşme işleminin kamuya açıklandığı tarih olan 08.02.2017 tarihi hariç olmak üzere, geriye dönük son 30 günlük ve 1 yıllık takvim günü günlük ağırlıklı ortalama olarak hesaplanan ve raporun ilgili bölümünde detaylı olarak açıklanan piyasa değerlerine göre hesaplanan birleşme oranı dikkate alınmıştır.

"Özkaynak" metoduna göre Şirketler'in 31 Aralık 2016 tarihli bilançolarında yer alan Ana Ortaklığa ait Özkaynak değerleri dikkate alınmıştır.

"Piyasa Çarpanları" metoduna göre iki şirket için yapılan analizde 2016 yılında gerçekleşen Satışlar ve FAVÖK parametreleri eşit oranlarda ağırlıklandırılmak suretiyle dikkate alınmıştır.

Her bir yöntem kendi içinde bağımsız değerlendirilmek suretiyle birleşme oranı kullanılan 3 değerlendirme yönteminin eşit ağırlıklı ortalaması alınarak hesaplanmıştır. Her bir yöntem kendi başına Şirketlerin gerçek değerini en iyi yansıtan metodoloji varsayımıyla değerlendirilip, birleşme sonrası toplam değer hesaplanırken Şirketlerin karşılıklı hisse ilişkisi doğrultusunda mükerrer değer yaratmamak için gerekli eliminasyonlar yapılmış ve tüm yöntemlerden elde edilen sonuçların ortalaması alınmıştır. Hesaplanan birleşme oranı neticesinde, birleşme sonrası ulaşılabilecek sermaye tutarı ve buna göre oluşan değiştirme oranı hesaplanmıştır.

Birleşme ve Değişirme Oranları - Sonuç

Yöntemler ve KPMG Analizi				
	Özkaynak Değeri	Piyasa Çarpanları	Piyasa Değeri	Sonuç
Birleşme Oranı %	53.94793%	50.69077%	75.50730%	60.04867%
Birleşme Sonrası Sermaye	627,642,214	667,971,650	448,433,446	563,875,937
Değişirme Oranı	1.25561	1.43080	0.47712	0.97861
Oran	33%	33%	33%	

Kaynak: KPMG Analizi

Birleşme ve Değişirme Oranı		31.12.2016
(TL)		
Birleşme oranı	= 0.33*53.95% + 0.33*50.69% + 0.33*75.51%	= %60.04867
Birleşme sonrası sermaye	= $\frac{338,600,000 \text{ ①}}{\%60.05}$	= 563,875,937
Artırılacak sermaye	= 563,875,937 - 338,600,000	= 225,275,937
Değişirme oranı	= $\frac{225,275,937}{230,200,494 \text{ ②}}$	= 0.97861

Kaynak: KPMG Analizi

Not: Hesaplamalar kusuraat içermekte olup, tama iblağ edilmek suretiyle sunulmaktadır. İşbu Rapor kapsamındaki hesaplamalarda kusuraatlı tutarlar kullanılmaktadır.

Net Turizm - Birleşme Öncesi Sermaye Yapısı		
(TL)	Pay Oranı	Pay
Net Turizm A.Ş.	0.06%	217,777
Net Holding A.Ş.	34.17%	119,581,729
Asyanet Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.	0.90%	3,150,001
Besim Tibuk	27.30%	95,547,996
Halka Açık	37.57%	131,502,497
Genel Toplam	100.00%	350,000,000

Kaynak: Şirket Yönetimi

Ortaklık yapısı 13 Mart 2017 tarihinde Net Holding Yönetimi'nce temin edilmiştir. Bu tarihten sonraki hisse oranı değişimleri nihai hisse dağıtım yapılrken Şirket Yönetimi tarafından dikkate alınacaktır.

350,000,000
-
217,777
-
119,581,729
=
230,200,494 TL

Kullanılan metotlar aşağıdaki gibidir:

- 1) Özkaynak metodu
- 2) Piyasa çarpanları metodu
- 3) Piyasa değeri metodu

Gerek şirketlerin uzun dönemdir halka açık piyasada işlem görmeleri, gerek benzer şirket karşılaştırmalarını hem yurt içi hem de yurtdışı firmalarla yapabilmek adına, gerek bilanço değerlerini takip edebilmek üzere bu çalışmada 3 yöntem eşit ağırlık verilerek ve yandaki tabloda belirtilen birleşme oranı **%60.04867** değişirme oranı **0.97861** olarak hesaplanmaktadır. Hesaplanan değişirme oranının adil ve makul olduğu değerlendirilmektedir.

Birleşme sonrası Net Holding'in sermayesi **563,875,937 TL**'ye çıkmaktadır.

Net Holding'in birleşmeyle artırılacak sermayesi **225,275,937 TL**'dir.

Net Holding - Birleşme Öncesi Sermaye Yapısı		
(TL)	Pay Oranı	Pay Tutarı
Net Holding A.Ş.	13.09%	44,333,731
Besim Tibuk	15.49%	52,448,260
Net Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş.	9.03%	30,581,782
Asyanet Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.	0.96%	3,260,276
Sunset Turistik İşletmeleri A.Ş.	0.00%	0
Halikarnas Turizm Merk. A.Ş.	0.00%	1
Pine River Fixed Income Lux Investments S.A.R.L.	19.04%	64,481,252
Pine River Lux Investment S.A.R.L.	7.14%	24,164,583
Deutsche Bank AG London	5.60%	18,964,471
Halka Açık	29.64%	100,365,644
Genel Toplam	100.00%	338,600,000 ①

Kaynak: Şirket Yönetimi

Yukarıdaki tablo sayfa 7'de belirtildiği gibi İstanbul Ticaret Sicil Müdürlüğü tarafından 12.06.2017 tarihinde tescil edilmiş olan 338.600.000 TL tutarındaki azaltılmış sermaye dikkate alınmak suretiyle 13.03.2017 tarihi itibarıyla Net Holding ortaklık yapısının dağılımını göstermektedir.

Birleşme Sonrası Sermaye Yapısı - Sonuç

Net Holding - Sermaye Yapısı							
(TL)	Pay%	Birleşme öncesi	Sermaye Artışı	Birleşme Sonrası Ortaklık	** Pay%	Birleşme Sonrası Sermaye Yapısı	Pay%
Net Holding A.Ş.	%13.09	44,333,731		44,333,731		44,333,731	%7.86
Besim Tibuk	%15.49	52,448,260		52,448,260		145,952,249	%25.88
Net Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş. / Net Holding A.Ş.	%9.03	30,581,782		30,581,782		30,581,782*	%5.42
Asyanet Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.	%0.96	3,260,276		3,260,276		6,342,890	%1.12
Sunset Turistik İşletmeleri A.Ş.	%0.00	0		0		0	%0.00
Halikarnas Turizm Merk. A.Ş.	%0.00	1		1		1	%0.00
Pine River Fixed Income Lux Investments S.A.R.L.	%19.04	64,481,252		64,481,252		64,481,252	%11.44
Pine River Lux Investment S.A.R.L.	%7.14	24,164,583		24,164,583		24,164,583	%4.29
Deutsche Bank AG London	%5.60	18,964,471		18,964,471		18,964,471	%3.36
Halka Açık	%29.64	100,365,644		100,365,644		229,054,978	%40.62
Toplam	%100.00	338,600,000		338,600,000		563,875,937	%100.00
Asyanet Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.			3,082,614	3,082,614	1.4%		
Besim Tibuk			93,503,989	93,503,989	41.5%		
Halka Açık			128,689,334	128,689,334	57.1%		
Toplam			225,275,937	225,275,937	100.0%		
Genel Toplam	%100.00	338,600,000	225,275,937	563,875,937	100.0%	563,875,937	%100.00

Kaynak: Şirket Yönetimi, KPMG Analizi

Ortaklık yapısı 13 Mart 2017 tarihinde Net Holding Yönetimi'nce temin edilmiştir. Bu tarihten sonraki hisse oranı değişimleri nihai hisse dağıtımı yapılırken Şirket Yönetimi tarafından dikkate alınacaktır.

* Birleşme öncesi Net Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş.'nin Net Holding A.Ş. ortaklık yapısında sahip olduğu 30,581,782 TL tutarındaki hisseler, Net Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş.'de varlık kaybına yol açmamak adına birleşme sonrası Net Holding A.Ş. bünyesine dahil edilecektir. Net Holding A.Ş. ilgili hisseleri 3.01.2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmış olan "Geri Alınmış Paylar Tebliği (II-22.1)"ni dikkate alarak en etkin biçimde değerlendirecektir.

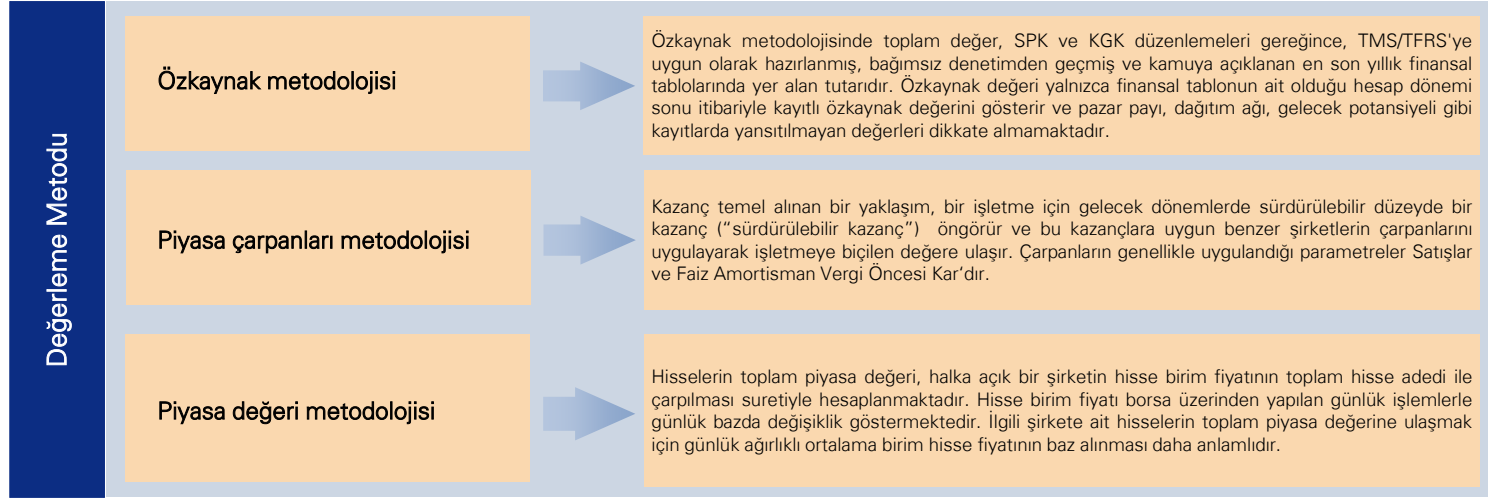
** 225,275,937 TL tutarındaki sermaye artırım tutarının artırımdan pay alacak Net Turizm hissedarları arasındaki yüzdesel dağılımını göstermektedir.



Metodoloji ve Yaklaşım

Değerleme Metodolojileri (1/3)

Birleşmeye esas olacak Net Holding ve Net Turizm hisse değerlerinin belirlenmesi için Özkaynak Değeri, Piyasa Çarpanları ve Piyasa Değeri metodolojileri dikkate alınmıştır. SPK'nın 28.12.2013 tarih ve 28865 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren "Birleşme ve Bölünme Tebliği" (II-23.2) Madde 7'de de belirtildiği üzere, Net Holding ve Net Turizm'in birleşmesine ilişkin birleşme ve hisse değişim oranı uluslararası kabul görmüş en az 3 farklı değerlendirme metodu kullanılarak belirlenmiştir.



Bu değerlendirme metodlarının seçilmesinde aşağıdaki noktalar göz önünde bulundurulmuştur.

- Her iki Şirket'in de uzun yıllardan bu yana paylarının halka açık olması ve BİAŞ'ta işlem görmesi
- Her iki Şirket'in de aynı sektörde benzer firmalar ile karşılaştırılabilir olması
- Her iki Şirket'in de SPK ve KGK düzenlemeleri gereğince, TMS/TFRS uygun bağımsız denetimden geçmiş konsolide finansal tablolarının bulunması

Not: Şirketler'in sermayesinin halka açık olması ve paylarının BİAŞ'de işlem görmeleri nedeniyle, İndirgenmiş Nakit Akımı ("İNA") Yöntemi uygulanmamıştır. BİAŞ'de oluşan hisse fiyatlarının ve dolayısıyla buradan hesaplanan 'şirket değerleri'nin, şirketlerin gelecekte elde edecekleri nakit akımlarının iskonto edilmiş bugünkü değerlerini de dikkate almak suretiyle, gerçeğe uygun bir şekilde yansıtmayacağına yönelik kuvvetli ve objektif bir tespitimiz bulunmamaktadır. Ayrıca İNA analizi sonucunda ulaşılabilecek değerlerin, değerlemede kullanılacak parametrelere duyarlı olması, projeksiyonlarda kullanılacak parametrelerin ve risk primi öngörüsünün subjektiflik içermesi şirketlerin farklı iş kollarında ve birçok farklı şirket yapısında faaliyetlerini sürdürmesi ve analiz sonuçlarını da tartışılabilir hale getirebilecek olması nedenleriyle de, işbu Rapor bağlamında, İNA Yöntemi'nin kullanılması tercih edilmemiştir.

