

7. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

İstanbul Bijuteri Moda ve Tekstil Ürünleri 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:

<u>Değerleme Yöntemi</u>	<u>Piyasa Değeri</u>
Net Aktif Değer Yöntemi	(51.726)
İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi Yöntemi	11.989.018

Değerleme çalışmalarında en verimli ve en iyi kullanım esası temel alındığından, nihai değer 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 metotlar, 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, İstanbul Bijuteri Moda ve Tekstil Ürünleri 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 **11.989.018 TL** olduğu kanaatindeyiz.

EK 1

İstanbul Bijuteri Moda ve Tekstil Ürünleri A.Ş. İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi Yöntemi Göre Yapılan Değerlemesinde 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 gelirlerinin Şirket'in bayi ağını geliştireceği, e-ticaretin yaygınlaşacağı ve en büyük müşterisi olan Dünya Markaları Tekstil Aksesuar İç ve Dış Ticaret A.Ş.'ye satışlarının artacağı beklentileri dikkate alınarak Ek:2'de yer alan projeksiyonda ki gibi artacağı öngörülmüştür.
- Satışların maliyetinin Şirket'in personel giderinin her yıl %8 artacağı, satılan ticari mal maliyetinin satışların %70'ini oluşturacağı, pazarlama giderlerinin her yıl %20 artacağı, kira giderlerinin her yıl %10 artacağı ve oluşabilecek diğer giderlerinde her yıl %10 artacağı varsayımlarıyla Ek:3'te yer alan projeksiyonda ki gibi artacağı öngörülmüştür.
- Şirket'in faaliyetleri ile ilgili tüm giderler satışların maliyeti hesabıyla ilişkilendirilmiştir.
- Hesaplamalar Türk Lirası (TL) cinsinden yapılmıştır.

EK 2

**İstanbul Bijuteri Moda ve Tekstil Ürünleri A.Ş.
İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi Yöntemi Göre
Gelir Projeksiyonu**

	PROJEKSİYON				
	2016	2017	2018	2019	2020
Dünya Markalar'ına Satışlar	3.000.000	3.846.500	6.300.700	8.541.295	10.886.530
Diğer Satışlar (Bayiler ve E-Ticaret)	1.500.000	1.725.000	1.983.750	2.182.125	2.400.338
Toplam	4.500.000	5.571.500	8.284.450	10.723.420	13.286.867

EK 3

**İstanbul Bijuteri Moda ve Tekstil Ürünleri A.Ş.
İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi Yöntemi Göre
Gider Projeksiyonu**

Maliyetler:

	PROJEKSİYON				
	2016	2017	2018	2019	2020
Personel Giderleri	675.000	445.720	662.756	857.874	1.062.949
Satılan Ticari Malın Maliyeti	3.375.000	3.900.050	5.799.115	7.506.394	9.300.807
Pazarlama Giderleri	25.000	30.000	36.000	43.200	51.840
Kira Giderleri	200.000	220.000	242.000	266.200	292.820
Diğer Giderler	20.000	22.000	24.200	26.620	29.282
Toplam	4.295.000	4.617.770	6.764.071	8.700.288	10.737.698