

7. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Dünya Markaları Tekstil Aksesuar İç ve Dış Ticaret A.Ş.'nin pazar/piyasa değeri, raporumuzun ilgili kısımlarında ortaya koyulan varsayımlar ve kısıtlayıcı koşullar altında, 30.09.2016 tarihi itibarıyla aşağıdaki 2 farklı yöntemle hesaplanmıştır:

Değerleme Yöntemi	Piyasa Değeri
Net Aktif Değer Yöntemi	(4.175.443)
İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi Yöntemi	21.010.989

Değerleme çalışmalarında en verimli ve en iyi kullanım esasını temel alındığından, nihai değerin belirlenmesinde yaygın uygulama, kullanılan değerlendirme yöntemleri arasında, değerlemeye konu Şirket'in faaliyet yapısına en uygun olan yöntemin seçilmesi veya elde edilen sonuçların, güvenilirlik düzeyi dikkate alınarak ağırlıklandırılması yönündedir.

Ancak, Net Aktif Değeri Yöntemini temel alan metodlar, değerlendirilecek şirketi statik olarak ele aldıklarından ve ileride sağlayacağı gelir ve karları göz ardı ettiklerinden, zaman içerisinde önemlerini yitirmişlerdir. Özellikle, aktif büyüklüklerin şirket faaliyetlerinin yürütülmesinde önem arz etmediği hizmet sektöründeki şirketler için bu yöntem pek tercih edilmemektedir. Bu nedenle, Net Aktif Değeri Yöntemi ağırlıklandırmada dikkate alınmamıştır.

Görüşümüze göre, raporumuzda açıklanan varsayımlar ve kısıtlayıcı koşullar altında, Dünya Markaları Tekstil Aksesuar İç ve Dış Ticaret A.Ş.'nin pazar değerini gerçekçi biçimde ifade ettiğini düşündüğümüz rakam, İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi Yöntemine göre hesaplanmış olup, buna göre Şirket'in değerinin yaklaşık **21.010.989 TL** olduğu kanaatindeyiz.

EK 1

Dünya Markaları Tekstil Aksesuar İç ve Dış Ticaret A.Ş. İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi Yöntemi Göre Yapılan Değerlemede Kullanılan Varsayımlar

- Değerleme çalışmalarında kullanılan finansal projeksiyonlar 2016-2020 yıllarına ilişkin olup, Şirket Yönetimi tarafından hazırlanmıştır.
- Projeksiyonda Şirket'in bağımsız denetimden geçmemiş finansal tabloları baz alınmıştır.
- Kurumlar vergisi yürürlükte bulunan vergi mevzuat hükümleri dikkate alınarak %20 esasından hesaplanmıştır.
- Projeksiyon dönemince sermaye artışı öngörülmemiştir.
- Satış gelirleriyle ilgili olarak Şirket'in mevcut toptan satış, e-ticaret satışı ve şubelerinin gelir projeksiyonları ve gelecek dönemlerde açılması hedeflenen şubelerin gelir projeksiyonları Ek:2'de yer almaktadır.
- Satışların maliyetiyle ilgili olarak Şirket'in personel giderinin her yıl %20 artacağı, satılan ticari mal maliyetinin satışların %35'ini oluşturacağı, pazarlama giderlerinin her yıl ki satışların %10'unu oluşturacağı, kira giderlerinin ilk yıl satışlarının %25'ini, 2. yıl satışlarının %20'sini sonraki yıllar satışlarının ise %15'ini oluşturacağı ve oluşabilecek diğer giderlerinde ilk 2 yıl satışlarının %5'ini, 3. yıl satışlarının %4'ünü daha sonraki yıllar satışlarının ise %3'ünü oluşturacağı öngörülmüştür. Ek:3'te ki projeksiyonda da detaylar sunulmuştur.
- Şirket'in faaliyetleri ile ilgili tüm giderler satışların maliyeti hesabıyla ilişkilendirilmiştir.
- Hesaplamalar Türk Lirası (TL) cinsinden yapılmıştır.

EK 2

Dünya Markaları Tekstil Aksesuar İç ve Dış Ticaret A.Ş.
İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi Yöntemi Göre
Gelir Projeksiyonu

	PROJEKSİYON				
	2016	2017	2018	2019	2020
Nispetiye On	1.200.000	3.000.000	3.450.000	3.795.000	4.174.500
Bodrum Milas	700.000	1.080.000	1.242.000	1.366.200	1.502.820
İzmir Havalimanı	400.000	480.000	552.000	607.200	667.920
Ankara Havalimanı	200.000	300.000	345.000	379.500	417.450
Sabiha Gökçen Havalimanı	400.000	1.200.000	1.440.000	1.728.000	2.073.600
Diğer Satışlar (Toptan ve E-Ticaret)	600.000	1.430.000	1.573.000	1.730.300	1.903.330
Antalya Havalimanı	-	500.000	1.200.000	1.440.000	1.584.000
İstanbul 3. Havalimanı	-	-	1.000.000	1.500.000	1.800.000
2017 yılında açılması hedeflenen 4 şube	-	3.000.000	3.450.000	3.795.000	4.174.500
2018 yılında açılması hedeflenen 5 şube	-	-	3.750.000	4.312.500	4.743.750
2019 yılında açılması hedeflenen 5 şube	-	-	-	3.750.000	4.312.500
2020 yılında açılması hedeflenen 5 şube	-	-	-	-	3.750.000
Toplam	3.500.000	10.990.000	18.002.000	24.403.700	31.104.370

EK 3

Dünya Markaları Tekstil Aksesuar İç ve Dış Ticaret A.Ş.
İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi Yöntemi Göre
Gider Projeksiyonu

Maliyetler:

	PROJEKSİYON				
	2016	2017	2018	2019	2020
Personel Giderleri	700.000	2.198.000	3.600.400	4.880.740	6.220.874
Satılan Ticari Malın Maliyeti	1.225.000	3.846.500	6.300.700	8.541.295	10.886.530
Pazarlama Giderleri	350.000	1.099.000	1.800.200	2.440.370	3.110.437
Kira Giderleri	875.000	2.198.000	2.700.300	3.660.555	4.665.656
Diğer Giderler	175.000	549.500	720.080	732.111	933.131
Toplam	3.325.000	9.891.000	15.121.680	20.255.071	25.816.627