KPMG

cutting through complexity™

Ceylan Yatırım Holding A.Ş.

Birleşmeye İlişkin Uzman Kuruluş Raporu

Özel ve Gizlidir

KPMG Türkiye Kurumsal Finansman

08 Mayıs 2013

KPMG Akis Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş.
Kavacık Rüzgarlı Bahçe
Mah. Kavak Sok. No:29 Beykoz 34805
Istanbul, Türkiye

Telefon **+90 (216) 681 90 00**
Telefaks **+90 (216) 681 90 90**

Ceylan Yatırım Holding A.Ş. Yönetim Kurulu'na,

Ceylan Yatırım Holding A.Ş. ("Ceylan" veya "Şirket") ve Sis Sayılgan İplik Turizm İnş. Ve Tic. A.Ş. ("Sis Turizm") Yönetim Kurulları (birlikte "Şirketler" olarak anılacaktır), Sis Turizm'in Ceylan'a devredilmesi suretiyle birleştirilmesine karar vermiştir.

Bu kapsamda Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği (Seri: I, No: 31) doğrultusunda birleşmeye ilişkin uzman kuruluş raporumuzu ("Rapor") hazırlamış bulunmaktayız. Bu rapor, Ceylan ve Sis Turizm'in 30 Eylül 2012 tarihi ("Değerleme Tarihi") itibariyle uluslararası kabul görmüş 3 farklı değerleme metodu kullanılarak hesaplanan birleşme oranlarını ve seçilen yöntemlere göre değiştirme oranın ve birleşme sonrası ulaşılması gereken sermaye tutarını tespit etmek ve sunmak amacıyla hazırlanmıştır.

Çalışmanın bulguları ve varılan sonuçlar bu raporun ilerleyen sayfalarında detaylı olarak yer almaktadır. Çalışma sırasında Şirketler'in 30 Eylül 2012 itibari ile denetimden geçmiş mali tablolar, halka açık veriler ve Şirket'lerin bizlerle paylaşmış olduğu finansal bilgiler esas alınmış, çalışma kapsamında tarafımıza sağlanan mali tablolar ve diğer finansal bilgiler tarafımızca ayrıca denetime tabi tutulmamıştır.

Bu Rapor ve içinde yer alan veriler sadece bilgi amacıyla hazırlanmış olup bütün bir görüş oluşturulması açısından ilerleyen sayfalarla birlikte Rapor'un tamamının incelenmesi önerilmektedir. Değerleme raporumuz Hedef Şirket'in değerinin belirlenmesi dışında hiçbir amaca yönelik olmayıp Ceylan ve düzenleyici otoriteler (Sermaye Piyasası Kurulu) kullanımı ile sınırlıdır. Yukarıda yazılanlar dışında, bizim yazılı iznimiz olmadan, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya içerdiği bilgilere referans verilemez ve kamuya açıklanamaz. Bu Rapor'un muhatabı Ceylan olarak kalacaktır.

Kullanılan yöntemler herhangi bir genel kabul görmüş denetim standardına göre olmayıp tam kapsamlı veya sınırlı bir denetim çalışmasını içermemektedir. Tarafımıza temin edilen bilgilerin tam ve doğru olduğu kabul edilmiş, halka açık bilgilere erişim dışında, ayrıca bir finansal inceleme veya durum tespit çalışması gerçekleştirilmemiştir. Geleceğe yönelik tahmini finansal tabloların ve bunların bağlı olduğu varsayımların uygulama ve gerçekleşme sorumluluğu Şirketler'e aittir.

İstanbul, 08 Mayıs 2013

Akis Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş.

Hande Şenova

Kurumsal Finansman Bölüm Başkanı, Ortak

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Terimler Sözlüğü

A.Ş	Anonim Şirketi
Akayteks	Akayteks Dokumacılık ve Emprimecilik A.Ş.
Bahar Döşem	Bahar Döşem Tekstil San ve Tic A.Ş.
BANİS	Borçtan Arındırılmış Net İşletme Sermayesi
Ceylan	Ceylan Yatırım Holding A.Ş.
Çınar	Çınar Taşınmaz Değerleme ve Müşavirlik A.Ş.
Dolar	ABD Doları
Elit	Elit Gayrimenkul A.Ş.
EUR	Avro
FED	ABD Merkez Bankası
FÖK	Faiz Öncesi Kazanç
GYO	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
İNA	İndirgenmiş Nakit Akımı
KDV	Katma Değer Vergisi
LTM	Son 12 Ay
M2	Metrekare
Melis Yapı	Melis Yapı San ve Tic A.Ş.
Meltem Enerji	Meltem Enerji Elektrik Üretimi A.Ş.
Mintay Dış Tic.	Mintay Dış Ticaret Tekstil ve San A.Ş.
Mintay Tekstil	Mintay Tekstil Konfeksiyon San ve Tic A.Ş.
NAD	Net Aktif Değeri
ÖD	Özsermaye Değeri
PD	Piyasa Değeri
Ravelli	Ravelli (Marka)
ŞD	Şirket Değeri
Sis Dokuma	Sis Dokuma, Boya, İplik San ve Tic A.Ş.
Sis Turizm	Sis Sayılgan İplik Turizm İnş. Ve Tic. A.Ş.
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	Türk Lirası
TRY	Türk Lirası
USD	ABD Doları
VAFÖK, FAVÖK	Vergi, Amortisman ve Faiz Öncesi Kazanç
VFÖK, FVÖK	Vergi ve Faiz Öncesi Kazanç
WACC	Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İçerik

Projeden sorumlu KPMG tarafındaki ilgili kişilerin iletişim bilgileri:

Hande Şenova
Kurumsal Finansman
Ortak, KPMG Türkiye

Tel: + 90 216 681 90 00
Fax: + 90 216 681 90 90
hsenova@kpmg.com

Burak Yıldırım
Kurumsal Finansman
Müdür, *KPMG Türkiye*

Tel: + 90 216 681 90 00
Fax: + 90 216 681 90 90
burakyildirim@kpmg.com

- **Giriş**
- **Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplaması**
  - Sonuç
- **Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Ortaklık Yapıları**
- **Sis Turizm Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ceylan Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ekler**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Hazırlanış Temeli ve Sözleşme Şartları

Hazırlanış temeli

KPMG Akis Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş ("KPMG" veya "biz"), Ceylan ve Sis Turizm şirketlerinin 30 Eylül 2012 tarihi itibariyle şirket değerleme çalışmasını ve birleşme oranı hesaplamasını gerçekleştirmek üzere bağımsız uzman olarak görevlendirilmiştir. Bu rapor, Ceylan ve Sis Turizm'in Değerleme Tarihi itibariyle uluslararası kabul görmüş 3 farklı değerleme metodu kullanılarak hesaplanan birleşme oranlarını ve seçilen yöntemlere göre değiştirme oranın ve birleşme sonrası ulaşılması gereken sermaye tutarını tespit etmek ve sunmak amacıyla hazırlanmıştır

Bu Rapor, Müşteri'nin ve Şirket Yönetimi'nin KPMG'ye temin ettiği bilgiler doğrultusunda ve halka açık bilgiler göz önünde bulundurularak hazırlanmıştır. Geleceğe yönelik finansal tahminler, Şirketler'in Yönetimleri, tarafından belirlenen hedefler ve stratejiler doğrultusunda oluşturulmuştur. Temin edilen tüm finansal ve diğer bilgilerin tam ve doğru olduğu kabul edilmiştir.

Değerleme çalışmalarında kullanılan mali tahminlerin, Şirketler'in Yönetimleri tarafından, firmanın gelecek mali performansını en iyi şekilde yansıtacak tahminler ve kararlar doğrultusunda hazırlandığı varsayılmıştır.

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.

Sözleşme şartları

Bu rapor, KPMG ile Ceylan arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 15 Kasım 2012 tarihli sözleşme hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmış olup KPMG'nin birleşme oranı ile ilgili bulgularını beyan etmektedir ve bu sözleşmenin getirdiği tüm şartlara bağımlı ve uygundur.

Bulgularımızın, Şirketler'e üçüncü şahıslar tarafından yapılabilecek tekliflerin kabulü ya da reddi doğrultusunda, öneri veya tavsiye teşkil etmediği dikkate alınmalıdır.

Bu Rapor, Sis Turizm'in Ceylan'a devredilmesi suretiyle gerçekleştirilecek birleşme işlemi için birleşme ve değiştirme oranının belirlenmesi doğrultusunda, fikir vermek dışında hiçbir amaca yönelik olmayıp, Sis Turizm, Ceylan ve birleşme gereği yetkili otoritenin dahili kullanımı ile sınırlıdır. Aksi halde, bizim yazılı iznimiz olmadan, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya içerdiği bilgilere referans verilemez. Rapor'un muhatabı Ceylan'dır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Sayılgan İplik, Tekstil, Turizm, İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş (“Sis Turizm”)

1995 yılında Bursa’da kurulan Sis Sayılgan İplik, Tekstil, Turizm, İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş (“Sis Turizm”), 7 adet oteli ile otel konaklama ve turizm sektörü alanlarında faaliyet göstermektedir. Sis Turizm bu faaliyetlerini dört yıldızlı Kervansaray Bursa, beş yıldızlı Kervansaray Termal ve dört yıldızlı Uludağ kayak merkezinde bulunan Kervansaray Uludağ, Marmaris Armutalan’daki dört yıldızlı Kervansaray Marmaris, Bodrum Torba’da beş yıldızlı Kervansaray Bodrum, Antalyadaki dört yıldızlı Kervansaray Lara ve beş yıldızlı Kervansaray Kundu otellerinde sürdürmektedir. Aşağıdaki tablolarda otellerin özetleri verilmiştir. Bahar Döşem Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş. Sis Turizm’in sermayesinin %10 ve daha üzerine sahip tek tüzel ortaktır.

Kervansaray Bursa	Kervansaray Marmaris	Kervansaray Termal	Kervansaray Bodrum
Lokasyon: Osmangazi/Bursa Kuruluş tarihi: 1988 Alan: 3,000 m² Oda sayısı: 84 oda, 28 süit oda Yatak kapasitesi: 250 Personel sayısı: 35	Lokasyon: Marmaris/Muğla Kuruluş tarihi: 1999 (Lidya Turistik Tesisleri İşletmesi A.Ş. tarafından) Satın alınma tarihi: 2001 Alan: 8,000 m² Oda sayısı: 222 Yatak kapasitesi: 476 Personel sayısı: 71	Lokasyon: Çekirge/Bursa Kuruluş tarihi: 1988 Alan: 9,000 m² Oda sayısı: 198 oda, 13 süit oda Yatak kapasitesi: 500 Personel sayısı: 187	Lokasyon: Bodrum/Muğla Kuruluş tarihi: 1999 Alan: 87,000 m² Oda sayısı: 460 oda, 8 süit oda Yatak kapasitesi: 936 Personel sayısı: 215 Kiralandığı tarih: 1996
Kervansaray Kundu	**Kervansaray Uludağ**	**Kervansaray Lara**	
Lokasyon: Lara/Antalya Kuruluş tarihi: 2006 Oda sayısı: 400 Yatak kapasitesi: 936 Personel sayısı: 186 Kiralandığı Tarih: 2003	Lokasyon: Uludağ/Bursa Kuruluş tarihi: 1982 Alan: 100,000 m² Oda sayısı: 159 oda, 10 süit oda Yatak kapasitesi: 510 Personel sayısı: 35 Kiralandığı tarih:1977	Lokasyon: Lara/Antalya Kuruluş tarihi: 2005 Alan: 110,000 m² Oda sayısı: 513 oda, 18 aile odası, 16 ekonomik süit oda, 30 süit oda, 2 kral dairesi, 16 villa Yatak kapasitesi: 1,154 Personel sayısı: 383	Kervansaray Bodrum ve Kervansaray Lara, T.C. Orman Bakanlığı Yatırımlar Genel Müdürlüğü’nden 49 yıllığına, Kervansaray Uludağ 99 yıllığına kiralanmıştır. Kervansaray Kundu, T.C. Turizm Bakanlığı Yatırımlar Genel Müdürlüğü’nden 49 yıllığında kiralanmış olup kira süresi bitiminde ilgili bakanlığa devredilecektir.

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Ortaklık Yapısı ve Bağlı Ortaklıkları

Sis Turizm - Ortaklık Yapısı		
Ortağın Ticaret Ünvanı / Adı Soyadı	**Hisse Tutarı (TL)**	**Sermayedeki Payı (%)**
30/09/2012		
Zeynep Tümer	30,010,478	*64.539%*
Bahar Döşem A.Ş	10,448,016	*22.469%*
Sis Sayılgan İplik Turizm İnşaat San.ve Tic.A.Ş.	4,495,309	*9.667%*
Melis Yapı A.Ş.	1,336,729	*2.875%*
Sayılgan Holding A.Ş.	86,765	*0.187%*
Ertan Sayılgan	54,028	*0.116%*
Selim Sayılgan	49,880	*0.107%*
Diğer	18,142	*0.039%*
Çetin Tümer	653	*0.001%*
TOPLAM	**46,499,999**	**100.00%**

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

Sis Turizm - Ortaklık Yapısı		
Ortağın Ticaret Ünvanı / Adı Soyadı	**Sermayedeki Payı (TL)**	**Sermayedeki Payı (%)**
31/12/2012		
Zeynep Tümer	51,114,333	*75.725%*
Bahar Döşem A.Ş	10,448,016	*15.479%*
Sis Sayılgan İplik Turizm İnşaat San.ve Tic.A.Ş.	4,495,309	*6.660%*
Melis Yapı A.Ş.	1,336,729	*1.980%*
Sayılgan Holding A.Ş.	86,765	*0.129%*
Diğer	18,141	*0.027%*
Çetin Tümer	653	*0.001%*
Ertan Sayılgan	28	*0.000%*
Selim Sayılgan	25	*0.000%*
TOPLAM	**67,500,000.00**	**100.00%**

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

Sis Turizm'in değerleme tarihi itibariyle direkt ve dolaylı bağlı ortakları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Sis Turizm - Bağlı Ortaklıkları				
Şirket	**İştiraklerdeki Doğrudan Payı(%)**	**Kurulus yılı**	**Merkez**	**Faaliyet Konusu**
30/09/2012				
Kervansaray Tekstil Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş.	0.00%	1997	Bursa	Tekstil
Mintay Dış Ticaret ve Tekstil Sanayi A.Ş.	0.06%	2000	İstanbul	Tekstil
Ceylan Yatırım Holding A.Ş.	0.00%	1976	İstanbul	Holding
Meltem Enerji Elektrik Üretimi A.Ş.	87.00%	2007	İstanbul	Enerji
Sis Dokuma, Boya, İplik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	99.90%	2007	Bursa	Tekstil
Bahar Dösem Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.	99.97%	1995	Bursa	Tekstil
Akayteks Dokumacılık ve Emprimecilik A.Ş.	99.13%	1974	Bursa	Tekstil
Melis Yapı Sanayi ve Ticaret A.Ş.	99.20%	1990	Bursa	İnsaat
Mintay Tekstil Konfeksiyon Sanayi ve Ticaret A.Ş.	50.00%	2000	İstanbul	Tekstil

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

Sis Turizm'in, 26 Kasım 2012 tarihinde yaptığı ve 12 Aralık 2012 tarihli 8213 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan olağanüstü genel kurul toplantısında alınan karar doğrultusunda, 46,500,000 TL tutarındaki ödenmiş sermayesi 21,000,000 TL tutarında artırılarak, 67,500,000 TL'ye çıkarılmıştır. Ödenmiş Sermaye dışındaki kalemler bu sermaye artırımından etkilenmemiştir.

Ceylan Bağlı Ortaklıkları

Ceylan - Bağlı Ortaklıkları				
Şirket	**İştiraklerdeki Doğrudan Payı(%)**	**Kurulus yılı**	**Merkez**	**Faaliyet Konusu**
30/09/2012				
Mintay Dış Ticaret ve Tekstil Sanayi A.Ş.	99.88%	2000	İstanbul	Tekstil
Kervansaray Tekstil Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş.	27.00%	1997	Bursa	Tekstil

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Şirket Profili (3/5)

Ceylan Yatırım Holding A.Ş.

1976 senesinde kurulan ve pamuklu örme, bebek, çocuk, dış giyim eşyası üretim ve satışı alanında faaliyet gösteren Ceylan Giyim Sanayi ve Ticaret A.Ş. ticaret unvanını 22.10.2010 tarihinde Ceylan Yatırım Holding A.Ş ("Ceylan") olarak değiştirmiştir. Şirket 22.10.2010 tarihinden itibaren holding olarak faaliyet göstermekte, holding şirketlerinin sermaye ve idarelerine iştirak vermekte, yatırım ve danışmalıkta bulunmaktadır. 30.09.2012 tarihi itibariyle Ceylan'ın hisselerinin %74.78'i İMKB'de işlem görmektedir. Ceylan'ın Değerleme Tarihi itibariyle çalışan sayısı 2 kişidir.