Değerleme Metodolojileri (2/3)

Özkaynak metodolojisi

Net Holding'in, Net Turizm'in tüm aktif ve pasifini bir bütün halinde devralması suretiyle Net Holding bünyesinde birleştirilmesi işleminde hesaplanacak birleşme oranı, değiştirme oranı ve birleşme sonrası ulaşılabilecek sermaye tutarının tespitinde kullanılacak olan 3 farklı değerlendirme yönteminden ilki Özkaynak metodolojisidir. Bu metodoloji, pazar payı, dağıtım ağı ve gelecek potansiyeli gibi finansallara yansımaya varsayımları dikkate almamaktadır.

Özkaynak metodolojisinde, Net Holding ve Net Turizm'in 31.12.2016 tarihi itibarıyla hazırlanmış ve bağımsız denetimden geçmiş (01.01.2017 – 13.03.2017 tarihleri arasında gerçekleşen ortaklık yapısındaki değişiklikler ve bunların finansal tablolara etkilerine göre revize edilmiş) konsolide finansal tablolarında yer alan, ana ortaklığa ait özkaynak tutarı dikkate alınmıştır. Revize edilmiş tutarlar Rapor'un 20 sayfasında yer almaktadır.

31.12.2016 tarihinden sonra gerçekleşen hisse ve ortaklık hareketlerini değerlemeye yansıtılabilmek amacıyla düzeltilmiş özkaynak tablosu şirket tarafından hazırlanmış ve bağımsız denetim firması tarafından incelenerek nihai olarak tarafımıza iletilmiştir.

Özkaynak metodunda kullanılan finansal tablolar Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK")'nın II-14.1 Sayılı Tebliğ kapsamında Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu ("KGK") tarafından yayınlanan Türkiye Muhasebe Standartları ("TMS") ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları'na ("TFRS") uygun olarak hazırlanan; sunum esasları SPK'nın 07.06.2013 tarih ve 20/670 sayılı Kararı ile belirlenip yine SPK'nın 07.06.2013 tarih ve 2013/19 sayılı Haftalık Bülteni ile ilan edilen formatlara uygun olarak hazırlanan bağımsız denetimden geçmiş bir önceki dönem ile karşılaştırmalı 01.01.2016 - 31.12.2016 hesap dönemine ait konsolide finansal tablolardır.

Net Holding'in, Net Turizm'in tüm aktif ve pasifini bir bütün halinde devralması suretiyle Net Holding bünyesinde birleştirilmesi işleminde birleşme ve değiştirme oranı hesaplama amacıyla TMS/TFRS'ye uygun olarak hazırlanmış, bağımsız denetimden geçmiş 31.12.2016 tarihli konsolide finansal tablolarında yer alan ana ortaklığa ait özkaynak tutarları dikkate alınmıştır. TMS/TFRS uygulamaları gereği bağımsız denetim firması tarafından tüm bilanço kalemleri bu standartlar doğrultusunda denetlendiği ve bu standartların kapsamında gerekli provizyonların ve düzeltmelerin denetçi tarafından bağımsız denetim kapsamında uygulandığı varsayılmıştır.

Konsolide bilançoda, bağlı ortaklıkların özsermayelerinden ana ortaklığın doğrudan ve/veya dolaylı kontrolü dışında kalan paylara isabet eden kısmı Ana Ortaklık Dışı Sermaye'yi (Kontrol Gücü Olmayan Paylar) ifade etmektedir.

Birleşmeye konu Şirketler oldukça yüksek sayıda iştirak ve bağlı ortaklıklara sahiptir ve birbiriyle karşılıklı hisseleri bulunmaktadır. Kontrol Gücü Olmayan Paylar, bu birleşme işleminde Şirketler'in yapılarının hem faaliyet hem de hisse ilişkisi açısından oldukça karmaşık olması nedeni ile özkaynak metodolojisine dahil edilmemiştir.

Değerleme Metodolojileri (3/3)

Piyasa değeri metodolojisi

Net Holding ve Net Turizm, Sermaye Piyasası Mevzuatı ("SPM") ve SPK düzenlemelerine tabi olup; hisseleri sırasıyla 05 Ekim 1989 ve 07 Kasım 1990 tarihinden itibaren Borsa İstanbul A.Ş.'de ("BİAŞ") işlem görmektedir. Hisselerin toplam piyasa değeri, şirketlerin hisse birim fiyatının toplam hisse adedi ile çarpılması suretiyle hesaplanmaktadır. Piyasadaki hareketler, şirketler hakkındaki haberler şirkete özgü yatırımcı profili ve şirketlerin halka açıklık oranı piyasa değerini etkilemektedir.

Piyasa çarpanları metodolojisi

Net Holding'in Net Turizm'i devralması yolu ile birleşmesi işleminde hesaplanacak birleşme oranı, değiştirme oranı ve birleşme sonrası ulaşılmaması gereken sermaye tutarının tespitinde kullanılacak olan bir diğer yöntem de Piyasa Çarpanları ("Benzer Şirketler") metodolojisidir.

Piyasa Çarpanları Metodolojisi kazanç temel alınan bir yaklaşımdır ve bir işletme için sürdürülebilir düzeyde bir kazanç ("sürdürülebilir kazanç") öngörür ve bu kazançlara uygun benzer şirketlerin çarpanlarını uygulayarak işletmeye biçilen değere ulaşır.

Net Holding ve Net Turizm 'in birleşmesinde göz önüne alınan piyasa çarpanları Şirket Değeri/Satışlar ("ŞD/Satışlar") ve Şirket Değeri/Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar ("ŞD/FAVÖK") çarpanlarıdır.



Özkaynak Metodolojisi

Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplaması

Özkaynak Yöntemi Birleşmeye Esas Değer				31.12.2016
(TL)	%	Devralan ortaklık: Net Holding	Devrolan ortaklık: Net Turizm	Toplam
Çıkarılmış sermaye tutarı		338,600,000	350,000,000	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar		1,039,224,973	1,355,773,260	
Net Holding'in Net Turizm'deki payı*	34.57%	-	468,650,143	
Net Turizm'in Net Holding'deki payı*		-	-	
Birleşmeye esas değer		1,039,224,973	887,123,117	1,926,348,090

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları, KPMG Analizi

* Dolaylı hisse oranıdır. Bağımsız denetim firmasının kontrolünden geçmiş ve Şirket Yönetimi tarafından tarafımıza sunulmuştur.

Özkaynak Yöntemine Göre Birleşme ve Değişirme Oranı				31.12.2016
(TL)				
Birleşme oranı	=	$\frac{1,039,224,973}{1,926,348,090}$	=	%53.94793
Birleşme sonrası sermaye	=	$\frac{338,600,000}{\%53.95}$ ¹	=	627,642,214
Artırılacak sermaye	=	627,642,214 - 338,600,000	=	289,042,214
Değişirme oranı	=	$\frac{289,042,214}{230,200,494}$ ²	=	1.25561

Kaynak: KPMG Analizi

Not: Hesaplamalar kusur içeremekte olup, tama iblağ edilmek suretiyle sunulmaktadır. İşbu Rapor kapsamındaki hesaplamalarda kusuratl tutarlar kullanılmaktadır.

¹ Net Holding çıkarılmış sermayesi 338,600,000 TL (Bkz.sayfa 12)

² 230,200,494 TL = Net Turizm'in Net Holding ve geri alınmış paylarının düşülmüş olarak hesaplanan çıkarılmış sermayesi (Bkz.sayfa 12)

İlk tablo şirketlerin bireysel gerçek değerlerinden yola çıkarak birleşme sonrası toplam değeri hesaplamak amacıyla hazırlanmaktadır. Gerçek değeri yansıtan metodolojinin özkaynak olduğu varsayımıyla hesaplama yapılmış, ancak şirketlerin birbirlerindeki hisse ilişkisi dolayısıyla birleşme sonrası mükerrer değer yaratmamak için eliminasyon yapılmaktadır.

Net Turizm'in Net Holding'de, Net Holding'in ise Net Turizm'de karşılıklı payları bulunması itibarıyla birleşme oranı hesaplanırken toplam değeri mükerrer değerlerden arındırmak için gerekli eliminasyonlar yapılmıştır.

Özkaynak metodolojisinde Net Holding defter değeri üzerinden eliminasyon yapılmamıştır. Bunun sebebi Net Turizm'in, Net Holding finansal tablolarına tam konsolidasyon yöntemi ile konsolide edilmesi olup, ilgili tutarın TMS 32 kapsamında "Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi" kalemi altında (sayfa 20'de yer alan Net Holding A.Ş.'ye ait özkaynak tablosundaki -39,098,438 TL) hali hazırda dolaylı ortaklığı oranında eliminasyonunun yapılmış olmasıdır. Bu sebeple özkaynak metodolojisinde diğer metodolojilerden farklı olarak Net Holding değeri zaten mükerrerlik yaratmadığı için 1,039,224,973 TL olarak birleşmeye esas alınmıştır.

Net Turizm finansallarında, Net Holding'i tam konsolidasyona tabi tutmadığı için "Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi" kalemi altında Net Holding'in dolaylı ortaklığı dahil edilmemiş durumdur. Bu sebeple Net Turizm defter değeri üzerinden Net Holding'in %34.57 oranındaki dolaylı ortaklığı elimine edilmiştir.

Net Holding ve Net Turizm için ana ortaklığa ait özkaynaklar tutarlarının detaylarını sayfa 20'de bulabilirsiniz.

Özkaynak Yöntemine göre, Net Holding'in Net Turizm'deki dolaylı ortaklığı elimine edildikten sonra, ulaşılan birleşmeye esas toplam değer 1,926,348,090 TL'dir.

Özkaynak yöntemine göre birleşme oranı %53.94793, değişirme oranı 1.25561 olarak hesaplanmaktadır.

Özkaynak yöntemine göre birleşme sonrası Net Holding'in sermayesi 627,642,214 TL'ye çıkmaktadır, artırılacak sermaye 289,042,214 TL'dir.

Net Holding ve Net Turizm

Net Holding - Konsolide TFRS Özkaynaklar			
	Bağımsız Denetimden Geçmiş	Düzeltilmiş	Sermaye Azaltımı Sonrası
(TL)	31.12.2016	31.12.2016	31.12.2016
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	1,187,337,941	1,039,224,973	1,039,224,973
Ödenmiş Sermaye	365,750,000	365,750,000	338,600,000
Sermaye Düzeltme Farkları	56,808,615	56,808,615	56,808,615
Geri Alınmış Paylar (-)	(88,337,724)	(204,904,277)	(129,155,777)
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	(70,465,400)	(39,098,438)	(39,098,438)
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	2,147,113	3,462,958	3,462,958
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	554,739,839	504,953,164	504,953,164
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	51,345,617	51,345,617	51,345,617
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	199,082,003	315,648,556	239,900,056
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	140,425,671	13,993,301	41,143,301
Net Dönem Karı/Zararı	(24,157,793)	(28,734,523)	(28,734,523)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	922,759,511	1,071,138,872	1,071,138,872
Özkaynaklar Toplamı	2,110,097,452	2,110,363,845	2,110,363,845

Kaynak: 31.12.2016 Bağımsız Denetim Raporu

Not: Düzeltilmiş tutarlar bilanço tarihinden sonraki hisse alış ve satış işlemlerini yansıtmak üzere bağımsız denetçiler tarafından incelenerek hazırlanmıştır.

Net Turizm - Konsolide TFRS Özkaynaklar		
	Düzeltilmiş	
(TL)	31.12.2016	31.12.2016
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	1,357,465,202	1,355,773,260
Ödenmiş Sermaye	350,000,000	350,000,000
Sermaye düzeltmesi farkları	60,330,497	60,330,497
Geri Alınmış Paylar (-)	(261,001)	(261,001)
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	(3,692,974)	(3,692,974)
Hisse Senedi İhraç Primleri	(12,992,514)	(12,992,514)
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	173,426,562	173,426,562
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	4,945,467	4,945,467
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	783,379,447	783,379,447
Net Dönem Karı/Zararı	2,329,718	637,776
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	93,177,823	92,929,444
Özkaynaklar Toplamı	1,450,643,025	1,448,702,704

Kaynak: 31.12.2016 Bağımsız Denetim Raporu

Not: Düzeltilmiş tutarlar bilanço tarihinden sonraki hisse alış ve satış işlemlerini yansıtmak üzere bağımsız denetçiler tarafından incelenerek hazırlanmıştır.

