

J. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

J.4. Gelir İndirgeme Yaklaşımı - İndirgenmiş Nakit Akımları (INA) Analizi

Home Department Store Projesinin İşleyişi ve Varsayımları

Şirket yönetimi Home Department Store projesine katılım bedeli aidatını 50.000 Avro olarak belirlemiştir. Söz konusu katılım aidatı katılım sözleşmesinin imzalanma tarihinde peşin olarak tahsil edilecektir.

Projenin işleyişi ve Şirket yönetimi tarafından oluşturulan varsayımlar aşağıda özetlenmiştir.

Projenin İşleyişi:

- Proje sahibi mağaza açılması uygun olan lokasyonu belirler.
- Proje sahibi mağaza açılması için yatırım bütçesini oluşturur.
- Yatırım bütçesi katılımcılar tarafından karşılanır.
- Mağazanın açılışına ilişkin süreç proje sahibi tarafından yönetilir.
- Katılımcılar ürünlerinin mağazaya sevk eder.
- Katılımcılar mağazada yaptıkları cironun %30'unu proje sahibine öder.
- Proje sahibi kira dışındaki tüm giderleri katılımcılar tarafından ödenecek ciro payından karşılar. Mağaza kirası katılımcılara paylaştırılır.
- Katılımcılar tarafından ödenen ciro payından mağazanın personel vb. giderleri düşüldükten sonra kalan tutar proje sahibinin gelirini oluşturur.

Varsayımlar:

- 100 ürettiği mobilya ve ev tekstil firmasının projeye katılımı beklenmektedir.
- Toplam 100 katılımcı katılım sözleşmesini imzalayacak ve katılımına başına belirlenen 50.000 Avro giriş aidatlarını ödeyecektir.
- Açılacak mağazalar minimum 3.000 m² satış alanına sahip olacaktır.
- İlk mağaza 2018 yılı ikinci yarısında ayında faaliyete geçecektir.
- 2019, 2020, 2021 ve 2022 yıllarında her yıl ilave 1 mağaza açılacaktır.
- Home Department Store 5 yıl içinde toplam 5 mağaza ve minimum 15.000 m² büyüklüğe ulaşılacaktır.

Projenin işleyişi ve Şirket yönetimi tarafından oluşturulan varsayımlar doğrultusunda İndirgenmiş Nakit Akışları (INA) yönetimini kullanılarak Home Department Store projesinin net bugünkü değeri (30 Kasım 2017 tarihi itibarıyla) 59.975.918,-TL olarak hesaplanmıştır.

Home Department Store projesi rapor tarihi itibarıyla faaliyete geçmediğinden proje değerinin hesaplamasına ilişkin çalışmamızın kullandığımız veriler Şirket yönetiminin varsayımları ile sınırlıdır.



GÖKYÜZÜ MODA VE TEKSTİL ÜRÜNLERİ ANONİM ŞİRKETİ'NİN DEĞERLEME RAPORU

ARALIK 2017

J. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

J.4. Gelir İndirgeme Yaklaşımı - İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi

Proforma Bilançolar (Para Birimi – TL)

VARLIKLAR	31 Aralık 2018	31 Aralık 2019	31 Aralık 2020	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022
DÖNEN VARLIKLAR	17.239.547	17.516.866	18.738.730	21.164.190	24.978.004
Nakit ve nakit benzerleri	17.127.047	17.030.866	17.951.410	20.030.449	23.447.454
Ticari alacaklar	112.500	486.000	787.320	1.133.741	1.530.550
TOPLAM VARLIKLAR	17.239.547	17.516.866	18.738.730	21.164.190	24.978.004



ŞÖRŞÜZÜ MODA VE TEKSTİL ÜRÜNLERİ ANONİM ŞİRKETİ'NİN DEĞERLEME RAPORU

ARALIK 2017

J. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

J.4. Gelir İndirgeme Yaklaşımı - İndirgenmiş Nakit Akımları (IMA) Analizi

Proforma Bilançolar (Para Birimi – TL)