Ceylan - Ortaklık Yapısı

Ortağın Ticaret Ünvanı / Adı Soyadı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
31/12/2012		
Mintay Tekstil Konfeksiyon	12,060,000	20.10%
Halka Açık	47,940,000	79.90%
Toplam	**60,000,000**	**100.00%**

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

Ceylan - Ortaklık Yapısı

Ortağın Ticaret Ünvanı / Adı Soyadı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
30/09/2012		
Mintay Tekstil Konfeksiyon	15,132,348	25.22%
Halka Açık	44,867,652	74.78%
Toplam	**60,000,000**	**100.00%**

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

Mintay Dış Ticaret ve Tekstil Sanayi A.Ş.

2000 yılında İstanbul'da kurulan Mintay Dış Ticaret A.Ş. 2011 yılında ticari ünvanını Mintay Dış Ticaret ve Tekstil Sanayi A.Ş. ("Mintay Dış Ticaret") şeklinde değiştirmiştir ve üretim şirketi halini almıştır. Şirket hazır giyim sektöründe yurtiçi ve yurtdışı piyasalara gömlek üretimi ve satışı yapmaktadır. 07.11.2011 tarihinde Mintay Dış Ticaret sermayesi 50,000 TL'den, 40,000,000 TL'ye çıkarılmıştır. Şirketin Değerleme Tarihi itibariyle 118 çalışanı bulunmaktadır.

Mintay Dış Ticaret - Ortaklık Yapısı

Ortağın Ticaret Ünvanı / Adı Soyadı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
30/09/2012		
Ceylan Yatırım Holding A.Ş.	39,950,000	99.875%
Sis Sayılgan İplik Turizm	25,000	0.063%
Ahmet Tayan	23,000	0.058%
Saadet Koç	1,000	0.003%
Selim Sayılgan	500	0.001%
Çetin Tümer	500	0.001%
Toplam	**40,000,000**	**100.00%**

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

Kervansaray Tekstil Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş.

1977 yılında Bursa'da kurulan Sayılgan Enerji Üretimi Otoprodüktör Grubu A.Ş ticaret unvanını 23.01.2012 tarihinde Kervansaray Tekstil Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Kervansaray Tekstil") olarak değiştirmiştir. Şirketin faaliyet konusu tekstil hammaddesi ve mamulleri satışı ve bina ve makine kiralamadır. Değerleme tarihi itibariyle Kervansaray Tekstil faal değildir.

Kervansaray Tekstil- Ortaklık Yapısı

Ortağın Ticaret Ünvanı / Adı Soyadı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
30/09/2012		
Sis Sayılgan Dokuma	36,484,750	72.97%
Ceylan Yatırım Holding A.Ş.	13,500,000	27.00%
Akayteks Dokumacılık	15,050	0.03%
Sayılgan Holding A.Ş.	200	0.00%
Toplam	**50,000,000**	**100.00%**

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Meltem Enerji Elektrik Üretimi A.Ş.

2007 yılında İstanbul'da kurulan Meltem Enerji Elektrik Üretim A.Ş. ("Meltem Enerji") üretim tesisleri kurulması, kiralanması, elektrik enerjisi üretimi ve satışı alanlarında çalışmaktadır. 29.09.2012 tarihinde şirket sermayesi 2,800,000 TL'den 3,200,000TL'ye çıkarılmıştır. Şirketin değerleme tarihi itibariyle çalışanı bulunmamaktadır.

Meltem Enerji, 20.12.2011 tarihli, EÜ/3553-12/2178 Numaralı Lisans ile Kemalpaşa / İzmir'de kurulacak olan Ege RES üretim tesisinde 20.12.2011 tarihinden itibaren 49 yıl süreyle üretim faaliyeti gösterecektir.

Meltem Enerji - Ortaklık Yapısı

Ortağın Ticaret Ünvanı / Adı Soyadı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
30/09/2012		
Sis Sayılgan İplik Turizm	2,784,000	87.00%
Zeynep Tümer	224,000	7.00%
Çetin Tümer	64,000	2.00%
Melis Tümer	64,000	2.00%
Burçak Sayılgan	64,000	2.00%
Toplam	**3,200,000**	**100.00%**

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

20.08.2014 tarihinde tamamlanacak tesisin enerji kaynağı rüzgar enerjisidir. Tesisin 3 adet ünitesinin kurulu gücü (2x2000 kW)+(1x3000 kW) olmak üzere toplam 7MW'dır ve yıllık ortalama 24.528.000 kWh/yıl üretim miktarı öngörülmektedir.

Sis Dokuma, Boya, İplik Sanayi ve Ticaret A.Ş.

2007 senesinde Bursa'da kurulan Sis Dokuma, Boya, İplik Sanayi ve Ticareti A.Ş. örgü kumaş üretimi, dokumacılık, boya baskı ve terbiyesi alanında çalışmaktadır. Sis Dokuma, Demirtaş Organize Sanayi Bölgesi'ndeki (DOSAB) tesislerinde iplik üretim ve boyama işlemlerini gerçekleştirmektedir.Şirketin Değerleme Tarihi itibariyle 420 çalışanı bulunmaktadır.

Sis Dokuma - Ortaklık Yapısı

Ortağın Ticaret Unvanı / Ad Soyadı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
30/09/2012		
Sis Sayılgan İplik Turizm	60,940,000	99.902%
Ertan Sayılgan	24,000	0.039%
Selim Sayılgan	15,500	0.025%
Zeynep Tümer	15,500	0.025%
Çetin Tümer	2,500	0.004%
Burçak Sayılgan	2,500	0.004%
Toplam	**61,000,000**	**100.00%**

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

Bahar Döşem Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.

1995 yılında Bursa'da kurulan Bahar Döşem Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Bahar Döşem") döşemelik ve perdelik kumaş ile hazır giyim üretimi konularında faaliyet göstermektedir. Değerleme tarihi itibariyle Şirket faaliyetlerini durdurmuştur ve Değerleme Tarihi itibariyle çalışan sayısı 1 kişidir.

Bahar Döşem - Ortaklık Yapısı

Ortağın Ticaret Ünvanı / Adı Soyadı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
30/09/2012		
Sis Sayılgan İplik Turizm	7,497,974	99.97%
Çetin Tümer	991	0.01%
Sis Sayılgan Holding A.S.	814	0.01%
Diğer	221	0.01%
Toplam	**7,500,000**	**100.00%**

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Şirket Profili (5/5)

Akayteks Dokumacılık ve Emprimecilik A.Ş.

1974 yılında Bursa'da kurulan Akayteks Dokumacılık ve Emprimecilik A.Ş. ("Akayteks") dokumacılık ve örgü kumaş üretimi, boyama baskı ve terbiyesi konularında faaliyet göstermektedir. Şirketin 9 çalışanı bulunmaktadır. Akayteks için değerleme tarihi itibariyle bir iflas kararı vardır ve şirketin üretimi bulunmamaktadır. Durum hakkındaki detaylı açıklamayı sayfa 139'da bulabilirsiniz.

Akayteks - Ortaklık Yapısı

Ortağın Ticaret Ünvanı/ Adı Soyadı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
30/09/2012		
SİS Sayılgan İplik Turizm	10,903,879	99.13%
Ertan Sayılgan	47,371	0.43%
Selim Sayılgan	23,021	0.21%
Zeynep Tümer	23,020	0.21%
Sayılgan Holding A.Ş.	2,707	0.02%
Çetin Tümer	1	0.00%
Ahmet Yurdanur	1	0.00%
Burçak Sayılgan	-	0.00%
Toplam	**11,000,000**	**100.00%**

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

Mintay Tekstil Konfeksiyon Sanayi ve Ticaret A.Ş.

2000 yılında Ankara'da kurulan Mintay Tekstil Konfeksiyon Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Mintay Tekstil") merkezini İstanbul'a taşımıştır ve değerleme tarihi itibariyle Avcılar'daki tesisinde erkek gömleği üretimi ve ticareti yapmaktadır. Mintay Tekstil gömlekleri Ravelli ticari markası ile satılmaktadır ve bu markanın %100 sahibi Mintay Tekstil'dir. KPMG tarafından yapılan marka değerlemesini sayfa 94'te bulabilirsiniz.

Mintay Tekstil - Ortaklık Yapısı

Ortağın Ticaret Unvanı / Adı Soyadı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
30/09/2012		
Ahmet Tayan	5,499,670	49.997%
Sis Sayılgan İplik Turizm	5,499,615	49.997%
Saadet Koç	330	0.003%
Selim Sayılgan	193	0.002%
Çetin Tümer	192	0.002%
Toplam	11,000,000	100.00%

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

Melis Yapı Sanayi ve Ticaret A.Ş.

1990 yılında Bursa'da kurulan Melis Yapı Ticaret ve Sanayi A.Ş.'nin ("Melis Yapı") değerleme tarihi itibariyle çalışanı bulunmamaktadır. Şirketin faaliyet alanı konut, tesis, baraj inşaatı, dekorasyon, mobilya, inşaat malzemeleri üretimi ve ticareti yapmaktır.

Melis Yapı - Ortaklık Yapısı

Ortağın Ticaret Ünvanı / Adı Soyadı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
30/09/2012		
Sis Sayılgan İplik Turizm	49,600	99.20%
Ertan Sayılgan	174	0.35%
Çetin Tümer	38	0.08%
Burçak Sayılgan	38	0.08%
Berat Tunakan	38	0.08%
Gülgün Tunakan	38	0.08%
Selim Sayılgan	37	0.07%
Zeynep Tümer	37	0.07%
Toplam	**50,000**	**100.00%**

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İçerik

- **Giriş**
- **Birleşme Oranı/Hisse Değişim Oranı Hesaplaması ve Sermaye Yapısı**
  - Değerleme Metodolojileri
  - Özkaynak Metodolojisi
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Sonuç
- **Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Ortaklık Yapıları**
- **Sis Turizm Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ceylan Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ekler**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği 'nde de (Seri: I, No: 31) belirtildiği üzere, Ceylan ve Sis Turizm'in birleşmesine ilişkin hisse değişim oranı ve Ceylan'ın yeni ortaklık yapısı uluslar arası kabul görmüş 3 farklı değerleme metodu kullanılarak belirlenmiştir.

Özkaynak metodolojisi

Ceylan ve Sis Turizm'in devir yolu ile birleşimi sonucu hesaplanacak birleşme oranı, değiştirme oranı ve birleşme sonrası ulaşılması gereken sermaye tutarın tespitinde kullanılacak olan 3 farklı değerleme yönteminden ilki Özkaynak metodolojisidir.

Şirketler'in değerleme tarihi itibariyle hazırlanmış ve bağımsız denetimden geçmiş mali tablolarında belirtilen defter değeri, özkaynak tutarıdır.

Şirketler'in sadece o zaman dilimi itibariyle kayıtlı özkaynak değerini gösterir, pazar payı, dağıtım ağı, gelecek potansiyeli gibi kayıtlarda yansıtılmayan değerleri dikkate almamaktadır.

Özkaynak metodunda, Sis Turizm'in Değerleme Tarihi'nden sonra sermaye artırımı gerçekleştirmesi sebebi ile hazırlanan Özel Bağımsız Denetim Raporu'nda bu arttırımın etkisi yansıtılmış finansallar dikkate alınmıştır. Ceylan için de 30 Eylül 2012 tarihi itibariyle hazırlanmış ve bağımsız denetimden geçmiş mali tablolar dikkate alınmıştır..

Piyasa çarpanları metodolojisi

Ceylan ve Sis Turizm'in devir yolu ile birleşimi sonucu hesaplanacak birleşme oranı, değiştirme oranı ve birleşme sonrası ulaşılması gereken sermaye tutarın tespitinde kullanılacak olan bir diğer yöntem de Piyasa Çarpanları metodolojisidir.

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

Ceylan ve Sis Turizm'in birleşmesinde göz önüne alınan piyasa çarpanları Şirket Değeri/Satışlar ve Şirket Değeri/VAFÖK çarpanlarıdır.

Net aktif değer metodolojisi

Ceylan ve Sis Turizm'in birleşmesinde kullanılacak olan bir diğer yöntem de Net Aktif Değer ("NAD") metodolojisidir.

Net Aktif Değer metodunda varlıkların defter değerinden borçların düşülmesiyle şirketlerin net aktif değerine ulaşılmıştır.

Net aktif değerin belirlenebilmesi için bilanço kalemlerinde bazı düzeltmeler yapılır. Şirketin bilançosundaki (ve bilançoya yansımayan) her aktif ve pasif kaleminin bugünkü piyasa değerlerine getirilmesiyle belirlenir.

Net Aktif Değer metodolojisi şirket değerinin şirket operasyonlarına değil, daha çok var olan aktiflere dayandığı durumlarda kullanılır.(örneğin: gayrimenkul sahibi veya doğal kaynak sahibi şirketler)

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İçerik

- **Giriş**
- **Birleşme Oranı/Hisse Değişim Oranı Hesaplaması ve Sermaye Yapısı**
  - Değerleme Metodolojileri
  - Özkaynak Metodolojisi
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Sonuç
- **Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Ortaklık Yapıları**
- **Sis Turizm Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ceylan Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ekler**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Ceylan ve Sis Turizm Özkaynak Değerleri

Ceylan ve SisTurizm'in birleşmeye esas denetimden geçmiş konsolide özkaynak değerleri aşağıdaki gibidir.

Ceylan Konsolide Özkaynak Değer Tablosu	30.09.2012
Özkaynaklar	**(TL)**
Ana Ortaklığa ait özkaynaklar	**51,909,240**
Özkaynaklar	
Ödenmiş Sermaye	60,000,000
Hisse Senedi İhraç Pirimleri	10,988,479
Kardan Ayrılan Kısıtlanmıs Yedekler	545,952
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	(19,431,445)
Net Dönem Karı/Zararı	(193,746)
AZINLIK PAYLARI	36,127,107
Özkaynaklar Toplamı	**88,036,347**

Kaynak: Denetim Raporu

Sis Turizm Konsolide Özkaynak Değer Tablosu	30.09.2012	26.11.2012
Özkaynaklar (TL)	**Sermaye Artırım Öncesi**	**Sermaye Artırım Sonrası**
Ana Ortaklığa ait özkaynaklar	**58,173,956**	**79,173,956**
Ödenmiş Sermaye	46,500,000	67,500,000
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	(16,280,054)	(16,280,054)
Özsermaye Enflasyon Düzeltmesi Farkları	50,615,127	50,615,127
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	69,067,341	69,067,341
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	(104,450,867)	(104,450,867)
Net Dönem Karı/Zararı	12,722,409	12,722,409
Azınlık Payları	33,630,565	33,630,565
Özkaynaklar Toplamı	**91,804,521**	**112,804,521**

Kaynak: Denetim Raporu

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Birleşme ve Değiştirme Oranı

Özkaynak Yöntemi Birleşmeye Esas Değer			30 Eylül 2012
(TL)	Devralan ortaklık: Ceylan	Devrolan ortaklık: Sis	Toplam
Sermaye tutarı	60,000,000	63,004,691	
Özkaynak	88,036,347	112,804,521	
Birleşmeye esas değer	**88,036,347**	**112,804,521**	**200,840,868**

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

Özkaynak Yöntemine Göre Birleşme ve Değiştirme Oranı				30 Eylül 2012
(TL)				
Birleşme oranı	=	88,036,347 / 200,840,868	=	43.83%
Birleşme sonrası sermaye	=	60,000,000 / %43.83	=	136,880,419
Artırılacak sermaye	=	136,880,419 - 60,000,000	=	76,880,419
Değiştirme oranı	=	76,880,419 / 63,004,691	=	1.22

Kaynak: Şirket Yönetimi & KPMG Analizi

Özkaynak Metodolojisine göre, Ceylan'ın birleşmeye esas özkaynak tutarı belirlenirken Değerleme Tarihi itibariyle özkaynak tutarı dikkate alınmıştır. Ceylan'ın birleşmeye esas özkaynak tutarı 30.09.2012 tarihli denetimden geçmiş konsolide bilançosunda yer aldığı gibi 88.0 milyon TL olarak kabul edilmiştir.

Özkaynak Metodolojisine göre Sis Turizm'in birleşmeye esas özkaynak tutarı belirlenirken Değerleme Tarihi'nden sonra gerçekleştirmiş olduğu sermaye artırımının etkisinin görüldüğü, denetim firmasınca onaylanan finansal tablolar dikkate alınmıştır. Sis Turizm'in buna göre birleşmeye esas özkaynak tutarı 112.8 milyon TL'dir.