Net Holding'in birleşmeye esas özkaynak tutarı Değerleme Tarihi itibarıyla sol tarafta yer alan tabloda sunulduğu gibi, 1,039,224,973 TL iken Net Turizm'in ana ortaklığa ait özkaynaklar değeri 1,355,773,260 TL'dir.

Her iki şirketin de birleşmeye esas değer hesaplamasında göz önüne alınacak değerleri, sol tarafta gösterilen özkaynak tablolarında görüldüğü üzere ana ortaklığa ait özkaynaklardır.

Şirketler'in karşılıklı hem faaliyet hem de hisse ilişkileri açısından oldukça karmaşık ve fazla sayıda iştirak ve bağlı ortaklık olması sebebi ile, birleşme ve değiştirme oranı hesaplaması amacıyla özkaynak değeri olarak ana ortaklığa ait özkaynaklar değeri esas alınmıştır.

- 1 Net Holding'in geri almış olduğu 27,150,000 TL nominal bedelli payların SPK'nın VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin "Fon Çıkışı Gerekltirmeyen Sermaye Azaltımı" başlıklı 19. maddesi ile SPK'nın İ-SPK.22.1 (24.07.2014 tarih ve 23/759 s.k.) sayılı İlke Kararı uyarınca itfa edilebilmesi için Net Holding A.Ş. tarafından 09 Şubat 2017 tarihinde SPK'na başvuru yapılmıştır. 21 Nisan 2017 tarihli SPK bülteninde Net Holding'in sermaye azaltımının onayı yer almaktadır. Net Holding'in sermaye azaltımına ilişkin madde tadil tasarı 06.06.2017 tarihli olağan genel kurul toplantısında onaylanmış olup tescil için 08.06.2017 tarihinde Ticaret Sicil'i'ne müracaat edilmiş olup, İstanbul Ticaret Sicil Müdürlüğü tarafından 12.06.2017 tarihinde tescil edilmiştir .



Piyasa arpanları Metodolojisi

Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplaması

Piyasa Çarpanları Yöntemi Birleşmeye Esas Değer				31.12.2016
(TL)	%	Devralan ortaklık: Net Holding	Devrolan ortaklık: Net Turizm	Toplam
Çıkarılmış sermaye tutarı		338,600,000	350,000,000	
Piyasa Değeri		287,946,055	379,397,366	
Net Holding'in Net Turizm'deki payı*	34.57%	-	131,146,288	
Net Turizm'in Net Holding'deki payı*	11.37%	32,739,466	-	
Birleşmeye esas değer		255,206,589	248,251,079	503,457,667

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları, KPMG Analizi

* Dolaylı hisse oranıdır. Bağımsız denetim firmasının kontrolünden geçmiş ve Şirket Yönetimi tarafından tarafımıza sunulmuştur.

Piyasa Çarpanları Yöntemine Göre Birleşme ve Değişirme Oranı				31.12.2016
(TL)				
Birleşme oranı	=	$\frac{255,206,589}{503,457,667}$	=	%50.69077
Birleşme sonrası sermaye	=	$\frac{338,600,000}{\%50.69}$ ¹	=	667,971,650
Artırılacak sermaye	=	667,971,650 - 338,600,000	=	329,371,650
Değişirme oranı	=	$\frac{329,371,650}{230,200,494}$ ²	=	1.43080

Kaynak: KPMG Analizi

Not: Hesaplamalar kusurat içermekte olup, tama iblağ edilmek suretiyle sunulmaktadır. İşbu Rapor kapsamındaki hesaplamalarda kusuratlı tutarlar kullanılmaktadır.

¹ Net Holding çıkarılmış sermayesi 338,600,000 TL (Bkz.sayfa 12)

² 230,200,494 TL = Net Turizm'in Net Holding ve geri alınmış paylarının düşülmüş olarak hesaplanan çıkarılmış sermayesi (Bkz.sayfa 12)

Piyasa çarpanları (Benzer Şirketler) metodolojisi Net Holding ve Net Turizm için ayrı ayrı hesaplanmıştır. Net Holding ve Net Turizm için ilgili piyasa çarpanlarına ulaşılrken turizm, otelcilik ve talih oyunları işletmeciliği alanında faaliyet gösteren ve faaliyetleri açısından birleşmeye taraf şirketler ile benzerlik gösteren halka açık firmaların çarpanları dikkate alınmış ve analiz edilmiştir.

Her iki Şirket'in birbirlerinde karşılıklı ortaklıkları olması sebebiyle birleşmeye esas değere ulaşılrken mükerrer bir hesaplama oluşmaması için Satışlar ve FAVÖK çarpanlarından ulaşılan hisse değerlemelerinde karşılıklı ortaklıkların eliminasyonu yapılmıştır.

Piyasa Çarpanları yöntemine göre, karşılıklı dolaylı ortaklıklar elimine edildikten sonra, ulaşılan birleşmeye esas toplam değer 503,457,667 TL'dir.

Piyasa Çarpanları metoduna göre birleşme oranı %50.69077, değişirme oranı 1.43080 olarak hesaplanmaktadır.

Piyasa Çarpanları metoduna göre birleşme sonrası Net Holding'in sermayesi 667,971,650 TL'ye çıkmaktadır, arttırılacak sermaye 329,371,650 TL'dir.

Net Holding ve Net Turizm - Hisse Değeri

Net Holding - Benzer şirketler metodu		
('000 TL)	ŞD/Satışlar	ŞD/FAVÖK
Seçilen Çarpan	3.1x	11.6x
Parametre	① 471,949,688	② 121,044,658
Şirket Değeri	1,456,307,752	1,400,915,268
Net Nakit / Borç (31/12/2016)	③ (69,526,583)	(69,526,583)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	④ (1,071,138,872)	(1,071,138,872)
Hisse Değeri	315,642,297	260,249,813

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları, Capital IQ, KPMG Analizi

Net Holding - Hisse Değeri		
(TL)	Hisse Değeri	Ağırlık
Satışlar	315,642,297	50%
FAVÖK	260,249,813	50%
Ağırlıklı ortalama hisse değeri	287,946,055	

Kaynak: KPMG Analizi

Net Turizm - Benzer şirketler metodu		
('000 TL)	ŞD/Satışlar	ŞD/FAVÖK
Seçilen Çarpan	3.1x	11.6x
Parametre	⑤ 70,562,083	⑥ 40,913,043
Şirket Değeri	217,735,303	473,508,766
Net Nakit / Borç (31/12/2016)	⑦ 126,704,776	126,704,776
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	⑧ (92,929,444)	(92,929,444)
Hisse Değeri	251,510,635	507,284,098

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları, Capital IQ, KPMG Analizi

Net Turizm - Hisse Değeri		
(TL)	Hisse Değeri	Ağırlık
Satışlar	251,510,635	50%
FAVÖK	507,284,098	50%
Ağırlıklı ortalama hisse değeri	379,397,366	

Kaynak: KPMG Analizi

Net Holding'in ve Net Turizm'in piyasa çarpanları metodolojisine göre şirket değerleri hesaplanırken benzer şirketlere ait çarpanların ortalaması ile Şirketler'in 2016 yılında gerçekleşen Satışlar ve FAVÖK parametreleri dikkate alınmıştır.

Her bir parametreye eşit ağırlıklandırma verilmiştir. Buna göre ilgili çarpanlar ve ağırlıklılandırılmalar dikkate alınarak hesaplanan Net Holding Hisse Değeri 287,946,055 TL'dir. Net Turizm'in Hisse Değeri 379,397,366 TL'dir.

ŞD/Satışlar ve ŞD/FAVÖK çarpanları için Net Holding ve Net Turizm özelinde dikkate alınan net borç ve FAVÖK hesaplamasına ilişkin bilgiler Rapor'un ekler bölümünde yer almaktadır.

Piyasa çarpanları metodunda benzer şirketlerin şirket değerleri, hisse değerine nakit ve nakit benzerleri eklenip borçlar ve kontrol gücü olmayan payların düşülmesi sonucu ulaşılmıştır. Piyasa çarpanları hesaplanırken hesaplanan şirket değerleri ilgili yılın parametresine bölünerek hesaplanmıştır. Bu parametreler Satışlar ve FAVÖK kalemleri olup, konsolide tutarlardır.

Net Holding ve Net Turizm'in konsolide satışları ve FAVÖK tutarları dikkate alınmış olup, hesaplanan şirket değerlerine nakit ve nakit benzerleri eklenerek, borçlar ve kontrol gücü olmayan paylar ise düşülerek hisse değerlerine ulaşılmıştır.

- ① ⑤ Sayfa 35 – Net Holding ve Net Turizm – Net Satışlar
- ② ⑥ Sayfa 40 – Net Holding ve Net Turizm - FAVÖK
- ③ ⑦ Sayfa 38, 39 – Net Holding ve Net Turizm – Net Borç
- ④ Sayfa 20 – Net Holding – Kontrol Gücü Olmayan Paylar
- ⑧ Sayfa 20 – Net Turizm – Kontrol Gücü Olmayan Paylar

Piyasa Çarpanları Analizi

Piyasa Çarpanları Analizi				
TRY milyon				
31.12.2016				
Şirketler	ŞD/Satışlar		ŞD/FAVÖK	
	2015 G	2016 G	2015 G	2016 G
Altın Yunus Çesme Turistik Tesisler A.S.	2.6x	4.2x	19.5x	n/a
Marmaris Altinyunus Turistik Tesisler Anonim Şirketi	5.5x	33.7x	9.8x	n/a
Marti Otel İşletmeleri A.S.	10.1x	14.8x	6997.2x	184.2x
Tek-Art İnşaat Ticaret Turizm Sanayi ve Yatırımlar AS	4.6x	71.8x	16.4x	n/a
Crown Resorts Limited	3.3x	2.9x	13.5x	11.5x
Eldorado Resorts, Inc.	1.9x	1.8x	9.9x	9.3x
Boyd Gaming Corporation	2.6x	2.6x	10.0x	10.7x
Caesars Entertainment Corporation	2.4x	2.5x	8.3x	12.0x
Las Vegas Sands Corp.	3.7x	4.5x	11.2x	13.6x
MGM Resorts International	3.2x	3.7x	12.5x	12.5x
Sun International Limited	1.8x	2.2x	7.1x	8.5x
Tsogo Sun Holdings Limited	2.9x	3.8x	7.8x	10.4x
Wynn Resorts, Limited	3.5x	3.7x	14.2x	17.3x
Gamehost Inc.	3.2x	4.4x	7.4x	11.5x
Tropicana Entertainment Inc.	0.7x	1.0x	3.7x	5.8x
Pinnacle Entertainment, Inc.	1.5x	2.0x	5.8x	7.7x
Red Rock Resorts, Inc.	1.6x	3.8x	4.7x	10.7x
Groupe Partouche SA	0.7x	1.2x	4.0x	7.6x
Full House Resorts, Inc.	0.7x	0.9x	6.9x	8.6x
Genting Malaysia Berhad	2.8x	2.8x	14.8x	6.3x
Great Canadian Gaming Corporation	2.8x	3.1x	7.2x	8.8x
Monarch Casino & Resort, Inc.	2.1x	2.2x	8.4x	8.3x
Wynn Macau Ltd.	3.8x	3.9x	18.2x	24.0x
Sands China Ltd.	4.4x	5.7x	14.4x	19.3x
MGM China Holdings Limited	2.6x	4.9x	10.5x	18.7x
Ortalama	2.7x	3.1x	10.3x	11.6x
Medyan	2.7x	3.0x	9.8x	10.7x

Kaynak: Capital IQ, KPMG Analizi

Not 1: n/a ("not applicable") değerleri, elimine edilmiş değerleri ifade etmektedir.

Not 2: Mavi renk ile işaretlenenler dışa düşenler olup hesaplamalara dahil edilmemiştir.

Birleşmeye taraf şirketlerin değerlerine ulaşılırken turizm, otelcilik ve talih oyunları işletmeciliği alanında faaliyet gösteren ve faaliyetleri açısından birleşmeye taraf şirketler ile benzerlik gösteren halka açık firmaların çarpanları dikkate alınmış ve analiz edilmiştir.

İlgili şirketlere ilişkin ham veriler listelendikten sonra değerlendirme analizinde kullanılan Şirket Değeri/Satışlar ve Şirket Değeri/FAVÖK çarpanları hesaplanmıştır. Hesaplanan çarpanlar ortalamayı bozan aykırı ve aşırı çarpanlardan arındırılmıştır.