KAYNAKLAR	31 Aralık 2018	31 Aralık 2019	31 Aralık 2020	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022
YÜKÜMLÜLÜKLER	94.050	310.716	451.747	613.353	797.927
Ticari borçlar	55.000	183.600	268.272	365.316	476.174
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	39.050	127.116	183.475	248.037	321.753
ÖZ KAYNAKLAR	17.145.497	17.206.150	18.286.983	20.550.837	24.180.077
Ödenmiş sermaye	125.000	125.000	125.000	125.000	125.000
Geçmiş yıllar kar / (zararları)	(122.343)	17.020.497	17.081.150	18.161.983	20.426.837
Net dönem karı / (zararı)	17.142.840	60.653	1.080.833	2.263.854	3.629.240
TOPLAM KAYNAKLAR	17.239.547	17.516.866	18.738.730	21.164.190	24.978.004

(Handwritten signature)



ALTERNATİF
Bağımsız Denetim ve Y.M.M. A.Ş.

GÖKYÜZÜ MODA VE TEKSTİL ÜRÜNLERİ ANONİM ŞİRKETİ'NİN DEĞERLEME RAPORU

ARALIK 2017

J. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

J.4. Gelir İndirgeme Yaklaşımı - İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi

Proforma Gelir Tabloları (Para Birimi - TL)

	31 Aralık 2018	31 Aralık 2019	31 Aralık 2020	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022
Ciro payı	1.350.000	5.832.000	9.447.840	13.604.890	18.366.601
Katılım bedeli	22.500.000	-	-	-	-
BRÜT KAR / (ZARAR)	23.850.000	5.832.000	9.447.840	13.604.890	18.366.601
Genel yönetim giderleri (-)	(720.000)	(1.555.200)	(1.679.616)	(1.813.985)	(1.959.104)
Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri (-)	(1.152.000)	(4.199.040)	(6.382.541)	(8.888.528)	(11.754.625)
VERGİ ÖNCESİ KAR / (ZARAR)	21.978.000	77.760	1.385.683	2.902.377	4.652.872
Vergi gideri (-)	(4.835.160)	(117.107)	(304.850)	(638.523)	(1.023.632)
DÖNEM KAR / (ZARAR)	17.142.840	60.653	1.080.833	2.263.854	3.629.240
FAVÖK	21.978.000	77.760	1.385.683	2.902.377	4.652.872

(Signature)



ALTERNATİF
Bağımsız Denetim ve Y.M.M. A.Ş.

GÖKYÜZÜ MODA VE TEKSTİL ÜRÜNLERİ ANONİM ŞİRKETİ'NİN DEĞERLEME RAPORU

ARALIK 2017

J. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

J.4. Gelir İndirgeme Yaklaşımı - İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi

Tutar	1	2	3	4	5	Uc Dağlar	Toplam
Yıl	2018	2019	2020	2021	2022		
Ciro payı (*)	1.350.000	5.832.000	9.447.840	13.604.890	18.366.601		
Katılım bedeli (*)	22.500.000	-	-	-	-		
Brüt Kar	23.850.000	5.832.000	9.447.840	13.604.890	18.366.601		
Pazarlama Gideni (-)	(1.152.000)	(4.199.040)	(6.382.541)	(8.888.526)	(11.754.625)		
Genel Yönetim Gideni (-)	(720.000)	(1.555.200)	(1.679.616)	(1.813.985)	(1.959.104)		
Vergi Öncesi Kar	21.978.000	77.760	1.385.683	2.902.377	4.652.872		
Vergi Gideni (-) %22	(4.835.160)	(17.107)	(304.850)	(638.523)	(1.023.632)		
Net Kar	17.142.840	60.653	1.080.833	2.263.854	3.629.240		
FAVÖK	21.978.000	77.760	1.385.683	2.902.377	4.652.872		
İşletme Sermayesindeki Değişim (+/-)	17.142.840	60.653	1.080.833	2.263.854	3.629.240		
Serbest Nakit Akışı	34.285.680	121.306	2.161.666	4.527.709	7.258.480	43.934.946	
Ağırlıklı Sermaye Maliyeti	% 12,87	% 12,87	% 12,87	% 12,87	% 12,87	% 12,87	
İndirgeme Katsayısı	% 88,60	% 78,50	% 69,54	% 61,61	% 54,59	% 48,36	
İndirgenmiş Nakit Akışları	30.376.256	95.219	1.503.325	2.789.744	3.962.352	21.249.022	59.975.916