Yukarıda belirtilen birleşmeye esas özkaynak tutarları ve sermaye tutarları dikkate alındığında birleşme oranı %43.83, artırılacak sermaye 76.9 milyon TL ve değiştirme oranı 1.22 olarak hesaplanmıştır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Özkaynak Metodolojisi
Birleşme sonrası sermaye yapısı

Tablolarda Sis Turizm ve Ceylan'ın birleşmeden önceki sermaye yapıları ve Özkaynak metodolojisine göre birleşmeden sonra Ceylan'ın sermaye yapısı yer almaktadır.

Ceylan - Sermaye Yapısı (TL)	%Pay (%)	Birleşme öncesi ödenmiş sermaye (TL)
Mintay Tekstil Konfeksiyon San Tic A.Ş.	%20.10	12,060,000
Halka Açık	%79.90	47,940,000
Ödenmiş sermaye	**%100.00**	**60,000,000**

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

Sis - Sermaye Yapısı (TL)	%Pay (%)	Birleşme öncesi ödenmiş sermaye (TL)
Zeynep Tümer	%75.72	51,114,333
Bahar Döşem A.Ş	%15.48	10,448,016
Sis Sayilgan İplik Turizm İnşaat San.ve Tic. A.Ş.	%6.66	4,495,309
Melis yapi a.ş.	%1.98	1,336,729
Sayilgan Holding A.Ş.	%0.13	86,765
Ferdoğan Aşkan	%0.02	16,094
Diğer	%0.00	2,753
Ödenmiş sermaye	**%100.00**	**67,500,000**

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

Ceylan - Sermaye Yapısı (TL)	Pay% (%)	Birleşme sonrası ödenmiş sermaye (TL)
Mintay Tekstil Konfeksiyon San Tic A.Ş.	%8.81	12,060,000
Halka Açık	%35.02	47,940,000
Zeynep Tümer	%45.57	62,371,410
Bahar Döşem A.Ş	%9.31	12,749,017
Melis yapi a.ş.	%1.19	1,631,121
Sayilgan Holding A.Ş.	%0.08	105,874
Ferdoğan Aşkan	%0.01	19,639
Diğer	%0.00	3,360
Ödenmiş sermaye	**%100.00**	**136,880,419**

Kaynak: KPMG Analizi

Özkaynak metodolojisine göre birleşme sonrası Ceylan'ın sermayesi 136.9 milyon TL'ye çıkmaktadır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İçerik

- **Giriş**
- **Birleşme Oranı/Hisse Değişim Oranı Hesaplaması ve Sermaye Yapısı**
  - Değerleme Metodolojileri
  - Özkaynak Metodolojisi
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Sonuç
- **Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Ortaklık Yapıları**
- **Sis Turizm Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ceylan Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ekler**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Ceylan ve Sis Turizm Net Aktif Değerleri

Net Aktif Değer Yöntemi ile hesaplanmış Ceylan ve Sis Turizm'in birleşmeye esas özkaynak değerleri aşağıdaki gibidir. Ceylan ve Sis Turizm'in Net Aktif Değer hesaplamaları Sis Turizm için sayfa 32, Ceylan için sayfa 108'de detaylı olarak gösterilmektedir.

Ceylan Tekstil - Geçmiş dönemler bilançosu

('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Aktifler			
Dönen Varliklar			
Nakit ve Nakit Benzerleri	72	0	72
Ticari Alacaklar	31	0	31
Diger Alacaklar	2,411	0	2,411
Stoklar	0	0	0
Diger Dönen Varlıklar	111	0	111
	2,624	**0**	**2,624**
Duran Varliklar			
Diger Alacaklar	1		1
Finansal Yatırımlar	53,450	308	53,758
Maddi Duran Varlıklar	2	0	2
Ertelenmis Vergi Varlıgı	12	0	12
Satıs Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar (Binalar)	700	6,738	7,438
	54,165	**7,046**	**61,211**
Aktif toplami	**56,789**	**7,046**	**63,835**

Kaynak: KPMG Analizi, Denetim Raporu

Sis Turizm - Geçmiş dönemler bilançosu

('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Aktifler			
Dönen Varliklar			
Nakit ve Nakit Benzerleri	4,439	-	4,439
Ticari Alacaklar	24,058	-	24,058
Diğer Alacaklar	19,736	-	19,736
Stoklar	1,720	-	1,720
Diğer Dönen Varliklar	2,641	-	2,641
	52,594	**-**	**52,594**
Duran Varliklar			
Ticari Alacaklar	215	-	215
Diğer Alacaklar	80	-	80
Finansal Yatırımlar	210,683	(24,028)	186,655
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	14,358	353,068	534,913
Maddi Duran Varliklar	167,487		
Yeni Projeler	-	47,493	47,493
Maddi Olmayan Duran Varliklar	22	-	22
Ertelenmiş Vergi Varlığı	5,856	-	5,856
Diğer Duran Varlıklar	3,065	-	3,065
	401,766	**376,532**	**778,298**
Aktif toplami	**454,360**	**376,532**	**830,892**

Kaynak: KPMG Analizi, Denetim Raporu

Ceylan - Net Aktif Değeri (30.09.2012)

('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Toplam Varlıklar	56,789	7,046	63,835
Toplam Yükümlülükler	2,307	0	2,307
Ceylan - Net Aktif Değeri (30.09.2012)	**54,482**	**7,046**	**61,528**

Kaynak: KPMG Analizi, Denetim Raporu

Sis Turizm - Net Aktif Değeri (30.09.2012)

(Bin TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Toplam Varlıklar	454,360	376,532	830,892
Toplam Yükümlülükler	288,926	-	288,926
Sis Turizm - Net Aktif Değeri (30.09.2012)	**165,434**	**376,532**	**541,966**

Kaynak: KPMG Analizi, Denetim Raporu

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Birleşme ve değiştirme oranı

Net Aktif Değer Yöntemi - Birleşmeye Esas Değer			30 Eylül 2012
(TL)	Devralan ortaklık: Ceylan	Devrolan ortaklık: Sis	Toplam
Sermaye tutarı	60,000,000	63,004,691	
Net Aktif Değeri	61,528,199	541,966,095	
Birleşmeye esas değer	**61,528,199**	**541,966,095**	**603,494,294**

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

Net Aktif Değer Yöntemine Göre Birleşme ve Değiştirme Oranı				30 Eylül 2012
(TL)				
Birleşme oranı	=	61,528,199 / 603,494,294	=	10.20%
Birleşme sonrası sermaye	=	60,000,000 / %10.20	=	588,505,080
Artırılacak sermaye	=	588,505,080 - 60,000,000	=	528,505,080
Değiştirme oranı	=	528,505,080 / 63,004,691	=	8.39

Kaynak: Şirket Yönetimi & KPMG Analizi

Net Aktif Değeri Metodolojisine göre Ceylan'ın birleşmeye esas özkaynak tutarı belirlenirken Değerleme Tarihi itibariyle tarafımızca hesaplanan Net Aktif Değeri dikkate alınmıştır. Ceylan'ın Net Aktif Değeri Metodolojisine göre birleşmeye esas özkaynak değeri 61.5 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

Net Aktif Değeri Metodolojisine göre Sis Turizm'in birleşmeye esas özkaynak tutarı belirlenirken, Değerleme Tarihi'nden sonra gerçekleştirmiş olduğu sermaye artırımının etkisinin görüldüğü denetim firmasınca onaylanan finansal tablolar dikkate alınmıştır. Sis Turizm'in buna göre birleşmeye esas özkaynak değeri 542.0 milyon TL'dir.

Yukarıda belirtilen birleşmeye esas özkaynak ve sermaye tutarları dikkate alındığında birleşme oranı %10.20, artırılacak sermaye 528.5 milyon TL ve değiştirme oranı 8.39 olarak hesaplanmıştır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Birleşme sonrası sermaye yapısı

Tablolarda Sis Turizm ve Ceylan'ın birleşmeden önceki sermaye yapıları ve Net Aktif Değer metodolojisine göre birleşmeden sonra Ceylan'ın sermaye yapısı yer almaktadır.

Ceylan - Sermaye Yapısı	Pay%	Birleşme öncesi
(TL)	(%)	ödenmiş sermaye (TL)
Mintay Tekstil Konfeksiyon San Tic A.Ş.	%20.10	12,060,000
Halka Açık	%79.90	47,940,000
Ödenmiş sermaye	**%100.00**	**60,000,000**

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

Sis - Sermaye Yapısı	Pay%	Birleşme öncesi
(TL)	(%)	ödenmiş sermaye (TL)
Zeynep Tümer	%75.72	51,114,333
Bahar Döşem A.Ş	%15.48	10,448,016
Sis Sayilgan İplik Turizm İnşaat San.ve Tic. A.Ş.	%6.66	4,495,309
Melis yapi a.ş.	%1.98	1,336,729
Sayilgan Holding A.Ş.	%0.13	86,765
Ferdoğan Aşkan	%0.02	16,094
Diğer	%0.00	2,753
Ödenmiş sermaye	**%100.00**	**67,500,000**

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

Ceylan - Sermaye Yapısı	Pay%	Birleşme sonrası
(TL)	(%)	ödenmiş sermaye (TL)
Mintay Tekstil Konfeksiyon San Tic A.Ş.	2.0%	12,060,000
Halka Açık	8.1%	47,940,000
Zeynep Tümer	72.9%	428,764,660
Bahar Döşem A.Ş	14.9%	87,641,562
Melis yapi a.ş.	1.9%	11,212,943
Sayilgan Holding A.Ş.	0.1%	727,815
Ferdoğan Aşkan	0.0%	135,004
Diğer	0.0%	23,096
Ödenmiş sermaye	**100.0%**	**588,505,080**

Kaynak: KPMG Analizi

NAD metodolojisine göre birleşme sonrası Ceylan'ın sermayesi 588.5 milyon TL'ye çıkmaktadır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İçerik

- **Giriş**
- **Birleşme Oranı/Hisse Değişim Oranı Hesaplaması ve Sermaye Yapısı**
  - Değerleme Metodolojileri
  - Özkaynak Metodolojisi
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Sonuç
- **Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Ortaklık Yapıları**
- **Sis Turizm Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ceylan Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ekler**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Ceylan ve Sis Turizm Özkaynak Değerleri

Piyasa Çarpanları Yöntemi ile hesaplanmış Ceylan ve Sis Turizm'in birleşmeye esas özkaynak değerleri aşağıdaki gibidir. Ceylan ve Sis Turizm'in Piyasa Çarpanları Yöntemine göre birleşmeye esas özkaynak hesaplamaları Sis Turizm için sayfa 104'te, Ceylan için sayfa 110'da detaylı olarak gösterilmektedir.

Ceylan Piyasa Çarpanları Metodolojisi	ŞD/Satışlar			ŞD/VAFÖK		
Konsolide Finansallar	59	18,765	50,996	(156)	3,805	3,305
Seçilen Çarpan	**1.1x**	**1.0x**	**0.9x**	**8.8x**	**9.3x**	**9.5x**
Şirket Değeri	**67**	**18,361**	**47,980**	**(1,381)**	**35,411**	**31,316**
Net Borç	136	136	136	136	136	136
Özsermaye Değeri	202	18,496	48,115	(1,245)	35,546	31,452

Kaynak: Şirket Yönetimi, KPMG Analizi, Capital IQ

Sis Turizm Piyasa Çarpanları Metodolojisi	ŞD/Satışlar			ŞD/VAFÖK		
	2010	**2011**	**2012 LTM**	**2010**	**2011**	**2012 LTM**
Konsolide Finansallar	119,747	138,403	157,564	23,824	24,227	31,392
Seçilen Çarpan	**2.1x**	**2.2x**	**2.1x**	**7.9x**	**7.6x**	**8.1x**
Şirket Değeri	**246,977**	**297,834**	**333,726**	**189,076**	**183,612**	**252,763**
Net Borç	(284,223)	(284,223)	(284,223)	(284,223)	(284,223)	(284,223)
Özsermaye Değeri	**(37,247)**	**13,611**	**49,503**	**(95,147)**	**(100,611)**	**(31,460)**

Kaynak: Şirket Yönetimi, KPMG Analizi, Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Birleşme ve değiştirme oranı

Piyasa Çarpanları Yöntemi Birleşmeye Esas Değer			30 Eylül 2012
(TL)	Devralan ortaklık: Ceylan	Devrolan ortaklık: Sis	Toplam
Sermaye tutarı	60,000,000	63,004,691	
Piyasa Çarpanları	48,115,495	49,503,103	
Birleşmeye esas değer	**48,115,495**	**49,503,103**	**97,618,598**

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

Piyasa Çarpanları Yöntemine Göre Birleşme ve Değiştirme Oranı				30 Eylül 2012
(TL)				
Birleşme oranı	=	48,115,495 / 97,618,598	=	49.29%
Birleşme sonrası sermaye	=	60,000,000 / %49.29	=	121,730,346
Artırılacak sermaye	=	121,730,346 - 60,000,000	=	61,730,346
Değiştirme oranı	=	61,730,346 / 63,004,691	=	0.98

Kaynak: Şirket Yönetimi & KPMG Analizi

Piyasa Çarpanları metodolojisine göre Ceylan'ın ve Sis Turizm'in birleşmeye esas özkaynak değeri belirlenirken Değerleme Tarihi itibariyle Şirketlerin faaliyetleri açısından benzerlik gösterdiği düşünülen yurtiçi ve yurtdışı borsalarında işlem gören firmaların çarpanları kullanılmıştır. Ceylan'ın piyasa çarpanları metodolojisinden elde edilen özkaynak değeri 48.2 milyon TL olarak hesaplanmıştır. Sis Turizm'in Piyasa Çarpanları metodolojisine göre özkaynak değeri 49.5 milyon TL'dir.

Yukarıda belirtilen birleşmeye esas özkaynak tutarları dikkate alındığında birleşme oranı %49.29, artırılacak sermaye 61.7 milyon TL ve değiştirme oranı 0.98 olarak hesaplanmıştır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Birleşme sonrası sermaye yapısı

Tablolarda Sis Turizm ve Ceylan'ın birleşmeden önceki sermaye yapıları ve Piyasa Çarpanları metodolojisine göre birleşmeden sonra Ceylan'ın sermaye yapısı yer almaktadır.

Ceylan - Sermaye Yapısı (TL)	Pay% (%)	Birleşme öncesi ödenmiş sermaye (TL)
Mintay Tekstil Konfeksiyon San Tic A.Ş.	%20.10	12,060,000
Halka Açık	%79.90	47,940,000
Ödenmiş sermaye	**%100.00**	**60,000,000**

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

Sis - Sermaye Yapısı (TL)	Pay% (%)	Birleşme öncesi ödenmiş sermaye
Zeynep Tümer	%75.72	51,114,333
Bahar Döşem A.Ş	%15.48	10,448,016
Sis Sayilgan İplik Turizm İnşaat San.ve Tic. A.Ş.	%6.66	4,495,309
Melis yapi a.ş.	%1.98	1,336,729
Sayilgan Holding A.Ş.	%0.13	86,765
Ferdoğan Aşkan	%0.02	16,094
Diğer	%0.00	2,753
Ödenmiş sermaye	**%100.00**	**67,500,000**

Kaynak: Şirket Yönetimi & Denetim Raporu

Ceylan - Sermaye Yapısı (TL)	Pay% (%)	Birleşme sonrası ödenmiş sermaye (TL)
Mintay Tekstil Konfeksiyon San Tic A.Ş.	9.9%	12,060,000
Halka Açık	39.4%	47,940,000
Zeynep Tümer	41.1%	50,080,485
Bahar Döşem A.Ş	8.4%	10,236,692
Melis yapi a.ş.	1.1%	1,309,692
Sayilgan Holding A.Ş.	0.1%	85,010
Ferdoğan Aşkan	0.0%	15,769
Diğer	0.0%	2,698
Ödenmiş sermaye	**100.0%**	**121,730,346**

Kaynak: Şirket Yönetimi & KPMG Analizi

Kaynak: KPMG Analizi

Piyasa Çarpanları metodolojisine göre birleşme sonrası Ceylan'ın sermayesi 121.7 milyon TL'ye çıkmaktadır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İçerik

- **Giriş**
- **Birleşme Oranı/Hisse Değişim Oranı Hesaplaması ve Sermaye Yapısı**
  - Değerleme Metodolojileri
  - Özkaynak Metodolojisi
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Sonuç
- **Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Ortaklık Yapıları**
- **Sis Turizm Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ceylan Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ekler**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Seçilen Yöntem ve Gerekçesi

Ceylan ve Sis Turizm'in 30 Eylül 2012 tarihi itibariyle uluslararası kabul görmüş 3 farklı değerleme metodu kullanılarak hesaplanan birleşme oranları ve seçilen yöntemlere göre değiştirme oranı ve birleşme sonrası ulaşılacak sermaye büyüklükleri önceki sayfalarda detaylı şekilde sunulmuştur.