Özellikle Türkiye'deki benzer şirketlerin ya karlılıkları olmadığı için çarpanları hesaplanamamakta, ya da satışlara kıyasla piyasa değerlerinin çok yüksek veya piyasa değerlerine kıyasla satışlarının düşük olması sebebiyle, bu şirketler için çok yüksek Şirket Değeri/Satışlar çarpanı hesaplanmaktadır.



Piyasa Değeri Metodolojisi

Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplaması

Piyasa Değeri Yöntemi Birleşmeye Esas Değer				31.12.2016
(TL)	%	Devralan ortaklık: Net Holding	Devrolan ortaklık: Net Turizm	Toplam
Çıkarılmış sermaye tutarı		338,600,000	350,000,000	
Piyasa Değeri		1,066,456,163	468,570,109	
Net Holding'in Net Turizm'deki payı*	34.57%	-	161,970,629	
Net Turizm'in Net Holding'deki payı*	11.37%	121,256,066	-	
Birleşmeye esas değer		945,200,097	306,599,479	1,251,799,577

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları, KPMG Analizi

* Dolaylı hisse oranıdır. Bağımsız denetim firmasının kontrolünden geçmiş ve Şirket Yönetimi tarafından tarafımıza sunulmuştur.

Piyasa Değeri Yöntemine Göre Birleşme ve Değişim Oranı				31.12.2016
(TL)				
Birleşme oranı	=	$\frac{945,200,097}{1,251,799,577}$	=	%75.50730
Birleşme sonrası sermaye	=	$\frac{338,600,000}{\%75.51}$ ¹	=	448,433,446
Artırılacak sermaye	=	448,433,446 - 338,600,000	=	109,833,446
Değişim oranı	=	$\frac{109,833,446}{230,200,494}$ ²	=	0.47712

Kaynak: KPMG Analizi

Not: Hesaplamalar kusur içerermekte olup, tama iblağ edilmek suretiyle sunulmaktadır. İşbu Rapor kapsamındaki hesaplamalarda kusur tutarlar kullanılmaktadır.

¹ Net Holding çıkarılmış sermayesi 338,600,000 TL (Bkz.sayfa 12)

² 230,200,494 TL = Net Turizm'in Net Holding ve geri alınmış paylarının düşülmüş olarak hesaplanan çıkarılmış sermayesi (Bkz.sayfa 12)

Net Holding'in ve Net Turizm'in günlük ağırlıklı ortalama hisse fiyatı belirlenirken, birleşmenin KAP'ta açıklanma tarihi olan 08.02.2017 hariç olmak üzere geriye dönük son 30 takvim gününü ve son 1 yıllık takvim gününü dikkate alan günlük ağırlıklı ortalama fiyat üzerinden hesaplanan piyasa değerleri esas alınmıştır. Piyasa değerlerini hesaplamak için dikkate alınan günlük ağırlıklı ortalama hisse fiyatlarına Borsa İstanbul veri tabanından ulaşılmış olup yalnızca resmi tatil günleri hesaplama kapsamı dışında tutulmuştur. 30 günlük ve 1 yıllık hisse fiyatlarına göre yapılan analizler Rapor'un 27 ve 28. sayfalarda yer almaktadır.

Piyasada oluşan birim hisse fiyatları piyasada işlem yapan alıcılar ve satıcıların ortak bir noktada buluşması ile oluşmaktadır. Şirketler'in piyasa değeri bu piyasada oluşan birim hisse fiyatı ile toplam hisse adetlerinin çarpılması ile hesaplanmaktadır.

Şirketlerin gerçek değerini yansıtan metodolojinin piyasa değeri yaklaşımı olduğu varsayımında, piyasa değeri oluşurken yatırımcıların tüm bilgileri göz önüne alarak, örneğin Net Holding'in zaten Net Turizm'de de hissesi olduğunu bilerek, bu bilgi çerçevesinde fiyatı değerlendirdikleri, dolayısıyla piyasa fiyatının karşılıklı hisse ilişkisi doğrultusunda olduğu düşünülmektedir. Bu doğrultuda birleşmeye esas toplam değere gelirken mükerrerlik olmaması için eliminasyon yapılması gerekmektedir.

Birim hisse fiyatları ile çarpılan Net Holding ve Net Turizm toplam hisse adetlerinde karşılıklı paylar bulunması sebebi ile birleşmeye esas değere ulaşılırken mükerrer bir hesaplama oluşmaması için karşılıklı ortaklıkların eliminasyonu yapılmıştır.

Piyasa Değeri metoduna göre birleşme oranı %75.50730 olarak hesaplanmıştır. Buna göre, değişim oranı 0.47712 hesaplanmaktadır.

Piyasa Değeri metoduna göre birleşme sonrası Net Holding'in sermayesi 448,433,446 TL'ye çıkmaktadır, artırılacak sermaye 109,883,446 TL'dir.

Net Holding - Seçilen Piyasa Değeri		
(TL)	Piyasa Değerleri	Ağırlıklar
Son bir yıl - ortalama	1,111,971,076	50.0%
Son bir ay - ortalama	1,020,941,250	50.0%
Piyasa Değeri	1,066,456,163	100.0%

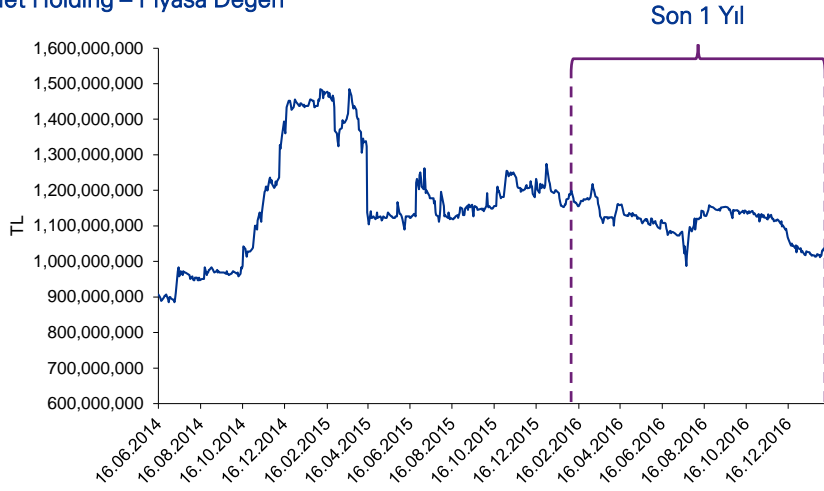
Kaynak: KPMG Analizi

Net Turizm - Seçilen Piyasa Değeri		
(TL)	Piyasa Değerleri	Ağırlıklar
Son bir yıl - ortalama	487,819,763	50.0%
Son bir ay - ortalama	449,320,455	50.0%
Piyasa Değeri	468,570,109	100.0%

Kaynak: KPMG Analizi

Net Holding – Piyasa Değeri

Net Holding – Piyasa Değeri



Kaynak: BIAŞ, KAP

Piyasa Değeri yönteminde değerleme tarihi, Sermaye Piyasası Kurulu Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2) gereği birleşme işleminin KAP'ta açıklanma tarihi olan 08.02.2017 olarak kabul edilmiş ve 08.02.2017 hariç olmak üzere son 30 günlük ve 1 yıllık "günlük ağırlıklı ortalama" hisse fiyatlarının aritmetik ortalamasına göre hesaplanan Piyasa Değerleri sol tarafta yer alan tablolarda gösterilmiştir. Hisselerin toplam piyasa değeri, şirketlerin hisse birim fiyatının toplam hisse adedi ile çarpılması suretiyle hesaplanmaktadır.

Net Holding'in 08.02.2017 günü hariç, son 30 günlük "günlük ağırlıklı ortalama" hisse fiyatlarının aritmetik ortalamasına göre hesaplanan Piyasa Değeri 1,020,941,250 TL, son 1 yıllık "günlük ağırlıklı ortalama" hisse fiyatlarının aritmetik ortalamasına göre hesaplanan Piyasa Değeri ise 1,111,971,076 TL'dir.

Şirket Yönetimi 21.07.2016 tarihli duyurusunda SPK'nın izni uyarınca herhangi bir limit söz konusu olmaksızın kendi paylarının geri alımına karar verdiğini açıklamıştır. Şirket, 22.07.2016 tarihinden itibaren 08.02.2017 tarihine kadar toplam 71,483,731 adet hissesini geri satın almıştır.

Net Holding - Son 30 Gün		07/02/2017 - 09/01/2017	
(TL)	Hisse Fiyatı	Piyasa Değeri	
Maksimum	2.84	1,037,267,000	
Minimum	2.77	1,011,664,500	
Medyan	2.78	1,018,430,875	
Ortalama	2.79	1,020,941,250	
Piyasa Değeri	2.79	1,020,941,250	

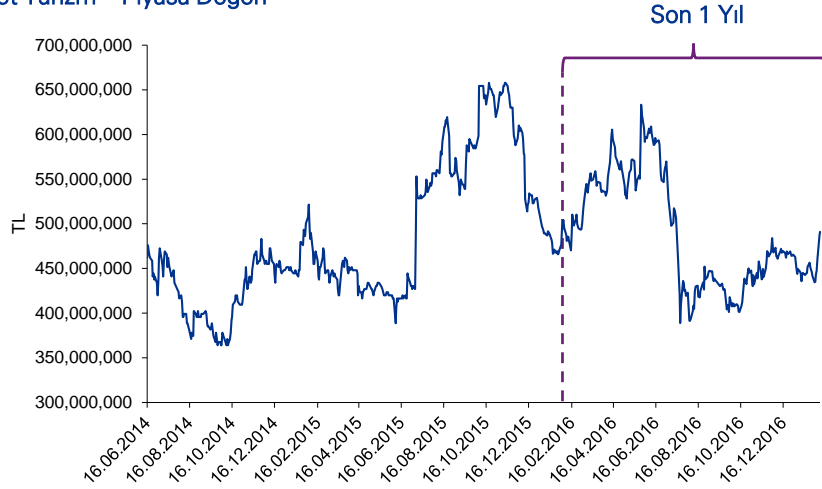
Kaynak: BIAŞ, KPMG Analizi

Net Holding - Son 1 Yıl		07/02/2017 - 08/02/2016	
(TL)	Hisse Fiyatı	Piyasa Değeri	
Maksimum	3.33	1,217,947,500	
Minimum	2.70	987,159,250	
Medyan	3.07	1,122,486,750	
Ortalama	3.04	1,111,971,076	
Piyasa Değeri	3.04	1,111,971,076	

Kaynak: BIAŞ, KPMG Analizi

Net Turizm - Piyasa Değeri

Net Turizm – Piyasa Değeri



Kaynak: BİAŞ, KAP

Piyasa Değeri yönteminde değerleme tarihi, Sermaye Piyasası Kurulu Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2) gereği birleşme işleminin KAP'ta açıklanma tarihi olan 08.02.2017 olarak kabul edilmiş ve 08.02.2017 hariç olmak üzere son 30 günlük ve 1 yıllık "günlük ağırlıklı ortalama" hisse fiyatlarının aritmetik ortalamasına göre hesaplanan Piyasa Değerleri sol tarafta yer alan tablolarda gösterilmiştir. Hisselerin toplam piyasa değeri, şirketlerin hisse birim fiyatının toplam hisse adedi ile çarpılması suretiyle hesaplanmaktadır.

Net Turizm'in 08.02.2017 günü hariç, son 30 günlük "günlük ağırlıklı ortalama" hisse fiyatlarının aritmetik ortalamasına göre hesaplanan Piyasa Değeri 449,320,455 TL, son 1 yıllık "günlük ağırlıklı ortalama" hisse fiyatlarının aritmetik ortalamasına göre hesaplanan Piyasa Değeri ise 487,819,763 TL'dir.

Şirket Yönetimi 21.07.2016 tarihli duyurusunda SPK'nın izni uyarınca herhangi bir limit söz konusu olmaksızın kendi paylarının geri alımına karar verdiğini açıklamıştır. Şirket, 22.07.2016 tarihinden itibaren 08.02.2017 tarihine kadar toplam 217,777 adet hissesini geri satın almıştır.