(*) Proje 2018 yılı ilk çeyreğinde faaliyetlere geçecektir. İlk mağaza açılışı Haziran 2018 ayında yapılacaktır.

(**) 100 katılımcıdan tahsil edilecek toplam 5.000.000 Avro'nun rapor tarihi itibarıyla TL değeridir. Tahsilat tarihi ile rapor tarihi itibarıyla döviz kurundaki değişiklik katılım bedelinin TL karşılığını değiştirecektir. Rapor tarihi itibarıyla 1 Avro = 4,500 TL olarak kullanılmıştır.



ALTERNATİF
Bağımsız Denetim ve Y.M.M.Ş.

ÖZGÜCÜZÜ MODA VE TEKSTİL ÜRÜNLERİ ANONİM ŞİRKETİ'NİN DEĞERLEME RAPORU

ARALIK 2017

J. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

J.4. Gelir İndirgeme Yaklaşımı - İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi

30 Kasım 2017

Projeksiyon Dönemi İndirgenmiş Nakit Akışları

28.723.845

Üç Değer İndirgenmiş Nakit Akışları

21.249.022

Toplam İNA (Home Department Store Proje Değeri)

59.975.918

Nakit ve nakit benzerleri (+)(Bölüm 1.4)

3.171

Finansal borçlar (-)(Bölüm 1.4)

Şirket Değeri

59.979.089





ALTERNATİF
Bağımsız Denetim ve Y.M.M. A.Ş.

GÖKYÜZÜ MODA VE TEKSTİL ÜRÜNLERİ ANONİM ŞİRKETİ'NİN DEĞERLEME RAPORU

ARALIK 2017

K. GENEL DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Gökyüzü Moda ve Tekstil Ürünleri Anonim Şirketi'nin 30 Kasım 2017 tarihi itibarıyla piyasa değeri Rapor'un ilgili bölümlerinde belirtilen varsayımlar ve sınırlayıcı koşullar altında "İndirgenmiş Nakit Akışları Yöntemi"ne göre hesaplanmıştır.

Şirket Değerleme Yöntemi

30 Kasım 2017

Piyasa Çarpımları Yöntemi (Bölüm J.2)

Kullanılmamıştır

Varlık Esaslı Değerleme Yöntemi (Bölüm J.3)

Kullanılmamıştır

İndirgenmiş Nakit Akışları Yöntemi (Bölüm J.4)

59.979.089

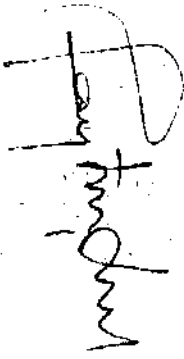
Raporumuzun ilgili bölümlerinde detaylı olarak açıklandığı ve hesaplandığı üzere **59.979.089.-TL**'nin Şirket'in piyasa değerini yansıtacağı kanaatine varılmıştır.

İzmir, 28 Aralık 2017

ALTERNATİF BAĞIMSIZ DENETİM VE YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLİK ANONİM ŞİRKETİ

Tayfun Şenol

Sorumlu Ortak Başdenetçi



ALTERNATİF
Bağımsız Denetim ve Y.M.M. A.Ş.