Sonuç olarak görüşümüze göre Ceylan'ın Sis'i devralma yoluyla birleşmesi işleminde birleşme oranı hesaplanırken; Sis Turizm'in çoğunluk değerinin otel varlıklarından geldiğini göz önüne alındığında, Net Aktif Değeri yönteminin kullanılması adil ve makul olacaktır. Bu durumunda birleşme oranı %10.20, **artırılacak sermaye 528.5 milyon TL** ve değiştirme oranı 8.39 olarak hesaplanmıştır. Birleşme sonrası Ceylan'ın sermayesi 588.5 milyon TL'ye çıkmaktadır.

Net Aktif Değer Yöntemine Göre Birleşme ve Değiştirme Oranı				30 Eylül 2012
(TL)				
Birleşme oranı	=	61,528,199 / 603,494,294	=	10.20%
Birleşme sonrası sermaye	=	60,000,000 / %10.20	=	588,505,080
Artırılacak sermaye	=	588,505,080 - 60,000,000	=	528,505,080
Değiştirme oranı	=	528,505,080 / 63,004,691	=	8.39

Kaynak: KPMG Analizi, Denetim Raporu

Ceylan - Sermaye Yapısı	Pay%	Birleşme öncesi
(TL)	(%)	ödenmiş sermaye (TL)
Mintay Tekstil Konfeksiyon San Tic A.Ş.	%20.10	12,060,000
Halka Açık	%79.90	47,940,000
Ödenmiş sermaye	**%100.00**	**60,000,000**

Sis - Sermaye Yapısı	Pay%	Birleşme öncesi
(TL)	(%)	ödenmiş sermaye (TL)
Zeynep Tümer	%75.72	51,114,333
Bahar Döşem A.Ş	%15.48	10,448,016
Sis Sayilgan İplik Turizm İnşaat San.ve Tic. A.Ş.	%6.66	4,495,309
Melis yapi a.ş.	%1.98	1,336,729
Sayilgan Holding A.Ş.	%0.13	86,765
Ferdoğan Aşkan	%0.02	16,094
Diğer	%0.00	2,753
Ödenmiş sermaye	**%100.00**	**67,500,000**
%6.66'lık Sis'in kendine ait payı	%6.66	4,495,309
Birleşmeye Esas Sermaye		**63,004,691**

Kaynak: Denetim Raporu

Ceylan - Sermaye Yapısı	Pay%	Birleşme sonrası
(TL)	(%)	ödenmiş sermaye (TL)
Mintay Tekstil Konfeksiyon San Tic A.Ş.	2.0%	12,060,000
Halka Açık	8.1%	47,940,000
Zeynep Tümer	72.9%	428,764,660
Bahar Döşem A.Ş	14.9%	87,641,562
Melis yapi a.ş.	1.9%	11,212,943
Sayilgan Holding A.Ş.	0.1%	727,815
Ferdoğan Aşkan	0.0%	135,004
Diğer	0.0%	23,096
Ödenmiş sermaye	**100.0%**	**588,505,080**

Kaynak: KPMG Analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İçerik

- **Giriş**
- **Birleşme Oranı/Hisse Değişim Oranı Hesaplaması ve Sermaye Yapısı**
  - Sonuç
- **Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Ortaklık Yapıları**
- **Sis Turizm Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ceylan Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ekler**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Değerleme Metotları

- KPMG Kurumsal Finansman tarafından Sis Turizm ve Ceylan'ın iştirakleri ile beraber özsermaye değer aralıklarının belirlenmesi için Piyasa Çarpanları, Özkaynak Değeri ve Net Aktif Değeri ("NAD") metodolojileri dikkate alınmıştır. Net Aktif Değeri ("NAD") metodoloji uygulanması aşamasında Sis Turizm ve Ceylan iştiraklerinin değerlenmesinde ayrıca İndirgenmiş Nakit akımı ("İNA"), Piyasa Çarpanları metodolojilerine de yer verilmiştir.

Değerleme Metodu

İndirgenmiş nakit akımı metodolojisi	**İNA metodunda, tahmini nakit akımları bugünkü değerine indirgenmektedir, böylelikle işletmenin gelecekteki nakit akımlarının bugünkü net değeri elde edilir. Tahmini dönemin sonundaki nihai değer hesaplanır ve işletmenin toplam değerine ulaşabilmek için belirlenen nihai değer de değerleme gününe indirgenir.** **Kullanılan indirgeme oranı Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti olup ("WACC"), bu oran mevcut finanse etme yapısına karşılık istenilen/hedeflenen finanse etme yapısını gösterir.**
Piyasa çarpanları metodolojisi	**Kazanç temel alınan bir yaklaşım, bir işletme için gelecek dönemlerde sürdürülebilir düzeyde bir kazanç ("sürdürülebilir kazanç") öngörür ve bu kazançlara uygun benzer şirketlerin çarpanlarını uygulayarak işletmeye biçilen değere ulaşır. Çarpanların genellikle uygulandığı kazanç faktörleri Vergi Amortisman Faiz Öncesi Kar ("VAFÖK") ve Vergi Faiz Öncesi Kar ("VFÖK")'dır.** **Birebir benzer şirket bulunarak karşılaştırma yapılması ve istisnai durumların elimine edilmesi gerekir.**
Özkaynak metodolojisi	**Özkaynak metodolojisinde toplam değer, değerleme tarihi itibariyle hazırlanmış mali tablolarında belirtilen defter değeri yani özkaynak tutarıdır.** **Özsermaye değeri yalnızca değerleme tarihi itibariyle kayıtlı özkaynak değerini gösterir ve pazar payı, dağıtım ağı, gelecek potansiyeli gibi kayıtlarda yansıtılmayan değerleri dikkate almamaktadır. Şirket'in o an itibariyle kayıtlı defter değerini yansıtır.**
Net aktif değer metodolojisi	**Net aktif değer metodunda ("NAD") varlıkların defter değerinden borçların düşülmesiyle bir işletmenin net aktif değerine ulaşılır. Başka bir deyişle, bütün varlıkların satılıp borçların tümü ödendikten sonra elde kalan tutarın hesaplanmasında kullanılan yöntemdir. Net aktif değerin belirlenebilmesi için bilanço kalemlerinde bazı düzeltmeler yapılır, burada amaç şirketin değerini belirlemektedir.**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İsim haklarından kurtulma yöntemi (Relief from Royalties)

- Net Aktif Değeri yöntemi içerisinde, Mintay Tekstil'in sahibi olduğu Ravelli markasının değerlemesi için İsim Haklarından Kurtulma Yöntemi (RFR) kullanılmıştır. (Değerleme çalışmasını sayfa 94'te görebilirsiniz.)
- İsim Haklarından Kurtulma metodu en çok kullanılan marka değerleme metotları arasında yer almaktadır.
- Bu metotla değerleme yapılırken, markaya sahip olunmayıp, markanın kullanımı karşılığında bir telif hakkı (royalty) bedeli ödendiği varsayılmaktadır.

İsim Haklarından Kurtulma Yöntemi

İsim Haklarından Kurtulma Yöntemi (Relief from Royalty)

İsim haklarından kurtulma (Relief from Royalties) yöntemi satışların belli bir oranını telif hakkı oranı olarak hesaplamakta ve geleceğe dönük olarak tahmin edilen satış rakamlarına uygulanmaktadır. Satış miktarının telif hakkı oranı ile çarpılarak elde edilen değerin bugüne iskonto edilmesi markanın o andaki değerini vermektedir.

Kullanılan indirgeme/iskonto oranı Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti olup ("WACC"), bu oran mevcut finansman yapısından ziyade istenilen/hedeflenen finansman yapısı baz alınarak hesaplanmaktadır.

- Bu konuda uygulanacak telif hakkı oranını (Royalty Rate) belirlemek için farklı yöntemler söz konusudur. Burada karşılaştırılabilir telif hakları yöntemi kullanılmıştır. Bu konuda uluslararası KPMG kaynakları ve özel veri bankalarından değerlemesi yapılacak markanın sektörüne ve özelliklerine göre temin edilen telif hakkı oranı kullanılmıştır.
- Marka değerlemesi için kullanılabilecek diğer yöntemler maliyet yaklaşımı ve piyasa bazlı değerleme yöntemidir. Maliyet yaklaşımı yerine koyma veya yeniden oluşturma maliyetini hesaplama üzerinedir. Piyasa bazlı değerleme yönteminde benzer veya ikame markalar ile piyasa verileri doğrultusunda karşılaştırma yapılarak değer hesaplanır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İçerik

- **Giriş**
- **Birleşme Oranı/Hisse Değişim Oranı Hesaplaması ve Sermaye Yapısı**
  - Sonuç
- **Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Ortaklık Yapıları**
- **Sis Turizm Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ceylan Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ekler**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Ortaklık Yapısı
Değerlenecek Firmalar

- Aşağıdaki grafik, Sis Turizm'in Net Aktif Değeri metodolojisine göre özsermaye değerinin belirlenmesinde bağlı ortak ve iştiraklerin hangi metodolojiler ile değerleneceğini belirtmektedir.

Sis Turizm (Oteller)

Sermaye yapısı; (12.12.2012)
- *%75.72 Zeynep Tümer*
- *%15.48 Bahar Döşem A.Ş.*
- *%6.66 Sis Sayılgan İplik Turizm İnş. Ve Tic. A.Ş.*
- *%1.98 Melis Yapı A.Ş.*
- *%0.13Sayılgan Holding A.Ş.*
- *%0.000042 Ertan Sayılgan*
- *%0.000037 Selim Sayılgan*
- *%0.02 Ferdoğan Aşkan*

Sis Turizm (Oteller)

Sermaye yapısı;
- ***%99.90 Sis Sayılgan İplik Turizm İnş. San. ve Tic. A.Ş.***
- *%0.04 Ertan Sayılgan*
- *%0.03 Selim Sayılgan*
- *%0.03 Zeynep Tümer*

Değerleme Yöntemleri
- *Piyasa Çarpanları*
- *NAD*
- *Özkaynak*
- *İNA*

Sis Dokuma

Sermaye yapısı;
- ***%99.90 Sis Sayılgan İplik Turizm İnş. San. ve Tic. A.Ş.***
- *%0.04 Ertan Sayılgan*
- *%0.03 Selim Sayılgan*
- *%0.03 Zeynep Tümer*

Değerleme Yöntemleri
- *İNA*
- *Piyasa Çarpanları*
- *NAD*
- *Özkaynak*

Akayteks

Sermaye yapısı;
- ***%99.13 Sis Sayılgan İplik Turizm İnş. San. ve Tic. A.Ş.***
- *%0.43 Ertan Sayılgan*
- *%0.21 Selim Sayılgan*
- *%0.21 Zeynep Tümer*
- *%0.02 Sayılgan Holding A.Ş.*

Değerleme Yöntemleri
- *İNA*
- *Piyasa Çarpanları*
- *NAD*
- *Özkaynak*

Bahar Döşem

Sermaye yapısı;
- ***%99.97 Sis Sayılgan İplik Turizm İnş. San. ve Tic. A.Ş.***
- *%0.01 Çetin Tümer*
- *%0.01 Sayılgan Holding A.Ş.*

Değerleme Yöntemleri
- *NAD*
- *Özkaynak*

Melis Yapı

Sermaye yapısı;
- ***%99.20 Sis Sayılgan İplik Turizm İnş. San. ve Tic. A.Ş.***
- *%0.35 Ertan Sayılgan*
- *%0.08 Berat Tunakan*
- *%0.08 Gülgün Tunakan*
- *%0.08 Burçak Sayılgan*
- *%0.08 Çetin Tümer*
- *%0.07 Zeynep Tümer*
- *%0.07 Selim Sayılgan*

Değerleme Yöntemleri
- *NAD*
- *Özkaynak*

Mintay Dış Ticaret

Sermaye yapısı;
- *%99.88 Ceylan Yatırım Holding A.Ş.*
- ***%0.06 Sis Sayılgan İplik Turizm İnş. San. ve Tic. A.Ş.***
- *%0.06 Ahmet Tayan*

Değerleme Yöntemleri
- *İNA*
- *Piyasa Çarpanları*
- *NAD*
- *Özkaynak*

Mintay Tekstil

Sermaye yapısı;
- ***%50.00 Sis Sayılgan İplik Turizm***
- *%49.997 Ahmet Tayan*
- *%0.003 Saadet Koç*

Değerleme Yöntemleri
- *İNA & Özkaynak*
- *Piyasa Çarpanları*
- *NAD*
- *Özkaynak*
- ** Ravelli Marka Değerleme*

Meltem Enerji

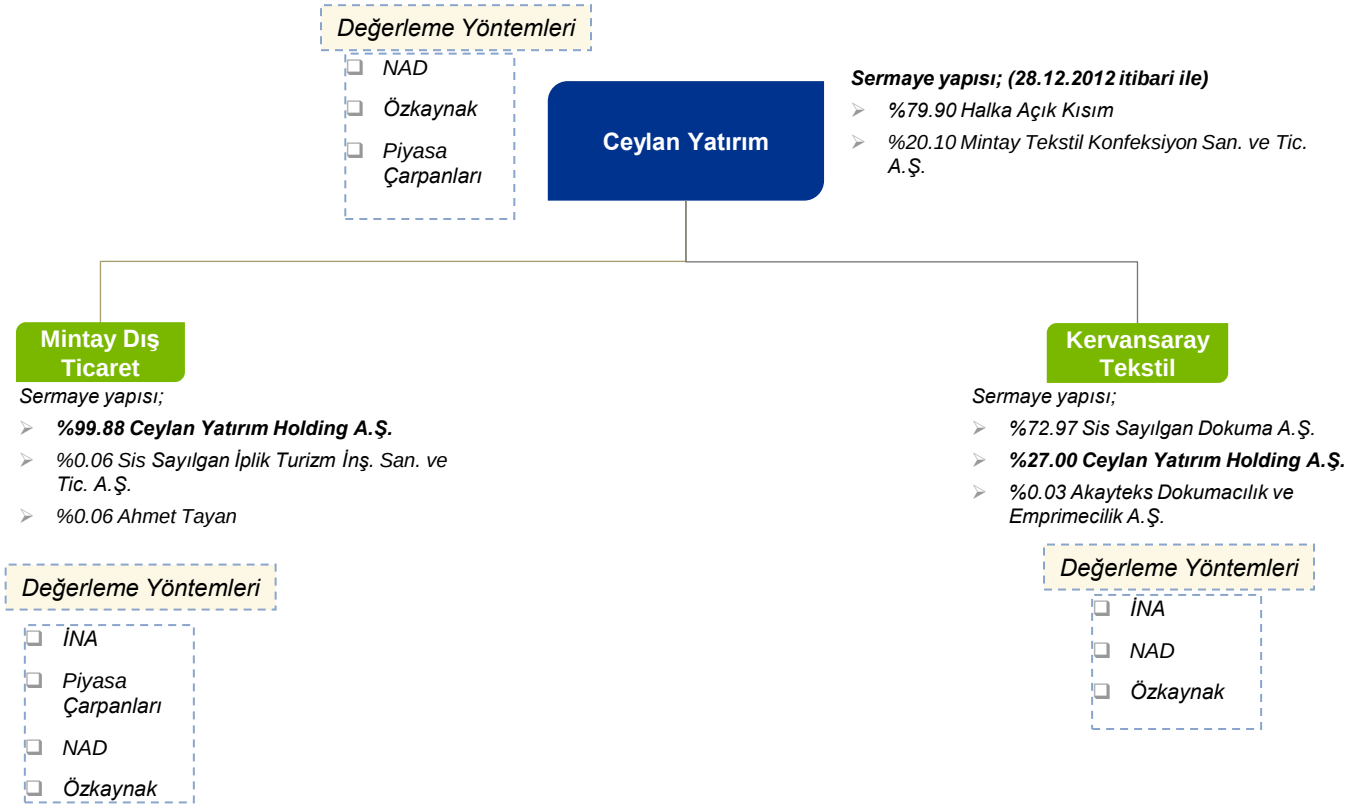
Sermaye yapısı;
- ***%87.00 Sis Sayılgan İplik Turizm İnş. San. ve Tic. A.Ş.***
- *%7.00 Zeynep Tümer*
- *%2.00 Çetin Tümer*
- *%2.00 Melis Tümer*
- *%2.00 Burçak Sayılgan*

Değerleme Yöntemleri
- *İNA*
- *CoCo*
- *Özsermaye*

Kaynak: Denetim Raporu & Şirket Yönetimi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Ceylan Ortaklık Yapısı
Değerlenecek Firmalar



- Yukarıdaki grafik, Ceylan'ın Net Aktif Değeri metodolojisine göre özsermaye değerinin belirlenmesinde bağlı ortak ve iştiraklerin hangi metodolojiler ile değerleneceğini belirtmektedir.
- Değerleme Tarihinden sonra ortaklık yapısında değişiklik olmuştur. Grafik, Ceylan'ın 28 Aralık 2012 tarihi itibariyle ortaklık yapısını göstermektedir.