Net Turizm - Son 30 Gün		07/02/2017 - 09/01/2017
(TL)	Hisse Fiyatı	Piyasa Değeri
Maksimum	1.40	491,050,000
Minimum	1.24	434,700,000
Medyan	1.27	445,025,000
Ortalama	1.28	449,320,455
Piyasa Değeri	1.28	449,320,455

Kaynak: BİAŞ, KPMG Analizi

Net Turizm - Son 1 Yıl		07/02/2017 - 08/02/2016
(TL)	Hisse Fiyatı	Piyasa Değeri
Maksimum	1.81	633,150,000
Minimum	1.11	388,850,000
Medyan	1.34	467,950,000
Ortalama	1.39	487,819,763
Piyasa Değeri	1.39	487,819,763

Kaynak: BİAŞ, KPMG Analizi

 **KPMG**

Ekler

Net Holding Birleşme Kararı (1/2)

NET HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ YÖNETİM KURULU TOPLANTISI KARAR TUTANAĞI

Toplantı Tarihi	: 08.02.2017	
Toplantı Yeri	: Şirket Yönetim Merkezi	
Toplantı No.	: 2017/6	
Toplantı Saati	: 18.00	
Toplantıya Katılanlar	: Yönetim Kurulundan:	
	Besim TİBUK,	Başkan
	Cemal Cenap AYBAY,	Başkan Vekili
	Hande TİBUK,	Murahhas Üye
	Orlando KALUMENOS,	Üye
	İsmail Reha ARAR,	Üye
	Ali TOPUZ	Bağımsız Üye
	Emin Nedim ÖZTÜRK	Bağımsız Üye
	İşık BİREN	Bağımsız Üye

GÜNDEM

Şirketimizin Net Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş.'ni devir alması sureti ile birleşmesi.

AÇILIŞ

Şirket Yönetim Kurulu, yukarıda belirtilen tarih, yer ve saatte onbir üyesinden sekizinin katılması ile toplantı. Toplantı ve karar yeter sayısı mevcut. Gündem üzerinde görüşmelere geçildi.

KARAR NO.HL-2017/6:

Yapılan görüşmeler neticesinde;

1. Grubumuzun iştirak yapısının daha sade hale gelmesi, yatırımcı tabanının genişlemesi, likidite ve kar dağıtım potansiyelinin artırılması, kurumsal yönetim uygulamalarının güçlenmesi ve maliyetlerde tasarruf sağlanması amacıyla;

Genel Kurulumuzun onayına tabi olmak üzere; şirketimizin, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu (TTK)'nın 134 ve devamı ilgili maddeleri; 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu (KVK)'nın 19 ve 20'nci maddeleri ile işbu Yönetim Kurulu Kararı'nın konusunu oluşturan işleme taraf her iki şirketin de 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn.)'na tabi şirketler olması ve paylarının Borsa İstanbul A.Ş. (Borsa)'de halka arz edilmiş ve işlem görüyor olması nedeniyle SPKn'nun 23 ve 24'üncü maddeleri ile ilgili sair hükümleri ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)'nın 28.12.2013 tarih ve 28865 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren "Birleşme ve Bölünme Tebliği" (II-23.2) ve SPK'nun 24.12.2013 tarih ve 28861 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği" (II-23.1) ve ilgili diğer mevzuat hükümleri dahilinde, Net Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş.'nin tüm aktif ve pasifinin bir bütün halinde Şirketimiz tarafından "devir alınması" suretiyle, Şirketimiz bünyesinde birleşmesi işlemlerinin başlatılmasına;

2. Net Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş.'nin, ilgili mevzuat hükümleri dahilinde, tüm aktif ve pasifinin bir bütün halinde Şirketimiz tarafından "devir alınması" suretiyle birleşmesi işleminde ve söz konusu birleşme işlemine ilişkin yapılacak hesaplamalarda, hem "devralan" sıfatıyla Şirketimizin ve hem de "devrolan" sıfatıyla Net Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş.'nin, SPKn.'na tabi şirketler olması ve paylarının Borsa İstanbul A.Ş. (Borsa)'de halka arz edilmiş ve işlem görüyor olması nedeniyle, SPK'nun "Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği" (II-14.1) kapsamında Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından yayınlanan Türkiye Muhasebe Standartları ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları'na uygun olarak hazırlanan; sunum esasları SPK'nun 07.06.2013 tarih ve 20/670 sayılı Kararı ile belirlenip yine SPK'nun 07.06.2013 tarih ve 2013/19 sayılı Hattalık Bülteni ile ilan edilen; bağımsız denetimden geçmiş, bir önceki dönem ile karşılaştırmalı 01.01.2016-31.12.2016 hesap dönemine ait yıllık konsolide finansal raporunda yer alan finansal tabloların ve dipnotların esas alınmasına;

3. Net Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş.'nin ilgili mevzuat hükümleri dahilinde, tüm aktif ve pasifinin bir bütün halinde Şirketimiz tarafından "devir alınması" suretiyle birleşmesi işleminde; "birleşme oranı'nın, "değişime oranı'nın ve bunlarla uyumlu bir şekilde birleşme işlemi nedeniyle yapılacak sermaye artırım tutarının ve takiben de söz konusu sermaye artırım sonucunda ihraç edilecek Şirketimiz paylarından Şirketimize devrolacak Net Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş.'nin pay sahiplerine tahsis edilecek pay adetlerinin, ilgili mevzuat hükümlerine uygun, adil ve makul bir yaklaşımla ve hiçbir tereddüt oluşturmayacak şekilde tespitinde, her iki şirketin de SPKn.'na tabi olması ve paylarının Borsa'da halka arz edilmiş ve işlem görüyor olması nedeniyle, söz konusu hesaplamalarda SPK'nın "Birleşme ve Bölünme Tebliği" (II-23.2)'nin "Uzman Kuruluş Görüşü" başlığını taşıyan 7'nci maddesi hükümlerine uygun olarak hazırlanacak "Uzman Kuruluş Raporu'nun esas alınmasına; söz konusu birleşme işlemi kapsamında hazırlanacak "Birleşme Sözleşmesi" ve "Duyuru Metni" ile sair raporlarda da söz konusu Uzman Kuruluş Raporu'nun esas alınmasına;
4. Net Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş.'nin, ilgili mevzuat hükümleri dahilinde, tüm aktif ve pasifinin bir bütün halinde Şirketimiz tarafından "devir alınması" suretiyle birleşmesi işleminde; şirketimizin SPKn.'na tabi olması ve paylarının Borsa'da halka arz edilmiş ve işlem görüyor olması nedeniyle; SPK'nun "Ayrılma Hakkı" başlığını taşıyan 24'üncü maddesi ve SPK'nun "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği" (II-23.1)'nin "Ayrılma Hakkının Kullanımı" başlığını taşıyan 9'uncu maddesi hükümleri dahilinde, söz konusu birleşme işleminin onaylanacağı genel kurul toplantısına katılarak olumsuz oy kullanacak ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına işletecek pay sahiplerimizin veya temsilcilerinin, paylarını Şirketimize satarak ortaklıktan ayrılma hakkına sahip oldukları hususunda, Sermaye Piyasası Mevzuatı'nın kamuya aydınlatma yükümlülüklerine uygun olarak, işbu Yönetim Kurulu Kararı tarihi itibarıyla Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda bilgilendirilmelerine,
5. Yukarıda 4'üncü maddede belirtilen "ayrılma hakkı'nın kullanılmasında; SPK'nun "Ayrılma Hakkı" başlığını taşıyan 24'üncü maddesi ve SPK'nun "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği" (II-23.1)'nin "Ayrılma Hakkı Kullanım Fiyatı" başlığını taşıyan 10'uncu maddesi hükümleri dahilinde, Şirketimizin 1 Türk Lirası itibari değeri beher payı için "ayrılma hakkı kullanım fiyatı'nın, SPK'nun "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği" (II-23.1)'nin "Ayrılma Hakkı Kullanım Fiyatı" başlığını taşıyan 10'uncu maddesinin 5'inci fıkrası hükmü gereğince, "İşlemden Kaldırma"ya ilişkin ÖDA tarihi olan 15.07.2016 tarihinden işbu Yönetim Kurulu Kararı tarihine kadar "bir yıl'dan daha az bir süre geçmiş olduğu" dikkate alınarak, 06.07.2015 tarihinde KAP'nda yayımlanan "ayrılma hakkı kullanım fiyatı'nda "Birleşme İşlemi'nin ilk defa 06.07.2015 tarih ve 2015/19 sayılı Yönetim Kurulu Kararı'mıza bağlı olarak, söz konusu Yönetim Kurulu Kararı'mız ile aynı tarihte ve 06.07.2015 tarihinde kamuya açıklandığı dikkate alınarak "ayrılma hakkı kullanım fiyatı'nın söz konusu Yönetim Kurulu Kararı tarihi hariç olmak üzere, önceki otuz gün içinde Borsa'da oluşan ve Borsa Günlük Bültenleri vasıtasıyla ilan edilen "günlük ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması", alınarak hesaplanan 3,1762 TL olarak belirlenmesine,
6. Ayrılma hakkının kullanımı ile ilgili olarak;
 - a. SPK'nun "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği" (II-23.1)'nin "Ayrılma Hakkının Kullanımı" başlığını taşıyan 9'uncu maddesinin 5'inci fıkrası hükümleri dahilinde; Yönetim Kurulumuz tarafından, "ayrılma hakkından" yararlanmak isteyen "payların" (oy haklarının) tutarının "çıkarılmış sermaye" mize oranı ve/veya ayrılma hakkı kullanımları sonucunda, Şirketimizin katlanmak zorunda kalabileceği "toplam maliyet" ile ilgili olarak "üst sınır" getirilmesine;
 - b. Söz konusu sınırlamalar ile birlikte, varsa işbu birleşme işlemine ilişkin diğer şartların da birleşme işleminin onaya sunulacağı genel kurul toplantısı gündeminde yer almasına ve pay sahiplerinin onayına sunulmasına;

Net Holding Birleşme Kararı (2/2)

- c. Yukarıda 6/a'da konu edilen sınırlar aşıldığı takdirde ve/veya varsa birleşme işlemine ilişkin yukarıda 6/b'de belirtilen diğer şartların gerçekleşmemesi durumunda, anılan birleşme işleminden vazgeçilebileceği hususunun, söz konusu birleşme işleminin onaya sunulacağı genel kurul toplantısı gündem maddesinden hemen sonra gelmek üzere ayrı bir gündem maddesi olarak genel kurul toplantısı gündemine alınmasına ve pay sahiplerinin onayına sunulmasına,
- d. Bu maddede bahsi geçen sınırlamalar ve/veya diğer şartlar hakkında, birleşme işleminin görüşüleceği genel kurul toplantısına ilişkin gündemin ilanından önce ve her halükarda bu konularda Yönetim Kurulu Kararı alındığında derhal, Sermaye Piyasası Mevzuatı'nın kamuyu aydınlatma yükümlülüklerine uygun olarak, KAP'nda kamuya açıklama yapılmasına ve söz konusu sınırlamalar hakkında pay sahiplerinin bilgilendirilmesine,
7. SPK'nun "Birleşme ve Bölünme Tebliği" (II-23.2) hükümlerine uygun olarak, anılan Tebliğ ekinde (EK/1) listelenen gerekli bilgi ve belgelerin "SPK'na iletilmesi ve "Birleşme İşlemi"nde "Duyuru Metni"ne onay verilmesi talebiyle tekraren SPK'na ve gerekmesi halinde diğer resmi kuruluşlara başvuru yapılmasına,
8. Gerekli iş ve işlemlerin ifası ile gerekli izinlerin temini ile Uzman Kuruluş Raporu'nu hazırlayacak kuruluşun ve ayrılma haklarının kullanılmasında aracılık hizmeti sunacak aracı kurumun seçimi ve görevlendirilmesi hususlarında Şirket yönetiminin yetkili ve görevli kılınmasına,

oybirliği ile karar verilmiştir.

KAPANIŞ:

Gündem üzerindeki görüşmeler tamamlandığından toplantıya 19.00'da son verildi.

Besim TIBUK
Başkan

Cemal Cenap AYBAY
Başkan Vekili

Hande TIBUK
Murahhas Üye

Orlando KALUMENOS
Üye

İsmail Reha ARAR
Üye

Ali TOPUZ
Bağımsız Üye

Emin Nedim ÖZTÜRK
Bağımsız Üye

Işık BİREN
Bağımsız Üye

Net Turizm Birleşme Kararı (1/2)

NET TURİZM TİCARET VE SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ

YÖNETİM KURULU TOPLANTISI KARAR TUTANAĞI

Toplantı Tarihi	: 08.02.2017	
Toplantı Yeri	: Şirket Yönetim Merkezi	
Toplantı No.	: 2017/3	
Toplantı Saati	: 19.00	
Toplantıya Katılanlar	: Yönetim Kurulundan:	
	Cemal Cenap AYBAY,	Başkan
	Ragıp Nebil İLSEVEN,	Başkan Vekili
	Hande TIBUK,	Üye
	İhsan AYDIN,	Üye, Genel Müdür Vekili
	İsmail KIRTAY,	Üye
	Mevlüt OZEN,	Üye
	Aleatin CERRAHOĞLU,	Bağımsız Üye
	Işık BİREN	Bağımsız Üye

GÜNDEM:

Şirketimizin Net Holding A.Ş.'ne devir edilmesi sureti ile birleşmesi.

AÇILIŞ:

Şirket Yönetim Kurulu, yukarıda belirtilen tarih, yer ve saatte onbir üyesinden sekizinin katılımı ile toplandı. Toplantı ve karar yeter sayısı mevcut. Gündem üzerinde görüşmelere geçildi.