Kaynak: Denetim Raporu & Şirket Yönetimi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İçerik

- **Giriş**
- **Birleşme Oranı/Hisse Değişim Oranı Hesaplaması ve Sermaye Yapısı**
  - Sonuç
- **Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Ortaklık Yapıları**
- **Sis Turizm Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
    - Sis Turizm
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ceylan Değerlemesi**
- **Ekler**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Sis Turizm NAD (1/3)

Sis Turizm - Geçmiş dönemler bilançosu			
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Aktifler			
Dönen Varliklar			
Nakit ve Nakit Benzerleri	4,439	-	4,439
Ticari Alacaklar	24,058	-	24,058
Diğer Alacaklar	19,736	-	19,736
Stoklar	1,720	-	1,720
Diğer Dönen Varliklar	2,641	-	2,641
	52,594	**-**	**52,594**
Duran Varliklar			
Ticari Alacaklar	215	-	215
Diğer Alacaklar	80	-	80
Finansal Yatırımlar	210,683	(24,028)	186,655
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	14,358	353,068	534,913
Maddi Duran Varliklar	167,487		
Yeni Projeler	-	47,493	47,493
Maddi Olmayan Duran Varliklar	22	-	22
Ertelenmiş Vergi Varlığı	5,856	-	5,856
Diğer Duran Varlıklar	3,065	-	3,065
	401,766	**376,532**	**778,298**
Aktif toplami	**454,360**	**376,532**	**830,892**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

Sis Turizm - Net Aktif Değeri (30.09.2012)			
(Bin TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Toplam Varlıklar	454,360	376,532	830,892
Toplam Yükümlülükler	288,926	-	288,926
Sis Turizm - Net Aktif Değeri (30.09.2012)	**165,434**	**376,532**	**541,966**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

- Sis Turizm'in 30.09.2012 tarihli denetim raporuna göre toplam varlıkları 454.4 milyon TL'dir. Net Aktif Değeri ("NAD") metodu çerçevesinde Sis Dokuma'nın toplam aktiflerinin değeri tarafımızca 830.9 milyon TL olarak hesaplanmıştır.
- Sis Turizm'in 30 Eylül 2012 tarihi itibari ile toplam yükümlülükleri 288.9 milyon TL'dir.
- Net Aktif Değeri metodolojisine göre hesaplanan Sis Turizm'in özsermaye değeri yandaki tabloda sunulduğu gibi, yaklaşık **542 milyon TL**'dir.
- Finansal Yatırımların detayı bir sonraki sayfada belirtilmektedir ve ilgili değerleme analizleri ilerleyen bölümlerde detaylı olarak yer almaktadır.
- Planlanan Projeler, Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller ve Maddi Duran Varlıklar'ın detayları bir sonraki sayfada belirtilmektedir.
- Sis Turizm'in bilançosunda yer alan 289 milyon TL'lik finansal borcu ağırlıklı olarak Kervansaray Lara Otel ve Kervansaray Kundu Otellerinin yatırım harcamalarında kullanılmıştır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Sis Turizm NAD (2/3)

Sis Turizm - Finansal Yatırımlar			
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Finansal Yatırımlar			
Bahar Döşem Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş. (%99.97)	16,369	(16,881)	-512
Mintay Dış Ticaret Tekstil Ve Sanayi A.Ş. (%0.063)	41	(16)	25
Mintay Tekstil Konfeksiyon Sanayi Ve Ticaret A.Ş. (%50)	9,406	(10,866)	(1,460)
Akayteks Dokumacılık Ve Emprimecilik A.Ş. (%99.13)	27,203	54,190	81,393
Latuyap	15	-	15
Ulukarbirlik A.Ş.	37	-	37
Lara Yatırım Turizm	15	-	15
Sis Dokuma, Boya, İplik Sanayi Ve Ticaret A.Ş. (%99.90)	89,706	2,769	92,475
Sis Sayılgan İplik, Tekstil, Turizm, İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. (%9.67)	39,000	(39,000)	0
Melis Yapı Sanayi ve Ticaret A.Ş. (%99.20)	19,840	(15,329)	4,511
Meltem Enerji Elektrik Üretimi A.Ş. (%87.00)	9,052	1,105	10,157
Toplam Finansal Yatırımlar	**210,683**	**(24,028)**	**186,655**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

1 Sis Turizm'in Net Aktif Değer Metodolojisine göre özkaynak değeri hesaplamasına, sonraki bölümlerde detaylı olarak yer alan iştirak değerlemeleri dahil edilmiştir.

- Bahar Döşem, Mintay Dış Ticaret , Mintay Tekstil, Akayteks,Sis Dokuma,Sis Turizm, Melis Yapı, Meltem Enerji için yapılan değerleme analizlerine göre düzeltmeler yapılmıştır.
- Mevcut ortaklık yapısı çerçevesinde Sis Turizm'in %9.67 oranında yine kendisine ortaklığı bulunmaktadır. NAD metodolojisinde mükerrer hesap yapmamak adına Sis Turizm'in kendisinde olan ortaklık payı finansal yatırımlar hesabından çıkartılmıştır.

Sis Turizm - Planlanan Projeler			
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Projeler			
Şişli Otel	-	32,203	32,203
Bursa Kongre Merkezi	-	15,290	15,290
Toplam Planlanan Projeler	**-**	**47,493**	**47,493**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

2 Planlanan Projeler için yapılan değerleme çalışmalarını sayfa 101 ve 102'de bulabilirsiniz.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Sis Turizm NAD (3/3)

Sis Turizm - Maddi Duran Varlıklar ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar				
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme		Düzeltilmiş Değerler
Arazi arsa binalar, Tesis makine cihazlar, Yer altı yer üstü düzenleri, Demirbaşlar	**169,291**	**347,524**	3	**516,815**
Termal Otel				*63,590*
İstinye Ev				*6,745*
Fomara Otel				*14,740*
Uludağ Otel				*33,225*
Kundu Otel				*57,435*
Bodrum Otel				*85,510*
Marmaris Otel				*25,165*
Sarı Konaklar 2 Daire				*6,510*
Mudanya 2 Daire				*160*
Sayılgan Uluca				*200*
Sayılgan Ege				*2,525*
Güzelyalı 25 Daire+1 Dükkan				*3,130*
Yenişehir 4 Arsa				*115*
Lara Otel				*215,530*
Milas Arsa				*1,550*
Tepederbent Villa				*180*
Karakoç apartmanı 3 Daire				*445*
İstanbul Bayrampaşa Ev				*60*
Taşıtlar	**2,508**	**5,543**	4	**8,052**
Diğer	**10,046**	**-**		**10,046**
Maddi Duran Varlıklar ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	**181,845**	**353,068**		**534,913**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

3 Sis Turizm bilançosunda yer alan arazi, arsa ve binaların değerleme çalışması Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından gerçekleştirilmiştir.

- Çekirge Arsa ve Şişli Bina ve arsa sıra ile üzerlerinde Bursa Kongre Merkezi ve Şişli Otel projeleri yapılacağı için, Arsa ve Araziler bölümünden çıkartılmıştır. Belirtilen arazi ve arsalar üzerinde gerçekleştirilecek projeler Planlanan Projeler bölümünde detaylı olarak gösterilmiştir.

4 Sis Turizm bilançosunda yer alan taşıtların yeniden değerlendirilmesi KPMG Kurumsal Finansman tarafından gerçekleştirilmiştir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İçerik

- **Giriş**
- **Birleşme Oranı/Hisse Değişim Oranı Hesaplaması ve Sermaye Yapısı**
  - Sonuç
- **Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Ortaklık Yapıları**
- **Sis Turizm Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
    - Sis Dokuma
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ceylan Değerlemesi**
- **Ekler**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Dokuma - Gelir Tablosu

Geleceğe yönelik finansal tahminler, Şirket Yönetimi tarafından belirlenen hedefler ve stratejiler doğrultusunda oluşturulmuş olup bu tahminler Şirket yönetimi ile iletişim içinde, tarafımızca geçmiş yıllarla karşılaştırılmış, halka açık veriler doğrultusunda gözden geçirilmiş ve analiz edilmiştir fakat herhangi bir denetime tabi tutulmamıştır.

Sis Dokuma - Geçmiş ve gelecek dönem gelir tablosu

	31 Aralık ile biten 12 aylık geçmiş dönemler (Yönetim Raporu)				31 Aralık ile biten 12 aylık tahmini dönemler (Yönetim Raporu)					
(TL 000)	**2009**	**2010**	**2011**	**9A 2012**	**3A 2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
Brüt Satışlar	4,043	2,555	60,797	66,449						
Satış İndirimleri(-)	-	-	(1,369)	(1,305)						
Net Satışlar	**4,043**	**2,555**	**59,427**	**65,144**	**21,806**	**82,000**	**86,400**	**86,964**	**81,170**	**79,200**
%Büyüme	*NA*	*(37%)*	*2226%*	*NA*	*NA*	*(6%)*	*5%*	*1%*	*(7%)*	*(2%)*
Satışların Maaliyeti (-)	(4,415)	(2,621)	(60,327)	(66,064)	(19,686)	(77,545)	(80,800)	(81,450)	(75,050)	(70,900)
Brüt Satış Karı veya Zararı	**(372)**	**(66)**	**(900)**	**(920)**	**2,120**	**4,455**	**5,600**	**5,514**	**6,120**	**8,300**
Brüt Kar Marjı (%)	*(9%)*	*(3%)*	*(2%)*	*(1%)*	*10%*	*5%*	*6%*	*6%*	*8%*	*10%*
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri(-)	(13)	(8)	(151)	(176)	(59)	(275)	(310)	(350)	(375)	(400)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(202)	(534)	(543)	(356)	(119)	(550)	(625)	(700)	(750)	(800)
Faaliyet Giderleri (-)	(216)	(543)	(694)	(532)	(178)	(825)	(935)	(1,050)	(1,125)	(1,200)
Faaliyet Karı veya Zararı (VFÖK)	**(587)**	**(608)**	**(1,594)**	**(1,451)**	**1,941**	**3,630**	**4,665**	**4,464**	**4,995**	**7,100**
VFÖK Marjı (%)	*(15%)*	*(24%)*	*(3%)*	*(2%)*	*9%*	*4%*	*5%*	*5%*	*6%*	*9%*
Amortisman Gideri	732	673	678	171	122	-	-	-	-	-
VAFÖK	**145**	**65**	**(916)**	**(1,281)**	**2,064**	**3,630**	**4,665**	**4,464**	**4,995**	**7,100**
VAFÖK Marjı (%)	*4%*	*3%*	*(2%)*	*(2%)*	*9%*	*4%*	*5%*	*5%*	*6%*	*9%*

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

2009 yılında şirketin üretim tesislerinin kapalı olması nedeniyle üretimden satışı bulunmamaktadır. 2011 yılının ilk 4 aylık döneminde üretim kapasitesini arttırma ve diğer üretim tesislerini devreye almaya başlamıştır.

Sis Dokuma, 2010 yılı Ekim ayında ham madde tedarikine başlayarak, tesislerinin bir kısmını devreye almış ve deneme üretimine geçmiştir, üretilen ipliklerin standardını sağlayarak pazarlama çalışmalarını başlatmış ve ilk satışlarını ancak Aralık 2010 ayında gerçekleştirmiştir. 2011 yılında şirketin üretim tesislerinin bir kısmı daha faaliyete geçerek satış rakamlarını arttırmıştır.

2013 yılından itibaren brüt karlılıkta görünen iyileşmenin bir nedeni, amortisman giderlerinin, mevcut makine ve teçhizatın 2012 yılı içerisinde tamamen itfa olması nedeniyle son bulmasıdır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Dokuma – İNA Analizi

İNA hesaplamasında kullanılan nakit akışları, Şirket Yönetimi tarafından belirlenen hedef ve stratejiler doğrultusunda temin edilen projeksiyonlara dayalıdır. Sis Dokuma'nın bugünkü değer hesaplaması yandaki tabloda gösterilmiştir.

Sis Dokuma - İndirgenmiş Nakit Akımı ("İNA") Analizi

30.09.2012 ('000 TL)	3A2012	2013	2014	2015	2016	2017	Nihai dönem değeri
Net Satışlar	21,806	82,000	86,400	86,964	81,170	79,200	82,368
VAFÖK	2,064	3,630	4,665	4,464	4,995	7,100	7,384
VAFÖK marjı	9%	4%	5%	5%	6%	9%	9%
Nihai büyüme oranı %						4%	
Amortisman (-)	(122)	-	-	-	-	-	(61)
VFÖK	1,941	3,630	4,665	4,464	4,995	7,100	7,323
VFÖK marjı	9%	4%	5%	5%	6%	9%	12%
Vergi gideri (-)	(388)	(726)	(933)	(893)	(999)	(1,420)	(1,465)
Faiz öncesi kar	1,553	2,904	3,732	3,571	3,996	5,680	5,858
Artı: Amortisman	122	-	-	-	-	-	61
Artı/(Eksi):Borçtan arındırılmış net işletme sermayesi değişimi	(1,735)	2,162	(2,114)	(260)	2,683	819	(1,498)
Eksi: Yatırım harcaması	-	-	-	-	-	-	(61)
Dağıtıma hazır borçtan arındırılmış nakit akımı	**(59)**	**5,066**	**1,618**	**3,311**	**6,679**	**6,499**	**4,360**
WACC	**15.9%**						
Nihai dönem düzeltme çarpanı							8.41
Bugünkü değer periyot hesaplaması	0.13	0.75	1.75	2.75	3.75	4.75	4.75
Bugünkü değer katsayısı	0.98	0.90	0.77	0.67	0.58	0.50	0.50
Bugünkü değer--borçtan arındırılmış nakit akımı	**(58)**	**4,536**	**1,250**	**2,207**	**3,841**	**3,225**	**18,188**
Bugünkü değer -- borçtan-arındırılmış nakit akımı	15,001						
Bugünkü değer -- nihai dönem	18,188						
İşletme değeri	**33,189**						
Nakit Fazlası (30 Eylül 2012 itibari ile)	**779**						
Faize tabi Borç (30 Eylül 2012 itibari ile)	**(17,221)**						
Özsermaye değeri ("ÖD")	**16,747**						

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

2017 yılından itibaren Şirket'in sabit bir performans sergilemesi beklenmektedir. Tahmini dönem beklentileri ve uzun dönem enflasyon beklentisi göz önüne alınarak %4'lük büyüme öngörülmüştür.

Net Borç

30.09.2012	('000 TL)
Nakit ve Nakit Benzerleri	779
Finansal Borçlar KV	(16,582)
Finansal Borçlar UV	(639)
Net Borç	**(16,442)**

Kaynak: 30.09.2012 Denetim Raporu

Sabit indirgeme oranının ve nihai değer varsayımlarının tahmini nakit akımlarına uygulanması ile Sis Dokuma'nın faaliyetlerinin İNA metodolojisine göre hesaplanan İşletme Değeri 33.2 milyon TL'dir. Sis Dokuma'nın Değerleme Tarihi itibari ile varsayılan nakit fazlası ve faize tabi borçları dikkate alındığında hesaplanan Özsermaye Değeri **16.8 milyon TL'dir.**

İNA Analizinde %15.9 indirgeme oranı kullanılmıştır. İndirgeme oranı ve hesaplaması hakkında detaylı açıklamaya Ekler bölümünden ulaşabilirsiniz.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Dokuma - Piyasa Çarpanları

Sis Dokuma - Piyasa Çarpanları							
	Şirket	ŞD/Satışlar			ŞD/FAVÖK		
('000 TL)	Değeri	2011	2012	2013	2011	2012	2013
RSWM Limited	533,768	na	0.7x	na	na	6.0x	na
Alok Industries Ltd.	5,346,499	na	1.4x	1.3x	na	5.7x	5.0x
Maharaja Shree Umaid Mills Ltd.	107,809	na	0.7x	0.5x	na	7.7x	5.1x
Lu Thai Textile Co., Ltd.	2,075,367	1.2x	1.1x	1.0x	4.9x	5.1x	4.5x
Pacific Textiles Holdings Limited	1,248,783	0.8x	0.9x	0.8x	3.9x	4.5x	4.0x
Vardhman Textiles Limited	1,460,866	na	0.9x	0.8x	na	5.4x	4.5x
Texhong Textile Group Ltd.	886,953	0.4x	0.4x	0.4x	7.0x	4.2x	3.7x
Damodar Threads Ltd.	48,967	0.4x	na	na	4.4x	na	na
Shri Lakshmi Cotsyn Ltd.	627,677	na	0.7x	0.6x	na	3.9x	3.5x
Ortalama		0.7 x	0.8 x	0.8 x	5.1 x	5.3 x	4.3 x
Orta Nokta		0.6 x	0.8 x	0.8 x	4.7 x	5.3 x	4.5 x
Çarpan		0.7 x	0.8 x	0.8 x	5.1 x	5.3 x	4.3 x
Şirket Finansalları		59,427	86,950	82,000	(916)	783	3,630
Şirket Değeri		**40,808**	**73,642**	**62,831**	**(4,644)**	**4,162**	**15,698**
Net Borç		(16,442)	(16,442)	(16,442)	(16,442)	(16,442)	(16,442)
Özsermaye Değeri		**24,366**	**57,200**	**46,389**	**(21,086)**	**(12,280)**	**(744)**

Kaynak Capital IQ & KPMG analizi

Türkiye'de halka açık benzer firmaların 2011 ŞD/VAFÖK ve ŞD/Satışlar çarpanları da analiz edilmiştir. Fakat çarpanların kullanışsız veya negatif değer olması sebebi ile hesaplamaya dahil edilmemiştir. Bu firmalar: Akın Tekstil, Birko Birlesik Koyunlulular Mensucat Tic. ve San. A.Ş., Birlik Mensucat Tic. ve San. İşletmeleri A.Ş., Gimsan Gediz Iplik ve Mensucat San. A.Ş., Karsu Tekstil San. ve Tic. A.Ş., Sanko Pazarlama Ithalat Ihracat A.Ş., Sonmez Filament Sentetik Iplik ve Elyaf San. A.Ş., Sonmez Pamuklu San. A.Ş.'dir.

Piyasa çarpanları analizinde, faaliyet konusu dokuma olan şirketlerin tahmini ŞD/VAFÖK ve ŞD/Satışlar çarpanları dikkate alınmıştır. Seçilen piyasa çarpanları kullanılarak hesaplanan Sis Dokuma Özsermaye Değeri tabloda sunulmaktadır. Sis Dokuma'ya uygun piyasa çarpanlarını belirlemek için yurtdışı borsalarda işlem gören ve faaliyetleri açısından Sis Dokuma'ya benzerlik gösterdiği düşünülen firmalara ait çarpanlar göz önünde bulundurulmuştur.

Sis Dokuma'nın Değerleme Tarihi itibari ile düşük VAFÖK ve yüksek net borç posizyonundan dolayı, ŞD/VAFÖK çarpanı negatif sonuç vermektedir. ŞD/Satışlar çarpanına göre Sis Dokuma'nın Değerleme Tarihi itibari ile Özsermaye Değer aralığı 46.0 milyon TL ile 57.0 milyon TL'dir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Sis Dokuma – Özsermaye Değeri

Sis Dokuma Özkaynaklar	30.09.2012
('000 TL)	
Özkaynaklar Toplamı	**81,974**
Ödenmiş Sermaye	61,000
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	-
Hisse Senedi İhraç Primleri	-
Değer Artış Fonları	-
Öz Sermaye Enflasyon Düzeltmesi Farkları	-
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	-
Geçmiş Yıllar Karı/Zararı	**(10,580)**
Dönem Net Karı/Zararı	**31,553**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG analizi

Sis Dokuma'nın özkaynaklarının tespitinde, Şirket'in 30 Eylül 2012 Değerleme Tarihi itibariyle hazırlanmış olan denetim raporundaki finansal tablolar esas alınmıştır. Sis Dokuma'nın, 30 Eylül 2012 tarihine ait bilançosunda yer alan özkaynak değeri, yukarıdaki tabloda sunulduğu gibi, yaklaşık **82 milyon TL'dir**.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Sis Dokuma – NAD (1/2)

Sis Dokuma - Geçmiş dönemler bilançosu			
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Aktifler			
Dönen Varlıklar			
Nakit ve Nakit Benzerleri	779	-	779
Ticari Alacaklar	42,773	-	42,773
Diğer Alacaklar	8,161	-	8,161
Stoklar	14,574	-	14,574
Diğer Dönen Varliklar	1,096	-	1,096
	67,382	**-**	**67,382**
Duran Varlıklar			
Ticari Alacaklar	386	-	386
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	1,479	-	1,479
Finansal Yatırımlar	36,450	1,717	38,167
Maddi Duran Varlıklar	171	8,790	31,567
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	22,605		
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1	87	88
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2,088	-	2,088
	63,181	**10,594**	**73,775**
Aktif Toplamı	**130,563**	**10,594**	**141,157**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

- Sis Dokuma'nın 30.09.2012 tarihli denetim raporuna göre toplam varlıkları 130.6 milyon TL'dir. Net Aktif Değeri ("NAD") metodu çerçevesinde Sis Dokuma'nın toplam aktiflerinin değeri tarafımızca 141.2 milyon TL olarak hesaplanmıştır.
- Sis Dokuma'nın 30 Eylül 2012 tarihi itibari ile toplam yükümlülükleri 48.6 milyon TL'dir.
- Net Aktif Değeri metodolojisine göre hesaplanan Sis Dokuma'nın özsermaye değeri yandaki tabloda sunulduğu gibi, **92.6 milyon TL**'dir.
- Maddi Olmayan Duran Varlıklar, Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar ve Maddi Duran Varlıklar'ın detayları bir sonraki sayfada belirtilmiştir.
- Finansal Yatırımların detayı bir sonraki sayfada belirtilmektedir ve ilgili değerleme analizleri ilerleyen bölümlerde detaylı olarak yer almaktadır.

Sis Dokuma - Net Aktif Değeri (30.09.2012)			
(Bin TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Toplam Varlıklar	130,563	10,594	141,157
Toplam Yükümlülükler	48,589	-	48,589
Sis Dokuma - Net Aktif Değeri	**81,974**	**10,594**	**92,568**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Sis Dokuma – NAD (2/2)

Sis Dokuma - Finansal Yatırımlar			
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Finansal Yatırımlar			
Kervansaray Tekstil Yatırımları San. ve Tic. A.Ş. (73%)	36,450	1,717 (1)	38,167
Finansal Yatırımlar	**36,450**	**1,717**	**38,167**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

Sis Dokuma - Maddi Olmayan Duran Varlıklar			
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	**1**	**87 (2)**	**88**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

Sis Dokuma - Maddi Duran Varlıklar ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar			
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Yeraltı ve yerüstü düzenleri	15	-	15
Tesis, makine ve cihazlar	22,205	8,745	30,950
Taşıtlar	72	(24) (2)	48
Demirbaşlar	314	69	383
Diğer	171	-	171
Maddi Duran Varlıklar ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	**22,777**	**8,790**	**31,567**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

(1) Kervansaray Tekstil için yapılan değerleme analizlerine göre düzeltme yapılmıştır. Değerleme sonuçları sayfa 62'de belirtilmektedir.

(2) Sis Dokuma bilançosunda yer alan Maddi Olmayan Duran Varlıklar, yeraltı ve yerüstü düzenleri, tesis, makine, cihazlar, taşıtlar ve demirbaşların yeniden değerlemesi KPMG Kurumsal Finansman tarafından gerçekleştirilmiştir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Dokuma Değerlemesi Sonuç

Sis Dokuma Değerleme Metodolojisi			
('000 TL)		**Alt Değer**	**Üst Değer**
Değerleme Yöntemleri			
İNA		16,747	
Piyasa Çarpanları	ŞD/Satışlar	46,389	57,200
	ŞD/FAVÖK	(12,280)	
NAD		92,568	
Özsermaye		81,974	
Nihai Değer		**92,568**	

Kaynak KPMG analizi

Sis Dokuma'nın özkaynak değerinin hesaplanmasında Net Aktif Değer Yöntemi, Piyasa Çarpanları Yöntemi, İNA Yöntemi ve Özkaynak Yöntemi'ne yer verilmiş ve Sis Dokuma'nın faaliyetleri ve şirket yapısını göz önüne alınarak en doğru yöntemin Net Aktif Değeri ("NAD") metodoloji olduğuna tarafımızca karar verilmiştir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İçerik

- **Giriş**
- **Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Birleşme Oranı/Hisse Değişim Oranı Hesaplaması ve Sermaye Yapısı**
  - Sonuç
- **Ortaklık Yapıları**
- **Sis Turizm Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
    - Mintay Dış Ticaret
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ceylan Değerlemesi**
- **Ekler**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Mintay Dış Ticaret - Gelir Tablosu

Geleceğe yönelik finansal tahminler, Şirket Yönetimi tarafından belirlenen hedefler ve stratejiler doğrultusunda oluşturulmuş olup bu tahminler Şirket yönetimi ile iletişim içinde, tarafımızca geçmiş yıllarla karşılaştırılmış, halka açık veriler doğrultusunda gözden geçirilmiş ve analiz edilmiştir fakat herhangi bir denetime tabi tutulmamıştır.

Mintay Dış Ticaret - Geçmiş ve gelecek dönem gelir tablosu

	31 Aralık ile biten 12 aylık geçmiş dönemler (Yönetim Raporu)				31 Aralık ile biten 12 aylık tahmini dönemler (Yönetim Raporu)						
(TL 000)	**2009**	**2010**	**2011**	**9A 2012**	**3A 2012**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
Brüt Satışlar	**56,395**	**49,808**	**55,108**	**33,712**							
Satış İndirimleri(-)	(41)	(37)	(353)	(111)							
Net Satışlar	**56,354**	**49,771**	**54,754**	**33,600**	**4,821**	**38,421**	**53,946**	**59,529**	**70,078**	**81,843**	**97,904**
%Büyüme	*NA*	*(12%)*	*10%*	*NA*	*NA*	*(30%)*	*40%*	*10%*	*18%*	*17%*	*20%*
Satışların Maliyeti (-)	(55,142)	(48,752)	(52,684)	(30,078)	(3,733)	(33,811)	(48,551)	(52,386)	(61,669)	(72,022)	(86,155)
Brüt Satış Karı veya Zararı	**1,212**	**1,019**	**2,070**	**3,522**	**1,088**	**4,611**	**5,395**	**7,144**	**8,409**	**9,821**	**11,748**
Brüt Kar Marjı (%)	*2%*	*2%*	*4%*	*10%*	*23%*	*12%*	*10%*	*12%*	*12%*	*12%*	*12%*
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri(-)	(683)	(545)	(461)	(365)	(135)	(500)	(550)	(605)	(666)	(732)	(805)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(113)	(76)	(520)	(1,239)	(411)	(1,650)	(1,815)	(1,950)	(2,150)	(2,350)	(2,600)
Faaliyet Giderleri (-)	(797)	(622)	(981)	(1,604)	(546)	(2,150)	(2,365)	(2,555)	(2,816)	(3,082)	(3,405)
Faaliyet Karı veya Zararı (VFÖK)	**415**	**397**	**1,089**	**1,919**	**542**	**2,461**	**3,030**	**4,589**	**5,594**	**6,739**	**8,343**
VFÖK Marjı (%)	*1%*	*1%*	*2%*	*6%*	*11%*	*6%*	*6%*	*8%*	*8%*	*8%*	*9%*
Amortisman Gideri(-)	-	-	(811)	(1,217)	(406)	(1,623)	(1,623)	(1,605)	(1,601)	(1,601)	(1,601)
Vergi, Amortisman ve Faiz Öncesi Kar, VAFÖK	**415**	**397**	**1,900**	**3,136**	**948**	**4,083**	**4,652**	**6,193**	**7,195**	**8,340**	**9,944**
VAFÖK Marjı (%)	*1%*	*1%*	*3%*	*9%*	*20%*	*11%*	*9%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

Mintay Dış Ticaret'in 07 Temmuz 2011 tarihli, Yönetim Kurulu Kararı ile, yeniden yapılandırılma çerçevesinde, sermayesi 50.000 TL'den 40.000.000 TL'ye yükseltilmiş, gerçekleştirdiği sermaye artırımına bağlı olarak yaptığı yatırımlar ile tekstil ve konfeksiyon ürünleri üretimini yapmaya başlamıştır.

Şirket'in, değişim öncesinde sadece, ticari mal alım satımı şeklinde yürüttüğü faaliyetinin, üretici - satıcı vasfı ile değişmesi, kar marjını değiştiren bir unsurdur.

Mintay Dış Ticaret Nisan 2012 tarihine kadar hem üretim hem de satış işlemlerini kendi bünyesinde gerçekleştirirken, Nisan 2012'den itibaren Şirket satış amaçlı ürünlerinin büyük çoğunluğunu Mintay Tekstil'den fason olarak temin etmeye başlamıştır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Mintay Dış Ticaret - İNA Analizi

İNA hesaplamasında kullanılan nakit akışları, Şirket Yönetimi tarafından belirlenen hedef ve stratejiler doğrultusunda temin edilen projeksiyonlara dayalıdır. Mintay Dış Ticaret'in bugünkü değer hesaplaması tabloda gösterilmiştir.

Mintay Dış Ticaret - İndirgenmiş Nakit Akımı ("İNA") Analizi

('000 TL)	3A 2012	2013	2014	2015	2016	2017	Nihai dönem değeri
Net Satışlar	4,821	53,946	59,529	70,078	81,843	97,904	101,820
VAFÖK	542	4,652	6,193	7,195	8,340	9,944	10,342
VAFÖK marjı	11%	9%	10%	10%	10%	10%	10%
Nihai büyüme oranı %						4%	
Amortisman (-)	(406)	(1,623)	(1,605)	(1,601)	(1,601)	(1,601)	(1,601)
VFÖK	136	3,030	4,589	5,594	6,739	8,343	8,741
VFÖK marjı	3%	6%	8%	8%	8%	9%	12%
Vergi gideri (-)	(27)	(606)	(918)	(1,119)	(1,348)	(1,669)	(1,748)
Faiz öncesi kar	109	2,424	3,671	4,475	5,391	6,675	6,993
Artı: Amortisman	406	1,623	1,605	1,601	1,601	1,601	1,601
Artı/(Eksi):Borçtan arındırılmış net işletme sermayesi değişimi	2,369	(2,105)	(802)	(1,453)	(1,620)	(2,212)	(539)
Eksi: Yatırım harcaması	(406)	(1,623)	(1,605)	(1,601)	(1,601)	(1,601)	(1,601)
Dağıtıma hazır borçtan arındırılmış nakit akımı	**2,478**	**319**	**2,868**	**3,022**	**3,771**	**4,463**	**6,453**
WACC	**16.4%**						
Nihai dönem düzeltme çarpanı							8.09
Bugünkü değer periyot hesaplaması	0.13	0.75	1.75	2.75	3.75	4.75	4.75
Bugünkü değer katsayısı	0.98	0.89	0.77	0.66	0.57	0.49	0.49
Bugünkü değer--borçtan arındırılmış nakit akımı	**2,431**	**285**	**2,201**	**1,993**	**2,137**	**2,173**	**25,437**
Bugünkü değer -- borçtan-arındırılmış nakit akımı	11,219						
Bugünkü değer -- nihai dönem	25,437						
İşletme değeri	**36,657**						
Nakit Fazlası (30 Eylül 2012 itibari ile)	**64**						
Faize tabi Borç (30 Eylül 2012 itibari ile)	**-**						
Özsermaye değeri ("ÖD")	**36,720**						

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

2017 yılından itibaren Şirket'in sabit bir performans sergilemesi beklenmektedir. Tahmini dönem beklentileri ve uzun dönem enflasyon beklentisi göz önüne alınarak %4'lük büyüme öngörülmüştür.