KARAR NO. NT-2017/3:

Yapılan görüşmeler neticesinde;

1. Ana ortağımız olan Net Holding A.Ş. ile sahiplik ve yönetsel anlamda benzer olan şirketimizin tek bir şirket içinde toplanarak; yönetim, denetim, kontrol ve koordinasyon fonksiyonlarının esnek ve daha etkin olmasının sağlanması, aynı tüzel kişilik olmanın kaynaklanan genel yönetim ve denetim maliyetlerinde tasarruf sağlanması, yaratılan kaynakların serbestçe kullanılması ve sermaye maliyetlerinin düşürülmesi amacıyla;

Genel Kurulumuzun onayına tabi olmak üzere; Şirketimizin, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu (TTK)'nın 134 ve devamı ilgili maddeleri; 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu (KVK)'nın 19 ve 20'nci maddeleri ile işbu Yönetim Kurulu Kararı'nın konusunu oluşturan işleme taraf her iki Şirketin de 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (SPK)'na tabi şirketler olması ve paylarının Borsa İstanbul A.Ş. (Borsa)'de halka arz edilmiş ve işlem görüyor olması nedeniyle SPK'nun 23 ve 24'üncü maddeleri ile ilgili sair hükümleri ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)'nın 28.12.2013 tarih ve 28865 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren "Birleşme ve Bölünme Tebliği" (II-23.2) ve SPK'nun 24.12.2013 tarih ve 28861 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği" (II-23.1) ve ilgili diğer mevzuat hükümleri dahilinde, tüm aktif ve pasifinin bir bütün halinde Net Holding A.Ş. tarafından "devir alınması" suretiyle, Net Holding A.Ş. bünyesinde birleşmesi işlemlerinin başlatılmasına,

2. Şirketimizin ilgili mevzuat hükümleri dahilinde, tüm aktif ve pasifinin bir bütün halinde Net Holding A.Ş. tarafından "devir alınması" suretiyle birleşmesi işleminde ve söz konusu birleşme işleminin ilişkin yapılacak hesaplamalarda, hem "devrolan" sıfatıyla Şirketimiz ve hem de "devralan" sıfatıyla Net Holding A.Ş.'nin, SPK'na tabi Şirketler olması ve paylarının Borsa İstanbul A.Ş. (Borsa)'de halka arz edilmiş ve işlem görüyor olması nedeniyle, SPK'nun "Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği" (II-14.1) kapsamında Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından yayınlanan Türkiye Muhasebe Standartları ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları'na uygun olarak hazırlanan; sunum esasları SPK'nun 07.06.2013 tarih ve 20/670 sayılı Kararı ile belirlenip yine SPK'nun 07.06.2013 tarih ve 2013/19 sayılı Haftalık Bülteni ile ilan edilen; bağımsız denetimden geçmiş, bir önceki dönem ile karşılaştırmalı 01.01.2016-31.12.2016 hesap dönemine ait yıllık konsolide finansal raporunda yer alan finansal tabloların ve dipnotlarının esas alınmasına,

3. Şirketimizin, ilgili mevzuat hükümleri dahilinde, tüm aktif ve pasifinin bir bütün halinde Net Holding A.Ş. tarafından "devir alınması" suretiyle birleşmesi işleminde; "birleşme oranı'nın, "değişime oranı'nın ve bunlarla uyumlu bir şekilde birleşme işlemi nedeniyle devralan sıfatıyla Net Holding A.Ş.'de yapılacak sermaye artırım tutarının ve takiben de söz konusu sermaye artırım sonucunda Net Holding A.Ş. tarafından ihraç edilecek paylardan Şirketimiz pay sahiplerine tahsis edilecek pay adedlerinin, ilgili mevzuat hükümlerine uygun, adil ve makul bir yaklaşımla ve hiçbir tereddüt oluşturmayacak şekilde tespitinde, her iki Şirketin de SPK'na tabi olması ve paylarının Borsa'da halka arz edilmiş ve işlem görüyor olması nedeniyle, söz konusu hesaplamalarda SPK'nun "Birleşme ve Bölünme Tebliği" (II-23.2)'nin "Uzman Kuruluş Görüşü" başlığını taşıyan 7'nci maddesi hükümlerine uygun olarak hazırlanacak "Uzman Kuruluş Raporu'nun esas alınmasına; söz konusu birleşme işlemi kapsamında hazırlanacak "Birleşme Sözleşmesi" ve "Duyuru Metni" ile sair raporlarda da söz konusu Uzman Kuruluş Raporu'nun esas alınmasına;

4. Şirketimizin ilgili mevzuat hükümleri dahilinde, tüm aktif ve pasifinin bir bütün halinde Net Holding A.Ş. tarafından "devir alınması" suretiyle birleşmesi işleminde; Şirketimizin SPK'n. na tabi olması ve paylarının Borsa'da halka arz edilmiş ve işlem görüyor olması nedeniyle; SPK'nun "Ayrılma Hakkı" başlığını taşıyan 24'üncü maddesi ve SPK'nun "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği" (II-23.1)'nin "Ayrılma Hakkının Kullanımı" başlığını taşıyan 9'uncu maddesi hükümleri dahilinde, söz konusu birleşme işleminin onaylanacağı genel kurul toplantısına katılarak olumsuz oy kullanacak ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına işletecek pay sahiplerimizin veya temsilcilerinin, paylarını Şirketimize satarak ortaklıktan ayrılmaya haklarına sahip oldukları hususunda, Sermaye Piyasası Mevzuatı'nın kamuyu aydınlatma yükümlülüklerine uygun olarak, işbu Yönetim Kurulu Kararı tarihi itibarıyla Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda bilgilendirilmelerine,

5. Yukarıda 4'üncü maddede belirtilen "ayrılma hakkı'nın kullanılmasında; SPK'nun "Ayrılma Hakkı" başlığını taşıyan 24'üncü maddesi ve SPK'nun "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği" (II-23.1)'nin "Ayrılma Hakkı Kullanım Fiyatı" başlığını taşıyan 10'uncu maddesi hükümleri dahilinde, Şirketimizin 1 Türk Lirası itibarı değerli beher payı için "ayrılma hakkı kullanım fiyatı'nın, SPK'nun "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği" (II-23.1)'nin "Ayrılma Hakkı Kullanım Fiyatı" başlığını taşıyan 10'uncu maddesinin 5'inci fıkrası hükmü gereğince, "İşlemden Kaldırma"ya ilişkin ÖDA tarihi olan 15.07.2016 tarihinde işbu Yönetim Kurulu Kararı tarihine kadar "bir yıl"dan daha az bir süre geçmiş olduğu dikkate alınarak, 06.07.2015 tarihinde KAP'nda yayımlanan "ayrılma hakkı kullanım fiyatı'nda "Birleşme İşlemi'nin ilk defa 06.07.2015 tarih ve 2015/15 sayılı Yönetim Kurulu Kararı'mıza bağlı olarak, söz konusu Yönetim Kurulu Kararı'mız ile aynı tarihte ve 06.07.2015 tarihinde kamuya açıklandığı dikkate alınarak "ayrılma hakkı kullanım fiyatı'nın söz konusu Yönetim Kurulu Kararı tarihi hariç olmak üzere, önceki otuz gün içinde Borsa'da oluşan ve Borsa Günlük Bültenleri vasıtasıyla ilan edilen "günlük ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması", alınarak hesaplanan 1,2033 TL olarak belirlenmesine,

6. Ayrılma hakkının kullanımı ile ilgili olarak;

- a. SPK'nun "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği" (II-23.1)'nin "Ayrılma Hakkının Kullanımı" başlığını taşıyan 9'uncu maddesinin 5'inci fıkrası hükümleri dahilinde; Yönetim Kurulumuz tarafından, "ayrılma hakkından" yararlanmak isteyen "payların" (oy haklarının) tutarının "çıkarılmış sermaye" mize oranı ve/veya ayrılma hakkı kullanımları sonucunda, Şirketimizin katlanmak zorunda kalabileceği "toplam maliyet" ile ilgili olarak "üst sınır" getirilmesine;
- b. Söz konusu sınırlamalar ile birlikte, varsa işbu birleşme işlemine ilişkin diğer şartların da birleşme işleminin onaya sunulacağı genel kurul toplantısı gündeminde yer almasına ve pay sahiplerinin onayına sunulmasına;
- c. Yukarıda 6/a'da konu edilen sınırlar aşıldığı takdirde ve/veya varsa birleşme işlemine ilişkin yukarıda 6/b'de belirtilen diğer şartların gerçekleşmemesi durumunda, anılan birleşme işleminin vazeçlebileceği hususunun, söz konusu birleşme işleminin onaya sunulacağı genel kurul toplantısı gündem maddesinden hemen sonra gelmek üzere aynı bir gündem maddesi olarak genel kurul toplantısı gündemine alınmasına ve pay sahiplerinin onayına sunulmasına;

Net Turizm Birleşme Kararı (2/2)

- d. Bu maddede bahsi geçen sınırlamalar ve/veya diğer şartlar hakkında, birleşme işleminin görüşüleceği genel kurul toplantısına ilişkin gündemin ilanından önce ve her halükarda bu konularda Yönetim Kurulu Kararı alındığında derhal, Sermaye Piyasası Mevzuatı'nın kamuyu aydınlatma yükümlülüklerine uygun olarak, KAP'nda kamuya açıklama yapılmasına ve söz konusu sınırlamalar hakkında pay sahiplerinin bilgilendirilmesine,
7. SPK'nun "Birleşme ve Bölünme Tebliği" (II-23.2) hükümlerine uygun olarak, anılan Tebliğ ekinde (EK/1) listelenen gerekli bilgi ve belgelerin SPK'na iletilmesi ve "Birleşme İşlem"nde "Duyuru Metni"ne onay verilmesi talebiyle tekraren SPK'na ve gerekmesi halinde diğer resmi kuruluşlara başvuruda bulunulmasına,
8. Gerekli iş ve işlemlerin ifası ile gerekli izinlerin temini ile Uzman Kuruluş Raporu'nu hazırlayacak kuruluşun ve ayrılma haklarının kullanılmasında aracılık hizmeti sunacak kurumun seçimi ve görevlendirilmesi hususlarında Şirket yönetiminin yetkili ve görevli kılınmasına,

oybirliği ile karar verilmiştir.

KAPANIŞ:

Gündem üzerindeki görüşmeler tamamlandığından toplantıya saat 19.30'da son verildi.

Cemal Cenap AYBAY
Başkan

Ragıp Nebil İLSEVEN
Başkan Vekili

Hande TİBÜK
Üye

İhsan AYDIN
Üye-Gn.Md.Vek.

İsmail KIRTAY
Üye

Mevlüt ÖZEN
Üye

Aleattin CERRAHOĞLU
Bağımsız Üye

Işık BİREN
Bağımsız Üye

Beyanname

21 Haziran 2017

Sayın Yetkili,

2003/34 sayılı Sermaye Piyasası Kurul Bülteninde duyurulan 17.07.2003 tarih ve 37/875 sayılı kararda belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve ayrıca değerlendirme çalışmasını talep eden şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkimizin bulunmadığını beyan ederiz. Raporda yer alan değerlendirme analizleri, 06.12.2012 tarihli ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 62.maddesinin ikinci fıkrası ve 128.maddesinin birinci fıkrasının (c) bendi hükümlerine dayanılarak hazırlanan ve 01.02.2017 tarihinden itibaren geçerli olan "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği'ne (Seri:III, No:62.1) uygun olarak gerçekleştirilmiştir.

Saygılarımla,

AKIS
BAĞIMSIZ DENETİM VE
SERBEST MUHASEBECİ
MALİ MÜŞAVİRLİK A.Ş.

Hande Şenova

Ortak

Kurumsal Finansman Bölüm Başkanı

KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest
Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.