Sabit indirgeme oranının ve nihai değer varsayımlarının tahmini nakit akımlarına uygulanması ile Mintay Dış Ticaret faaliyetlerinin İNA metodolojisine göre hesaplanan İşletme Değeri 36.7 milyon TL'dir. Mintay Dış Ticaret'in Değerleme Tarihi itibari ile varsayılan nakit fazlası dikkate alındığında hesaplanan Özsermaye Değeri **36.7 milyon TL'dir.**

İNA analizinde %16.4'lük TL bazlı indirgeme oranı kullanılmıştır. İndirgeme oranı ve hesaplanması hakkında detaylı açıklamaya Ekler bölümünden ulaşabilirsiniz.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Mintay Dış Ticaret - Piyasa Çarpanları

Mintay Dış Ticaret - Piyasa Çarpanları							
	Şirket	ŞD/Satışlar			ŞD/FAVÖK		
('000 TL)	Değeri	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Fujian Septw olves Industry Co. Ltd.	2,478,645	3.1x	2.4x	2.0x	15.6x	11.3x	8.7x
Glorious Sun Enterprises Ltd.	364,232	0.2x	0.2x	0.2x	3.0x	4.2x	3.5x
Adolfo Dominguez SA	134,255	0.4x	0.3x	0.3x	19.4x	6.1x	4.0x
China Lilang Limited	851,964	1.0x	0.9x	0.9x	3.9x	3.4x	3.3x
LPP Spolka Akcyjna	4,188,100	3.0x	2.4x	1.9x	17.6x	14.4x	12.0x
Ted Baker plc	1,080,148	1.8x	1.5x	1.4x	11.2x	9.6x	8.3x
Gerry Weber International AG	3,412,312	2.1x	1.8x	1.6x	13.0x	10.7x	9.3x
Restoque Comércio e Confecções de Roupas SA	1,638,183	3.4x	2.5x	1.8x	14.9x	14.3x	8.7x
Gildan Activew ear Inc.	7,398,290	2.3x	2.0x	1.8x	16.7x	11.5x	8.8x
PVH Corp.	14,925,683	1.4x	1.4x	1.3x	10.9x	9.5x	8.6x
Vistula Group Spolka Akcyjna	178,087	0.8x	0.8x	0.7x	9.2x	7.7x	6.7x
Kew al Kiran Clothing Limited	240,415	2.3x	2.1x	1.8x	9.4x	9.4x	8.1x
Hanesbrands Inc.	9,184,302	1.0x	1.1x	1.1x	8.5x	9.4x	8.5x
IC Companys A/S	598,228	0.5x	0.5x	0.5x	5.1x	7.6x	6.0x
Warnaco Group Inc.	3,765,197	0.8x	0.8x	0.8x	6.5x	6.2x	5.6x
Calida Holding AG	318,392	0.8x	0.9x	0.9x	5.2x	6.2x	5.9x
The Basic House Co., Ltd.	606,911	0.8x	0.7x	0.6x	6.9x	6.6x	5.4x
Joe's Jeans Inc.	116,722	0.7x	0.6x	0.5x	na	9.0x	5.6x
Moiselle International Holdings Ltd.	49,894	0.4x	0.5x	0.4x	2.2x	NA	2.7x
Ortalama		1.2 x	1.2 x	1.1 x	10.3 x	8.7 x	6.8 x
Orta Nokta		0.8 x	0.9 x	0.9 x	9.2 x	9.2 x	6.7 x
Seçilen çarpan		1.2 x	1.2 x	1.1 x	10.3 x	8.7 x	6.8 x
Şirket finansalları		54,754	38,421	53,946	1,900	4,083	4,652
İşletme değeri		**66,294**	**47,565**	**58,353**	**19,652**	**35,652**	**31,767**
Nakit Fazlası		64	64	64	64	64	64
Özsermaye değeri		**66,358**	**47,628**	**58,417**	**19,716**	**35,716**	**31,831**

Kaynak Capital IQ & KPMG analizi

Piyasa çarpanları analizinde, bahsedilen faaliyet konusu tekstil olan şirketlerin tahmini ŞD/VAFÖK ve ŞD/Satışlar çarpanları dikkate alınmıştır. Seçilen piyasa çarpanları kullanılarak hesaplanan özsermaye değeri tabloda sunulmaktadır. Mintay Dış Ticaret'e uygun piyasa çarpanlarını belirlemek için yurtdışı borsalarda işlem gören ve faaliyetleri açısından Mintay Dış Ticaret'e benzerlik gösterdiği düşünülen firmalara ait çarpanlar göz önünde bulundurulmuştur.

ŞD/Satışlar çarpanına göre Mintay Dış Ticaret'in Değerleme tarihi itibari ile Özsermaye Değer aralığı 48 milyon TL ile 58 milyon TL'dir.

ŞD/Satışlar çarpanına göre Mintay Dış Ticaret'in Değerleme tarihi itibari ile Özsermaye Değer aralığı 31 milyon TL ile 36 milyon TL'dir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Mintay Dış Ticaret – Özsermaye Değeri

Mintay Dış Ticaret Özkaynaklar	30.09.2012
('000 TL)	
Özkaynaklar Toplamı	**39,862**
Ödenmiş Sermaye	40,000
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	-
Hisse Senedi İhraç Primleri	-
Değer Artış Fonları	-
Öz Sermaye Enflasyon Düzeltmesi Farkları	31
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	143
Geçmiş Yıllar Karı/Zararı	**(746)**
Dönem Net Karı/Zararı	**434**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG analizi

Mintay Dış Ticaret'in özkaynaklarının tespitinde, Şirket'in 30 Eylül 2012 Değerleme Tarihi itibariyle hazırlanmış olan denetim raporundaki finansal tablolar esas alınmıştır. Mintay Dış Ticaret'in, 30 Eylül 2012 tarihine ait bilançosunda yer alan özkaynak değeri, yukarıdaki tabloda sunulduğu gibi, yaklaşık **40 milyon TL'dir**.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Mintay Dış Ticaret – NAD (1/2)

Mintay Dış Ticaret - Geçmiş dönemler bilançosu			
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Aktifler			
Dönen Varlıklar			
Nakit ve Nakit Benzerleri	64	0	64
Ticari Alacaklar	18,061	0	18,061
Diğer Alacaklar	4,071	0	4,071
Stoklar	5,097	0	5,097
Diğer Dönen Varlıklar	1,643	0	1,643
	28,936	**0**	**28,936**
Duran Varlıklar			
Finansal Yatırımlar	2,500	0	2,500
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	16,727	(177)	19,547
Maddi Duran Varlıklar	2,997		
Ertelenmiş Vergi Varlığı	484	0	484
	22,708	**(177)**	**22,531**
Aktif Toplamı	**51,644**	**(177)**	**51,467**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

Mintay Dış Ticaret - Net Aktif Değeri (30.09.2012)			
(Bin TL)	Raporu	Düzeltme	Değerler
Toplam Varlıklar	51,644	(177)	51,467
Toplam Yükümlülükler	11,782	0	11,782
Sis Turizm - Net Aktif Değeri (30.09.2012)	**39,862**	**(177)**	**39,685**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

- Mintay Dış Ticaret'in 30.09.2012 tarihli denetim raporuna göre toplam varlıklar 51.7 milyon TL'dir. Net Aktif Değeri ("NAD") metodu çerçevesinde Mintay Dış Ticaret'in toplam aktiflerinin değeri tarafımızca 51.5 milyon TL olarak hesaplanmıştır.
- Mintay Dış Ticaret'in 30 Eylül 2012 tarihi itibari ile toplam yükümlülükleri 11.8 milyon TL'dir.
- Net Aktif Değeri metodolojisine göre hesaplanan Mintay Dış Ticaret'in özsermaye değeri yandaki tabloda sunulduğu gibi, **39.7 milyon TL**'dir.
- Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller ve Maddi Duran Varlıklar'ın detayları bir sonraki sayfada belirtilmektedir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Mintay Dış Ticaret – NAD (2/2)

Mintay Dış Ticaret - Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller ve Maddi Duran Varlıklar				
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme		Düzeltilmiş Değerler
Yeraltı ve yerüstü düzenleri	187	0	2	187
Binalar	10,584	416	1	11,000
Tesis, makine ve cihazlar	8,947	(593)		8,354
Çorum			2	*5,564*
Beylikdüzü				*2,790*
Demirbaşlar	6	(0)		6
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	19,724	(177)		19,547

Kaynak: Denetim Raporu, KPMG Analizi, Respa Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.

1 Mintay Dış Ticaret bilançosunda yer alan binaların değerleme çalışması Respa Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş. tarafından gerçekleştirilmiştir.

2 Mintay Dış Ticaret bilançosunda yer alan yeraltı ve yerüstü düzenleri, tesis, makine, cihazlar ve demirbaşların değerlemesi KPMG Kurumsal Finansman tarafından gerçekleştirilmiştir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Mintay Dış Ticaret Değerlemesi Sonuç

Mintay Dış Ticaret Değerleme Sonuçları			
('000 TL)		Alt Değer	Üst Değer
Değerleme Yöntemleri			
İNA		36,720	
Piyasa Çarpanları	ŞD/Satışlar	47,628	58,417
	ŞD/FAVÖK	31,831	35,716
NAD		39,685	
Özsermaye		39,862	
Nihai Değer		**39,685**	

Kaynak KPMG analizi

Mintay Dış Ticaret'in özkaynak değerinin hesaplanmasında Net Aktif Değer Yöntemi, Piyasa Çarpanları Yöntemi, İNA ve Özkaynak Yöntemi'ne yer verilmiştir. Mintay Dış Ticaret'in faaliyetleri ve şirket yapısını göz önüne alındığında en doğru değerleme yönteminin Net Aktif Değeri ("NAD") metodoloji olduğuna tarafımızca karar verilmiştir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İçerik

- **Giriş**
- **Birleşme Oranı/Hisse Değişim Oranı Hesaplaması ve Sermaye Yapısı**
  - Sonuç
- **Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Ortaklık Yapıları**
- **Sis Turizm Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
    - Mintay Tekstil
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ceylan Değerlemesi**
- **Ekler**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Mintay Tekstil - Gelir Tablosu

Geleceğe yönelik finansal tahminler, Şirket Yönetimi tarafından belirlenen hedefler ve stratejiler doğrultusunda oluşturulmuş olup bu tahminler Şirket yönetimi ile iletişim içinde, tarafımızca geçmiş yıllarla karşılaştırılmış, halka açık veriler doğrultusunda gözden geçirilmiş ve analiz edilmiştir fakat herhangi bir denetime tabi tutulmamıştır.

Mintay Tekstil - Geçmiş ve gelecek dönem gelir tablosu

	31 Aralık ile biten 12 aylık geçmiş dönemler (Yönetim Raporu)				31 Aralık ile biten 12 aylık tahmini dönemler (Yönetim Raporu)						
(TL 000)	**2009**	**2010**	**2011**	**9A 2012**	**3A 2012**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
Net Satışlar	61,930	54,530	71,892	49,753	10,269	60,023	54,034	62,328	76,248	90,757	108,882
%Büyüme	*NA*	*(12%)*	*32%*	*NA*	*NA*	*(17%)*	*(10%)*	*15%*	*22%*	*19%*	*20%*
Satışların Maaliyeti (-)	(51,244)	(46,684)	(60,157)	(49,157)	(8,493)	(57,649)	(49,688)	(57,123)	(69,694)	(82,854)	(99,407)
Brüt Satış Karı veya Zararı	**10,686**	**7,846**	**11,735**	**597**	**1,777**	**2,374**	**4,346**	**5,205**	**6,555**	**7,903**	**9,475**
Brüt Kar Marjı (%)	*17%*	*14%*	*16%*	*1%*	*17%*	*4%*	*8%*	*8%*	*9%*	*9%*	*9%*
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri(-)	(1,725)	(1,268)	(1,964)	(567)	(190)	(757)	(833)	(915)	(1,007)	(1,100)	(1,210)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(5,360)	(3,950)	(3,813)	(1,810)	(600)	(2,410)	(1,750)	(1,925)	(2,118)	(2,329)	(2,562)
Faaliyet Giderleri (-)	(7,085)	(5,219)	(5,777)	(2,377)	(790)	(3,167)	(2,583)	(2,840)	(3,124)	(3,429)	(3,772)
Faaliyet Karı veya Zararı (VFÖK)	**3,601**	**2,628**	**5,958**	**(1,780)**	**987**	**(793)**	**1,763**	**2,365**	**3,431**	**4,474**	**5,702**
VFÖK Marjı (%)	*6%*	*5%*	*8%*	*(4%)*	*10%*	*(1%)*	*3%*	*4%*	*4%*	*5%*	*5%*
Amortisman Gideri(-)	(818)	(375)	(459)	(290)	(97)	(387)	(281)	(135)	(91)	(38)	(33)
Vergi, Amortisman ve Faiz Öncesi kar,VAFÖK	**4,419**	**3,002**	**6,417**	**(1,490)**	**1,084**	**(406)**	**2,044**	**2,500**	**3,522**	**4,511**	**5,736**
VAFÖK Marjı (%)	*7%*	*6%*	*9%*	*(3%)*	*11%*	*(1%)*	*4%*	*4%*	*5%*	*5%*	*5%*

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

Mintay Dış Ticaret Nisan 2012 tarihine kadar hem üretim hem de satış işlemlerini kendi bünyesinde gerçekleştirirken, Nisan 2012'den itibaren Şirket satış amaçlı ürünlerinin büyük çoğunluğunu Mintay Tekstil'den fason olarak temin etmeye başlamıştır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Mintay Tekstil - İNA Analizi

İNA hesaplamasında kullanılan nakit akışları, Şirket Yönetimi tarafından belirlenen hedef ve stratejiler doğrultusunda temin edilen projeksiyonlara dayalıdır. Mintay Tekstil'in bugünkü değer hesaplaması tabloda gösterilmiştir.

Mintay Tekstil - İndirgenmiş Nakit Akımı ("İNA") Analizi

('000 TL)	3A2012	2013	2014	2015	2016	2017	Nihai dönem değeri
Net Satışlar	10,269	54,034	62,328	76,248	90,757	108,882	113,237
VAFÖK	1,084	2,044	2,500	3,522	4,511	5,736	5,965
VAFÖK marjı	11%	4%	4%	5%	5%	5%	5%
Nihai büyüme oranı %						4%	
Amortisman (-)	(97)	(281)	(135)	(91)	(38)	(33)	(33)
VFÖK	987	1,763	2,365	3,431	4,474	5,702	5,932
VFÖK marjı	10%	3%	4%	4%	5%	5%	12%
Vergi gideri (-)	(197)	(353)	(473)	(686)	(895)	(1,140)	(1,186)
Faiz öncesi kar	789	1,410	1,892	2,745	3,579	4,562	4,745
Artı: Amortisman	97	281	135	91	38	33	33
Artı/(Eksi):Borçtan arındırılmış net işletme sermayesi değişimi	4,970	(1,135)	603	1,036	1,096	1,400	336
Eksi: Yatırım harcaması	(97)	(281)	(135)	(91)	(38)	(33)	(33)
Dağıtıma hazır borçtan arındırılmış nakit akımı	**5,760**	**276**	**2,495**	**3,781**	**4,675**	**5,962**	**5,081**
WACC	**17.1%**						
Nihai dönem düzeltme çarpanı							7.66
Bugünkü değer periyot hesaplaması	0.13	0.75	1.75	2.75	3.75	4.75	4.75
Bugünkü değer katsayısı	0.98	0.89	0.76	0.65	0.55	0.47	0.47
Bugünkü değer--borçtan arındırılmış nakit akımı	**5,648**	**245**	**1,894**	**2,452**	**2,590**	**2,821**	**18,418**
Bugünkü değer -- borçtan-arındırılmış nakit akımı	15,649						
Bugünkü değer -- nihai dönem	18,418						
İşletme değeri	**34,068**						
Nakit Fazlası (30 Eylül 2012 itibari ile)	170						
Faize tabi Borç (30 Eylül 2012 itibari ile)	(37,252)						
Özsermaye değeri ("ÖD")	**(3,015)**						

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

2017 yılından itibaren Şirket'in operasyonlarının ve Şirket'in sabit bir performans sergilemesi beklenmektedir. Tahmini dönem beklentileri ve uzun dönem enflasyon beklentisi göz önüne alınarak %4'lük büyüme öngörülmüştür.

İNA analizinde %17.1'lik TL bazlı indirgeme oranı kullanılmıştır. İndirgeme oranı hakkında detaylı açıklamaya Ekler bölümünden ulaşabilirsiniz.

Net Borç

30.09.2012	('000 TL)
Nakit ve Nakit Benzerleri	170
Finansal Borçlar KV	(30,244)
Finansal Borçlar UV	(7,008)
Net Borç	**(37,082)**

Kaynak: 30.09.2012 Denetim raporu

Sabit indirgeme oranının ve nihai değer varsayımlarının tahmini nakit akımlarına uygulanması ile Mintay Tekstil'in faaliyetlerinin İNA metodolojisine göre hesaplanan İşletme Değeri 34.1 milyon TL'dir.