Net Holding ve Net Turizm Gelir Tablosu

Net Holding - Konsolide TFRS Gelir Tablosu			
(TL)	2014G	2015G	2016G
Hasılat	308,438,741	403,136,468	471,949,688
Satışların Maliyeti (-)	(189,405,332)	(246,379,452)	(291,980,674)
Finans Sektörü Faaliyetleri Hasılatı			6,618,671
Finans Sektörü Faaliyetleri Maliyeti			(1,000,010)
Brüt Kar	119,033,409	156,757,016	185,587,675
Genel Yönetim Giderleri (-)	(68,690,551)	(86,680,870)	(102,294,471)
Pazarlama Giderleri (-)	(12,635,403)	(19,431,410)	(25,826,590)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	16,465,560	15,446,751	28,512,223
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(4,365,275)	(35,548,581)	(17,461,491)
Faaliyet Karı/Zararı (FVÖK)	49,807,740	30,542,906	68,517,346
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	8,466,578	136,436,153	4,474,666
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(184,304)	(1,166,057)	(319,051)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	(199,674)	(4,511,366)	(1,802,771)
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	57,890,340	161,301,636	70,870,190
Finansman Gelirleri	21,327,704	85,731,213	55,848,704
Finansman Giderleri (-)	(71,125,538)	(122,446,900)	(98,178,185)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	8,092,506	124,585,949	28,540,709
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	15,200,976	(27,206,645)	(32,810,552)
Dönem Karı/Zararı	23,293,482	97,379,304	(4,269,843)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	466,998	31,322,413	19,887,950
Ana Ortaklık Payları	22,826,484	66,056,891	(24,157,793)

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları, Şirket Yönetimi

Net Turizm - Konsolide TFRS Gelir Tablosu			
(TL)	2014G	2015G	2016G
Hasılat	46,444,405	54,730,830	70,562,083
Satışların Maliyeti (-)	(37,441,012)	(43,800,659)	(59,200,736)
Brüt Kar	9,003,393	10,930,171	11,361,347
Genel Yönetim Giderleri (-)	(13,891,075)	(17,894,921)	(22,814,796)
Pazarlama Giderleri (-)	(2,494,631)	(3,448,300)	(5,053,804)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	3,171,288	2,615,993	3,291,407
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(912,976)	(1,757,979)	(3,686,705)
Faaliyet Karı/ Zararı (FVÖK)	(5,124,001)	(9,555,036)	(16,902,551)
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	226,084,091	47,705,211	14,068,132
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(252,127)	(32,176,749)	(39,648,803)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından/Zararlarından Paylar	54,122,549	76,971,415	42,543,545
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	274,830,512	82,944,841	60,323
Finansman Gelirleri	12,826,774	48,758,878	32,058,538
Finansman Giderleri (-)	(22,090,362)	(20,339,135)	(22,290,800)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	265,566,924	111,364,584	9,828,061
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	(4,767,713)	(14,349,206)	(6,984,345)
Dönem Karı/Zararı	260,799,211	97,015,378	2,843,716
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	62,348,866	11,377,949	513,998
Ana Ortaklık Payları	198,450,345	85,637,429	2,329,718

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları, Şirket Yönetimi

Net Holding Bilanço

Net Holding - Konsolide Geçmiş Dönem TFRS Bilanço			
(TL)	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016
Dönen Varlıklar			
Nakit ve Nakit Benzerleri	586,112,436	421,801,436	321,579,019
Finansal Yatırımlar	44,900,799	61,397,522	157,841,886
Ticari Alacaklar	90,887,247	131,477,358	156,421,235
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	-	75,911	58,334,615
Diğer Alacaklar	17,291,042	18,224,567	13,613,293
Stoklar	18,240,506	21,700,094	28,692,148
Peşin Ödenmiş Giderler	9,309,766	8,465,615	13,534,994
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	3,961,024	11,199,984	6,565,998
Diğer Dönen Varlıklar	19,873,883	21,528,664	23,767,089
Dönen Varlıklar Toplamı	790,576,703	695,871,151	780,350,277
Duran Varlıklar			
Finansal Yatırımlar	789,485	789,485	3,172,986
Diğer Alacaklar	3,683,073	4,092,241	4,573,716
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	57,038,693	66,882,829	77,171,478
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	230,724,004	407,246,844	519,539,237
Maddi Duran Varlıklar	1,008,619,606	1,580,467,626	1,648,095,244
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,576,863	2,271,687	3,406,549
Peşin Ödenmiş Giderler	42,933,010	34,640,026	16,866,541
Ertelenmiş Vergi Varlığı	37,356,806	39,501,962	21,061,446
Diğer Duran Varlıklar	3,085,402	1,033,663	2,381,775
Duran Varlıklar Toplamı	1,385,806,942	2,136,926,363	2,296,268,972
Aktif Toplamı	2,176,383,645	2,832,797,514	3,076,619,249

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları, Şirket Yönetimi

Net Holding - Konsolide Geçmiş Dönem TFRS Bilanço			
(TL)	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016
Kısa Vadeli Yükümlülükler			
Kısa Vadeli Borçlanmalar	90,937,459	4,897,837	4,543,220
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	244,567,140	247,884,297	168,800,620
Ticari Borçlar	40,153,173	45,391,671	55,856,557
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	-	625,439	35,419,720
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	3,890,740	5,314,225	7,110,557
Diğer Borçlar	3,865,672	4,379,529	17,252,193
Ertelenmiş Gelirler	8,974,393	9,305,972	10,904,706
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	4,097,377	7,891,942	4,764,067
Kısa Vadeli Karşılıklar	1,746,937	2,244,129	2,662,896
Kısa Vadeli Yükümlülükler Toplamı	398,232,891	327,935,041	307,314,536
Uzun Vadeli Yükümlülükler			
Uzun Vadeli Borçlanmalar	390,001,883	202,275,366	384,753,691
Ticari Borçlar	2,028,919	2,495,749	2,034,300
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	-	-	52,606
Diğer Borçlar	271,986	293,575	1,891,317
Ertelenmiş Gelirler	10,237	-	274,086
Uzun Vadeli Karşılıklar	1,649,621	2,084,822	2,192,570
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	111,097,109	258,321,923	268,008,691
Uzun Vadeli Yükümlülükler Toplamı	505,059,755	465,471,435	659,207,261
Özkaynaklar			
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	1,069,885,022	1,639,924,806	1,187,337,941
Ödenmiş Sermaye	365,750,000	365,750,000	365,750,000
Sermaye Düzeltme Farkları	56,808,615	56,808,615	56,808,615
Geri Alınmış Paylar (-)	-	-	(88,337,724)
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	(125,678,070)	(70,465,400)	(70,465,400)
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	(2,473,718)	(1,814,381)	2,147,113
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	359,897,732	733,633,729	554,739,839
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	17,144,608	31,762,677	51,345,617
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	19,292,892	24,070,259	199,082,003
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	356,316,479	434,122,416	140,425,671
Net Dönem Karı/Zararı	22,826,484	66,056,891	(24,157,793)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	203,205,977	399,466,232	922,759,511
Özkaynaklar Toplamı	1,273,090,999	2,039,391,038	2,110,097,452
Pasif Toplamı	2,176,383,645	2,832,797,514	3,076,619,249

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları, Şirket Yönetimi

Net Turizm Bilanço

Net Turizm - Konsolide Geçmiş Dönem TFRS Bilanço			
(TL)	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016
Dönen Varlıklar			
Nakit ve Nakit Benzerleri	241,411,046	291,071,930	141,177,228
Finansal Yatırımlar	33,306,299	23,036,582	61,787,986
Ticari Alacaklar	4,870,191	4,875,833	9,038,154
Diğer Alacaklar	345,286	45,372,694	118,362,323
Stoklar	2,247,139	1,709,340	2,629,971
Peşin Ödenmiş Giderler	1,707,444	1,935,909	3,070,831
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	1,227,145	8,155,387	4,096,841
Diğer Dönen Varlıklar	4,454,733	4,724,320	4,173,276
Dönen Varlıklar Toplamı	289,569,283	380,881,995	344,336,610
Duran Varlıklar			
Finansal Yatırımlar	4,103,681	4,103,681	176,335,240
Diğer Alacaklar	103,186	152,045	183,992
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	769,811,769	840,669,309	766,397,701
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	108,708,520	180,155,179	174,650,697
Maddi Duran Varlıklar	179,353,935	219,120,645	303,548,886
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	72,498	285,807	225,444
Peşin Ödenmiş Giderler	1,275,634	1,811,901	2,473,659
Ertelenmiş Vergi Varlığı	12,474,489	8,833,691	5,471,130
Diğer Duran Varlıklar	75,354	125,301	23,822
Duran Varlıklar Toplamı	1,075,979,066	1,255,257,559	1,429,310,571
Aktif Toplamı	1,365,548,349	1,636,139,554	1,773,647,181

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları, Şirket Yönetimi

Net Turizm - Konsolide Geçmiş Dönem TFRS Bilanço			
(TL)	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016
Kısa Vadeli Yükümlülükler			
Kısa Vadeli Borçlanmalar	43,491,939	739,858	350,672
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	32,895,910	41,424,937	32,707,277
Ticari Borçlar	4,416,684	9,360,153	8,298,383
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	961,947	1,100,592	1,067,846
Diğer Borçlar	3,101,030	11,383,671	233,267,201
Ertelenmiş Gelirler	1,099,323	1,243,793	1,494,742
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	3,450,256	7,479,752	3,993,284
Kısa Vadeli Karşılıklar	445,292	788,527	934,105
Kısa Vadeli Yükümlülükler Toplamı	89,862,381	73,521,283	282,113,510
Uzun Vadeli Yükümlülükler			
Uzun Vadeli Borçlanmalar	51,227,953	32,834,058	6,759,080
Ticari Borçlar	14,396	150,853	-
Diğer Borçlar	115,242	81,782	1,076,416
Ertelenmiş Gelirler	-	-	22,649
Uzun Vadeli Karşılıklar	581,429	614,715	512,251
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	8,411,165	12,790,447	32,520,250
Uzun Vadeli Yükümlülükler Toplamı	60,350,185	46,471,855	40,890,646
Özkaynaklar			
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	973,992,648	1,261,640,946	1,357,465,202
Ödenmiş Sermaye	350,000,000	350,000,000	350,000,000
Sermaye Düzeltme Farkları	60,330,497	60,330,497	60,330,497
Gerçekleşmiş Paylar (-)	-	-	(261,001)
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	(3,692,974)	(3,692,974)	(3,692,974)
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	(13,011,107)	(13,011,107)	(12,992,514)
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	109,631,585	132,309,618	173,426,562
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,635,636	3,802,301	4,945,467
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	270,648,666	646,265,182	783,379,447
Net Dönem Karı/Zararı	198,450,345	85,637,429	2,329,718
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	241,343,135	254,505,470	93,177,823
Özkaynaklar Toplamı	1,215,335,783	1,516,146,416	1,450,643,025
Pasif Toplamı	1,365,548,349	1,636,139,554	1,773,647,181

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları, Şirket Yönetimi

Net Holding Net Borç

Net Holding - Net Borç		Düzeltilmiş	
(TL)	31.12.2016	31.12.2016	
Nakit Fazlası			
Nakit ve Nakit Benzerleri	321,579,019	322,610,966	
Kasa	89,542,231	89,542,231	
Bankalar	149,955,572	150,987,519	
Vadesiz mevduat	63,132,454	64,164,401	
Vadeli mevduat	84,278,171	84,278,171	
Faiz gelirleri	2,544,947	2,544,947	
Diğer hazır değerler	15,066,957	15,066,957	
Likit fonlar	2,828,569	2,828,569	
Ters repo sözleşmesi ile iktisap edilen menkul kıymetler	64,185,690	64,185,690	
Bloke mevduat			
Kısa Vadeli Finansal Yatırımlar	157,841,886	157,841,886	
Alım satım amaçlı elde bulundurulmuş finansal varlıklar	124,266,530	124,266,530	
Vadesi 3 aydan fazla olan banka mevduatları	33,575,356	33,575,356	
Kısa Vadeli İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	12,007,693	12,007,693	
Alakalı kuruluşlardan alacaklar	11,997,383	11,997,383	
İkili Elektronik Ticaret Ltd. Şti. (a)	3,043,182	3,043,182	
Megavizyon Müzik Merkezi Üretim ve Ticaret A.Ş. (a)	8,941,127	8,941,127	
Diğer	13,074	13,074	
Ortaklardan alacaklar	10,310	10,310	
Şüpheli alacaklar	30,117,100	30,117,100	
Şüpheli alacaklar karşılığı (-)	(30,117,100)	(30,117,100)	
Kısa Vadeli İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	358,658	358,658	
Avans olarak alınan çekler (1-30 gün vadeli)	358,658	358,658	
Uzun Vadeli İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	3,679,355	3,679,355	
İştiraklerden alacaklar	3,679,355	3,679,355	
	495,466,611	496,498,558	

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Not: Düzeltilmiş tutarlar bilanço tarihinden sonraki hisse alış ve satış işlemlerini yansıtmak üzere bağımsız denetçiler tarafından incelenerek hazırlanmıştır.

Net Holding - Net Borç		Düzeltilmiş	
(TL)	31.12.2016	31.12.2016	
Kısa Vadeli Mali Borçlar			
Kısa Vadeli Borçlanmalar	(4,543,220)	(4,543,220)	
Türk Lirası finansal borçlar	(73,508)	(73,508)	
Finansal borçlar faiz tahakkukları	(4,466,467)	(4,466,467)	
Yabancı para finansal borçlar	(3,245)	(3,245)	
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	(168,800,620)	(168,800,620)	
Uzun vadeli Türk Lirası finansal borçların kısa vadeye düşen kısmı	(3,614,840)	(3,614,840)	
Uzun vadeli yabancı para finansal borçların kısa vadeye düşen kısmı	(65,185,780)	(65,185,780)	
Çıkarılmış tahviller (*)	(100,000,000)	(100,000,000)	
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	(698,286)	(698,286)	
Alakalı kuruluşlara borçlar	(692,786)	(692,786)	
Ortaklara borçlar	(5,500)	(5,500)	
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	(6,676,805)	(6,676,805)	
Avans olarak verilen senetler (1 - 360 gün)	(6,676,805)	(6,676,805)	
	(180,718,931)	(180,718,931)	
Uzun Vadeli Mali Borçlar			
Uzun Vadeli Borçlanmalar	(384,753,691)	(384,753,691)	
Türk Lirası finansal borçlar	(9,725,026)	(9,725,026)	
Yabancı para finansal borçlar	(225,028,665)	(225,028,665)	
Çıkarılmış tahviller	(150,000,000)	(150,000,000)	
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	(552,519)	(552,519)	
Avans olarak verilecekler	(552,519)	(552,519)	
	(385,306,210)	(385,306,210)	
Net Holding - Net Borç	(70,558,530)	(69,526,583)	

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Not: Düzeltilmiş tutarlar bilanço tarihinden sonraki hisse alış ve satış işlemlerini yansıtmak üzere bağımsız denetçiler tarafından incelenerek hazırlanmıştır.

Net Turizm Net Borç

Net Turizm - Net Borç		Düzeltilmiş	
(TL)	31.12.2016	31.12.2016	
Nakit Fazlası			
Nakit ve Nakit Benzerleri	141,177,228	216,925,728	
Kasa	21,043,983	21,043,983	
Bankalar	98,511,582	174,260,082	
Vadesiz mevduat	27,399,144	103,147,644	
Vadeli mevduat	69,844,110	69,844,110	
Faiz gelirleri	1,268,328	1,268,328	
Diğer hazır değerler	2,980,078	2,980,078	
Ters repo sözleşmesi ile iktisap edilen menkul kıymetler	18,641,585	18,641,585	
Kısa Vadeli Finansal Yatırımlar	61,787,986	61,787,986	
Alım satım amaçlı elde bulundurulmuş finansal varlıklar	61,787,986	61,787,986	
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	118,230,512	118,230,512	
Ortaklardan alacaklar	118,190,246	118,190,246	
Net Holding A.Ş.	118,190,246	118,190,246	
İştiraklerden alacaklar	40,266	40,266	
Operis Gümrüksüz Mağaza İşletmeciliği Limited	2,175	2,175	
Net Turistik Hizmetleri Limited	26,568	26,568	
Net Montenegro d.o.o.	11,523	11,523	
Şüpheli alacaklar	4,209,022	4,209,022	
Şüpheli alacaklar karşılığı (-)	(4,209,022)	(4,209,022)	
	321,195,726	396,944,226	

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Not: Düzeltilmiş tutarlar bilanço tarihinden sonraki hisse alış ve satış işlemlerini yansıtmak üzere bağımsız denetçiler tarafından incelenerek hazırlanmıştır.

Net Turizm - Net Borç		Düzeltilmiş	
(TL)	31.12.2016	31.12.2016	
Kısa Vadeli Mali Borçlar			
Kısa Vadeli Borçlanmalar	(350,672)	(350,672)	
Türk Lirası finansal borçlar	(13,829)	(13,829)	
Finansal borçlar faiz tahakkukları	(336,374)	(336,374)	
Yabancı para finansal borçlar	(469)	(469)	
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	(32,707,277)	(32,707,277)	
Uzun vadeli Türk Lirası finansal borçların kısa vadeye düşen kısmı	(2,325,685)	(2,325,685)	
Uzun vadeli yabancı para finansal borçların kısa vadeye düşen kısmı	(30,381,592)	(30,381,592)	
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	(228,958,341)	(228,958,341)	
Alakalı kuruluşlara borçlar	(228,958,341)	(228,958,341)	
Voyager Kıbrıs Limited	(228,958,341)	(228,958,341)	
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	(1,464,080)	(1,464,080)	
Avans olarak verilen çekler	(1,464,080)	(1,464,080)	
	(263,480,370)	(263,480,370)	
Uzun Vadeli Mali Borçlar			
Uzun Vadeli Borçlanmalar	(6,759,080)	(6,759,080)	
Türk Lirası finansal borçlar	(5,730,239)	(5,730,239)	
Yabancı para finansal borçlar	(1,028,841)	(1,028,841)	
	(6,759,080)	(6,759,080)	
Net Turizm - Net Borç	50,956,276	126,704,776	

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Not: Düzeltilmiş tutarlar bilanço tarihinden sonraki hisse alış ve satış işlemlerini yansıtmak üzere bağımsız denetçiler tarafından incelenerek hazırlanmıştır.

Net Holding ve Net Turizm FAVÖK Hesaplaması

FAVÖK hesaplaması - Net Holding		Düzeltilmiş	
	2016G	2016G	
Brüt Kar	185,587,675	185,587,675	
Finans Sektörü Faaliyetleri Hasılatı	(6,618,671)	(6,618,671)	
Finans Sektörü Faaliyetleri Maliyeti	1,000,010	1,000,010	
Düzeltilmiş Brüt Kar	179,969,014	179,969,014	
Toplam Faaliyet Giderleri	(128,121,061)	(128,121,061)	
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	27,490,805	27,490,805	
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(17,461,491)	(17,461,491)	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından/Zararlarından Paylar	(1,802,771)	(2,072,293)	
Düzeltilmiş FVÖK	60,074,496	59,804,974	
Amortisman	61,239,684	61,239,684	
Düzeltilmiş FAVÖK	121,314,180	121,044,658	

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları, KPMG Analizi

Not 1: Esas faaliyetlerden diğer gelirler kalemine sigorta hasar tazminatı gelirleri, 5510 no'lu kanun gereği prim gelirleri ve ticari faaliyetlerden elde edilen vade farkı gelirleri sürdürülebilir kazanç ve/veya ana faaliyetlerden sağlanan gelirler olmaması sebebi ile dahil edilmemiştir.

Not 2: Düzeltilmiş tutarlar bilanço tarihinden sonraki hisse alış ve satış işlemlerini yansıtmak üzere bağımsız denetçiler tarafından incelenerek hazırlanmıştır.

FAVÖK hesaplaması - Net Turizm		Düzeltilmiş	
	2016G	2016G	
Brüt Kar	11,361,347	11,361,347	
Toplam Faaliyet Giderleri	(27,868,600)	(27,868,600)	
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	3,120,826	3,120,826	
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(3,686,705)	(3,686,705)	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından/Zararlarından Paylar	42,543,545	42,543,545	
Düzeltilmiş FVÖK	25,470,413	25,470,413	
Amortisman	15,442,630	15,442,630	
Düzeltilmiş FAVÖK	40,913,043	40,913,043	

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları, KPMG Analizi

Not 1: Esas faaliyetlerden diğer gelirler kalemine 5510 no'lu kanun gereği prim gelirleri sürdürülebilir kazanç ve/veya ana faaliyetlerden sağlanan gelirler olmaması sebebi ile dahil edilmemiştir.

Not 2: Düzeltilmiş tutarlar bilanço tarihinden sonraki hisse alış ve satış işlemlerini yansıtmak üzere bağımsız denetçiler tarafından incelenerek hazırlanmıştır.

Benzer Şirketler Listesi

Benzer Şirketler Analizi

m TL	Piyasa Satışlar - FAVÖK -			İş Tanımı
	Değeri	2016	2016 Ülke	
Altın Yunus Çesme Turistik Tesisler A.S.	67	20	(2) Türkiye	Şirket Çeşme'de bulunan 1000 kişilik çalışanı ve tatil köyü olan Altın Yunus Resort & Thermal Hotel'i işletmektedir.
Marmaris Altinyunus Turistik Tesisler Anonim Şirketi	105	2	(1) Türkiye	1986'da kurulmuş olup, Antalya ve Marmaris'te bulunan 2 otel işletmektedir.
Marti Otel İşletmeleri A.S.	31	45	4 Türkiye	Turizm, otelcilik ve gayrimenkul sektörlerinde faaliyet göstermekte olup, 4 otel ve 1 marina'yı işletmektedir.
Tek-Art İnşaat Ticaret Turizm Sanayi ve Yatırımlar AS	89	3	(5) Türkiye	Şirket inşaat ve turizm sektörlerinde faaliyet göstermektedir.
Crown Resorts Limited	21,470	8,923	2,240 Avustralya	Avustralya'da talih oyunları ve eğlence sektöründe faaliyet göstermektedir.
Eldorado Resorts, Inc.	2,811	2,984	580 ABD	Şirket 1973'te kurulmuş olup ABD'de kumarhane ve eğlence merkezi içeren otellerin işletmesini yürütmektedir.
Boyd Gaming Corporation	7,986	7,257	1,743 ABD	24 tane kumarhane ve eğlence mekanı ile beraber toplamda 9,513 otel odası ile faaliyet göstermektedir.
Caesars Entertainment Corporation	4,397	11,792	2,450 ABD	Şirket Caesars otellerinin sahibi olup, kumarhane ve eğlence sektöründe faaliyet göstermektedir.
Las Vegas Sands Corp.	149,423	40,163	13,242 ABD	Şirket 1988'de kurulmuş olup kumarhane ve eğlence entegreli oteller işletmektedir.
MGM Resorts International	58,186	30,006	8,953 ABD	1986'da kurulmuş olup, kumarhane entegreli oteller işletmektedir.
Sun International Limited	2,188	2,384	603 Güney Afrika	Şirket toplam 10 ülkede Afrika ve Güney Amerika kıtasında toplamda 27 resort ve kumarhane işletmektedir.
Tsogo Sun Holdings Limited	6,780	2,588	948 Güney Afrika	Toplamda 14,500 oda kapasiteli 90 otel ve 14 tane kumarhane ve eğlence merkezi işletmektedir.
Wynn Resorts, Limited	30,981	15,721	3,346 ABD	Şirket kumarhane entegreli lüks otel işletmelerine sahiptir.
Gamehost Inc.	724	176	68 Kanada	Şirket 2003'te kurulmuş olup Kanada'da eğlence ve kumarhane içeren otelcilik faaliyetleri göstermektedir.
Tropicana Entertainment Inc.	2,776	2,873	506 ABD	Şirket toplamda 5,500 oda kapasitesine sahip otele sahip ve toplamda 3 tane kumarhaneye sahiptir.
Pinnacle Entertainment, Inc.	2,841	8,374	2,156 ABD	2000'de Las Vegas'ta kurulmuş olan şirket, kumarhane entegreli otelleri işletmektedir.
Red Rock Resorts, Inc.	9,460	4,851	1,734 ABD	Toplam yaklaşık 4,800 oda kapasitesine sahip kumarhane ve eğlence merkezleri içeren otelleri işletmektedir.
Groupe Partouche SA	1,419	1,376	214 Fransa	1973'te kurulmuş olup, kumarhane ve otelcilik faaliyetlerini Fransa'da gerçekleştirmektedir.
Full House Resorts, Inc.	193	498	53 ABD	Şirket 1987'den beri ABD'de kumarhane ve otelcilik faaliyetleri göstermektedir.
Genting Malaysia Berhad	20,378	7,011	3,079 Malezya	Şirket Malezya, ABD, Birleşik Krallık ve Bahamalar'da otel ve kumarhane faaliyetleri göstermektedir.
Great Canadian Gaming Corporation	3,973	1,484	530 Kanada	12 adet kumarhane ve 2 adet resort otel işletmektedir.
Monarch Casino & Resort, Inc.	1,576	723	190 ABD	Şirket kumarhane ve eğlence merkezleri entegreli otelleri işletmektedir.
Wynn Macau Ltd.	29,104	7,457	1,215 Macau	Wynn Macau ve Wynn Palace kumarhane resortlarını işletmekte olup 2009 yılından beri faaliyet göstermektedir.
Sands China Ltd.	123,473	23,419	6,948 Macau	The Venetian Macao-Resort-Hotel, the Sands Cotai Central resort, The Plaza Macao resort şirket tarafından işletilmektedir.
MGM China Holdings Limited	27,738	6,630	1,756 Macau	Toplamda yaklaşık 1,000 oda kapasiteli kumarhane entegreli MGM Macau oteli şirket tarafından işletilmektedir.

Kaynak: Capital IQ, KPMG Analizi



kpmg.com/socialmedia



kpmg.com/app



© 2017 KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirkettir. KPMG International, KPMG firmalarının üyesi bulunduğu bir İsviçre kuruluşu olup, müşterilere herhangi bir hizmet sunmamaktadır. Her üye şirket ayrı ve bağımsız bir tüzel kişiliktir ve her biri kendini bu şekilde tanımlamaktadır.