Mintay Tekstil'in Değerleme Tarihi itibari ile varsayılan nakit fazlası ve finansal borcu dikkate alındığında Şirket'in Özsermaye Değeri negatif çıkmaktadır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Mintay Tekstil - Piyasa Çarpanları

Mintay Tekstil - Piyasa Çarpanları							
	Şirket	ŞD/Satışlar			ŞD/FAVÖK		
('000 TL)	Değeri	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Grup 1							
Fujian Septw olves Industry Co. Ltd.	2,478,645	3.1x	2.4x	2.0x	15.6x	11.3x	8.7x
Glorious Sun Enterprises Ltd.	364,232	0.2x	0.2x	0.2x	3.0x	4.2x	3.5x
Adolfo Dominguez SA	134,255	0.4x	0.3x	0.3x	19.4x	6.1x	4.0x
China Lilang Limited	851,964	1.0x	0.9x	0.9x	3.9x	3.4x	3.3x
Grup 2							
LPP Spolka Akcyjna	4,188,100	3.0x	2.4x	1.9x	17.6x	14.4x	12.0x
Ted Baker plc	1,080,148	1.8x	1.5x	1.4x	11.2x	9.6x	8.3x
Gerry Weber International AG	3,412,312	2.1x	1.8x	1.6x	13.0x	10.7x	9.3x
Restoque Comércio e Confecções de Roupas SA	1,638,183	3.4x	2.5x	1.8x	14.9x	14.3x	8.7x
Gildan Activew ear Inc.	7,398,290	2.3x	2.0x	1.8x	16.7x	11.5x	8.8x
PVH Corp.	14,925,683	1.4x	1.4x	1.3x	10.9x	9.5x	8.6x
Vistula Group Spolka Akcyjna	178,087	0.8x	0.8x	0.7x	9.2x	7.7x	6.7x
Kew al Kiran Clothing Limited	240,415	2.3x	2.1x	1.8x	9.4x	9.4x	8.1x
Hanesbrands Inc.	9,184,302	1.0x	1.1x	1.1x	8.5x	9.4x	8.5x
IC Companys A/S	598,228	0.5x	0.5x	0.5x	5.1x	7.6x	6.0x
Warnaco Group Inc.	3,765,197	0.8x	0.8x	0.8x	6.5x	6.2x	5.6x
Calida Holding AG	318,392	0.8x	0.9x	0.9x	5.2x	6.2x	5.9x
The Basic House Co., Ltd.	606,911	0.8x	0.7x	0.6x	6.9x	6.6x	5.4x
Joe's Jeans Inc.	116,722	0.7x	0.6x	0.5x	NM	9.0x	5.6x
Moiselle International Holdings Ltd.	49,894	0.4x	0.5x	0.4x	2.2x	NA	2.7x
Ortalama		1.4 x	1.2 x	1.1 x	10.0 x	8.7 x	6.8 x
Orta Nokta		1.0 x	0.9 x	0.9 x	9.3 x	9.2 x	6.7 x
Seçilen çarpan		1.4 x	1.2 x	1.1 x	10.0 x	8.7 x	6.8 x
Şirket finansalları		71,892	60,023	54,034	6,417	(406)	2,044
İşletme değeri		**102,030**	**74,307**	**58,449**	**63,972**	**(3,545)**	**13,956**
Net Borç		(37,082)	(37,082)	(37,082)	(37,082)	(37,082)	(37,082)
Özsermaye değeri		**64,948**	**37,224**	**21,366**	**26,890**	**(40,627)**	**(23,126)**

Kaynak Capital IQ & KPMG analizi

Piyasa çarpanları analizinde, bahsedilen ana faaliyet konusu tekstil ve gömlek üretimi olan şirketlerin tahmini ŞD/VAFÖK ve ŞD/Satışlar çarpanları dikkate alınmıştır. Seçilen piyasa çarpanları kullanılarak hesaplanan özsermaye değeri tabloda sunulmaktadır. Mintay Tekstil'e uygun piyasa çarpanlarını belirlemek için yurtdışı borsalarda işlem gören ve faaliyetleri açısından Mintay Tekstil'e benzerlik gösterdiği düşünülen firmalara ait çarpanlar göz önünde bulundurulmuştur.

2012 ve 2013 ŞD/VAFÖK çarpanına göre Mintay Tekstil'in Özsermaye Değeri net borcu sebebi ile negatif çıkmaktadır. 2011 ŞD/VAFÖK çarpanı baz alınarak hesaplanan Özsermaye Değeri 26.9 milyon TL'dir.

2012 ve 2013 ŞD/Satışlar çarpanına göre Mintay Tekstil'in Değerleme tarihi itibari ile Özsermaye Değer aralığı 21 milyon TL ile 37 milyon TL'dir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Mintay Tekstil – Özsermaye Değeri

Mintay Tekstil Özkaynaklar	30.09.2012
('000 TL)	
Özkaynaklar Toplamı	**(7,949)**
Ödenmiş Sermaye	11,000
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	-
Hisse Senedi İhraç Primleri	-
Değer Artış Fonları	-
Öz Sermaye Enflasyon Düzeltmesi Farkları	425
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	434
Geçmiş Yıllar Karı/Zararı	**(12,942)**
Dönem Net Karı/Zararı	**(6,866)**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG analizi

Mintay Tekstil'in özkaynaklarının tespitinde, Şirket'in 30 Eylül 2012 Değerleme Tarihi itibariyle hazırlanmış olan denetim raporundaki finansal tablolar esas alınmıştır. Mintay Tekstil'in, 30 Eylül 2012 tarihine ait bilançosunda yer alan özkaynak değeri geçmiş yıl zararlarından dolayı negatif çıkmaktadır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Mintay Tekstil – NAD (1/2)

Mintay Tekstil - Geçmiş dönemler bilançosu			
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Aktifler			
Dönen Varlıklar			
Nakit ve Nakit Benzerleri	170	0	170
Ticari Alacaklar	4,548	0	4,548
Diğer Alacaklar	18,047	0	18,047
Stoklar	15,183	0	15,183
Diğer Dönen Varliklar	3,042	0	3,042
	40,990	**0**	**40,990**
Duran Varlıklar			
Ticari Alacaklar	0	0	0
Diğer Alacaklar	0	0	0
Finansal Yatırımlar	18,858	(6,491)	12,367
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	2,199	1,825	4,024
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	23	526	549
Ravelli Marka Değeri	0	9,168	9,168
Şerefiye	0	0	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	4,486	0	4,486
Diğer Duran Varlıklar	11	0	11
	25,577	**5,028**	**30,605**
Aktif Toplamı	**66,568**	**5,028**	**71,595**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

Mintay Tekstil - Net Aktif Değeri (30.09.2012)			
(Bin TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Toplam Varlıklar	66,568	5,028	71,595
Toplam Yükümlülükler	74,516	0	74,516
Mintay Tekstil - Net Aktif Değeri (30.09.2012)	**(7,949)**	**5,028**	**(2,921)**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

- Mintay Tekstil'in 30.09.2012 tarihli denetim raporuna göre toplam varlıklar 66.6 milyon TL'dir. Net Aktif Değeri ("NAD") metodu çerçevesinde Mintay Tekstil'in toplam aktiflerinin değeri tarafımızca 71.6 milyon TL olarak hesaplanmıştır.
- Mintay Tekstil'in 30 Eylül 2012 tarihi itibari ile toplam yükümlülükleri 74.5 milyon TL'dir.
- Net Aktif Değeri metodolojisine göre hesaplanan Mintay Tekstil'in özsermaye değeri yandaki tabloda sunulduğu gibi, **- 2.9 milyon TL**'dir.
- Maddi Duran Varlıklar, Maddi Olmayan Duran Varlıklar'ın detayları bir sonraki sayfada belirtilmektedir.
- Finansal Yatırımların detayı bir sonraki sayfada belirtilmektedir ve ilgili değerleme analizleri ilerleyen bölümlerde detaylı olarak yer almaktadır.
- KPMG Kurumsal Finansman tarafından Mintay Tekstil'in %100'üne sahip olduğu Ravelli markası ayrıca değerlenmiştir. Değerleme çalışmasını sayfa 94'te görebilirsiniz.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Mintay Tekstil – NAD (2/2)

Mintay Tekstil - Finansal Yatırımlar				
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme		Düzeltilmiş Değerler
Finansal Yatırımlar				
Ceylan Yatırım Holding A.Ş. (%20.10)	18,858	(6,491)	1	12,367
Finansal Yatırımlar	**18,858**	**(6,491)**		**12,367**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

Mintay Tekstil - Maddi Olmayan Duran Varlıklar				
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme		Düzeltilmiş Değerler
Maddi Olmayan Duran Varlıklar				
Haklar	23	8		31
Özel Maliyetler	0	518	2	518
Finansal Yatırımlar	**23**	**526**		**549**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

Mintay Tekstil - Maddi Duran Varlıklar				
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme		Düzeltilmiş Değerler
Tesis, makine ve cihazlar	380	1,411		1,791
Taşıtlar	743	289	2	1,032
Demirbaşlar	972	125		1,098
Diğer	103	0		103
Maddi Duran Varlıklar	**2,199**	**1,825**		**4,024**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

1 Ceylan Yatırım Holding A.Ş. için yapılan değerleme analizlerine göre düzeltme yapılmıştır. Değerleme sonuçları detaylı olarak sayfa 108'de belirtilmektedir.

2 Mintay Tekstil bilançosunda yer alan maddi olmayan duran varlıklar, tesis, makine, cihazlar, taşıtlar ve demirbaşların değerlemesi KPMG Kurumsal Finansman tarafından gerçekleştirilmiştir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Mintay Tekstil Değerlemesi Sonuç

Mintay Tekstil Değerleme Sonuçları			
('000 TL)		**Alt Değer**	**Üst Değer**
Değerleme Yöntemleri			
İNA		(3,015)	
Piyasa Çarpanları	ŞD/Satışlar	21,366	37,224
	ŞD/FAVÖK	26,890	
NAD		(2,921)	
Özsermaye		(7,949)	
Nihai Değer		**(2,921)**	

Kaynak KPMG analizi

Mintay Tekstil'in özkaynak değerinin hesaplanmasında Net Aktif Değer Yöntemi, Piyasa Çarpanları Yöntemi, İNA Yöntemi ve Özkaynak Yöntemi'ne yer verilmiştir. Mintay Tekstil'in faaliyetleri ve şirket yapısını göz önüne alındığında en doğru değerleme yönteminin Net Aktif Değeri ("NAD") metodolojisi olduğuna tarafımızca karar verilmiştir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İçerik

- **Giriş**
- **Birleşme Oranı/Hisse Değişim Oranı Hesaplaması ve Sermaye Yapısı**
  - Sonuç
- **Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Ortaklık Yapıları**
- **Sis Turizm Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
    - Kervansaray Tekstil
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ceylan Değerlemesi**
- **Ekler**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Kervansaray Tekstil - Gelir Tablosu

Geleceğe yönelik finansal tahminler, Şirket Yönetimi tarafından belirlenen hedefler ve stratejiler doğrultusunda oluşturulmuş olup bu tahminler Şirket yönetimi ile iletişim içinde, tarafımızca geçmiş yıllarla karşılaştırılmış, halka açık veriler doğrultusunda gözden geçirilmiş ve analiz edilmiştir fakat herhangi bir denetime tabi tutulmamıştır.

Kervansaray Tekstil - Geçmiş ve gelecek dönem gelir tabloları

	31 Aralık ile biten 12 aylık geçmiş dönemler (Yönetim Raporu)				31 Aralık ile biten 12 aylık tahmini dönemler (Yönetim Raporu)					
(TL 000)	**2009**	**2010**	**2011**	**9A 2012**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
Brüt Satışlar	-	-	-	735	1,248	2,052	2,257	2,483	2,731	3,004
Satış İndirimleri(-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Net Satışlar	**-**	**-**	**-**	735	1,248	2,052	2,257	2,483	2,731	3,004
Satışların Maaliyeti (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Brüt Satış Karı veya Zararı	**-**	**-**	**-**	735	1,248	2,052	2,257	2,483	2,731	3,004
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri(-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Genel Yönetim Giderleri (-)	(4)	(4)	(6)	(1,882)	(2,320)	(1,600)	(1,728)	(1,866)	(2,016)	(2,177)
Faaliyet Giderleri (-)	(4)	(4)	(6)	(1,882)	(2,320)	(1,600)	(1,728)	(1,866)	(2,016)	(2,177)
Faaliyet Karı veya Zararı (VFÖK)	(4)	(4)	(6)	(1,147)	(1,072)	452	529	617	716	828
Amortisman Gideri	-	-	-	1,159	1,546	1,546	1,546	1,546	1,546	1,546
VAFÖK	**(4)**	**(4)**	**(6)**	**13**	**474**	**1,998**	**2,075**	**2,163**	**2,262**	**2,373**
VAFÖK Marjı (%)	*na*	*na*	*na*	*2%*	*38%*	*97%*	*92%*	*87%*	*83%*	*79%*

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

Kervansaray Tekstil'in geçmiş yıllarda satış gelirleri bulunmamaktadır. Şirket, gayrimenkulleri üzerinden kira geliri elde etmektedir. Bursa Osmangazi Bölgesi'nde bulunan iki adet fabrikasını Sis Dokuma'ya kiralamıştır. Kira sözleşmelerine göre aylık kiralar sırası ile 76 bin TL ve 95 bin TL'dir.

Amortisman rakamları ise bu iki fabrikadan ve Şirket'in sahibi olduğu makine ve teçhizatlarından oluşmaktadır. Fabrikalar 40 yıl, makineler ve teçhizatlar ise 10 yıllık amortismana tabidir.

Şirket'in direkt satış geliri olmadığı için analiz amacı ile kira gelirleri satış geliri olarak kullanılmıştır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Kervansaray Tekstil - İNA Analizi

İNA hesaplamasında kullanılan nakit akışları, Şirket Yönetimi tarafından belirlenen hedef ve stratejiler doğrultusunda temin edilen projeksiyonlara dayalıdır. Kervansaray Tekstil'in bugünkü değer hesaplaması tabloda gösterilmiştir.

Kervansaray Tekstil, faaliyetlerini aktif olarak devam ettirmediği ve gelirlerini mevcut durumda kira gelirlerinden elde ettiği için piyasa çarpanları analizinde kullanılabilecek sağlıklı bir satış ve faaliyet geliri yaratamamaktadır. Bu sebep ile Şirket için Piyasa çarpanları analizi uygulanmamıştır.

Kervansaray Tekstil - İndirgenmiş Nakit Akımı ("İNA") Analizi

('000 TL)	3A2012	2013	2014	2015	2016	2017	Nihai dönem değeri
Net Satışlar	513	2,052	2,257	2,483	2,731	3,004	3,125
VAFÖK	462	1,998	2,075	2,163	2,262	2,373	2,468
VAFÖK marjı	90%	97%	92%	87%	83%	79%	79%
Nihai büyüme oranı %						4%	
Amortisman (-)	(386)	(1,546)	(1,546)	(1,546)	(1,546)	(1,546)	(773)
VFÖK	75	452	529	617	716	828	875
VFÖK marjı	15%	22%	23%	25%	26%	28%	28%
Vergi gideri (-)	(15)	(90)	(106)	(123)	(143)	(166)	(175)
Faiz öncesi kar	60	362	423	493	573	662	700
Artı: Amortisman	386	1,546	1,546	1,546	1,546	1,546	773
Artı/(Eksi):Borçtan arındırılmış net işletme sermayesi değişimi	(254)	-	-	-	-	-	(40)
Eksi: Yatırım harcaması	-	-	-	-	-	-	(773)
Dağıtıma hazır borçtan arındırılmış nakit akımı	**193**	**1,908**	**1,969**	**2,039**	**2,118**	**2,208**	**659**
WACC	**16.0%**						
Nihai dönem düzeltme çarpanı							8.36
Bugünkü değer periyot hesaplaması	0.13	0.75	1.75	2.75	3.75	4.75	4.75
Bugünkü değer katsayısı	0.98	0.89	0.77	0.67	0.57	0.49	0.49
Bugünkü değer--borçtan arındırılmış nakit akımı	**189**	**1,707**	**1,520**	**1,357**	**1,216**	**1,092**	**2,726**
Bugünkü değer -- borçtan-arındırılmış nakit akımı	7,081						
Bugünkü değer -- nihai dönem	2,726						
İşletme değeri	**9,807**						
Nakit Fazlası (30 Eylül 2012 itibari ile)	**0**						
Faize tabi Borç (30 Eylül 2012 itibari ile)	**-**						
Özsermaye değeri ("ÖD")	**9,807**						

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

2017 yılından itibaren Şirket'in operasyonlarının ve Şirket'in sabit bir performans sergilemesi beklenmektedir. Tahmini dönem beklentileri ve uzun dönem enflasyon beklentisi göz önüne alınarak %4'lük büyüme öngörülmüştür.

İNA analizinde %16'lık TL bazlı indirgeme oranı kullanılmıştır. İndirgeme oranı hakkında detaylı açıklamaya Ekler bölümünden ulaşabilirsiniz.

Sabit indirgeme oranının ve nihai değer varsayımlarının tahmini nakit akımlarına uygulanması ile Kervansaray Tekstil'in İNA metodolojisine göre hesaplanan İşletme Değeri 9.8 milyon TL'dir.

Kervansaray Tekstil'in Değerleme Tarihi itibari ile nakit fazlası ve finansal borcu bulunmamaktadır. Şirket'in Özsermaye Değeri ile İşletme Değeri eşittir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Kervansaray Tekstil – Özsermaye Değeri

Kervansaray Tekstil Özkaynaklar	30.09.2012
('000 TL)	
Özkaynaklar Toplamı	**49,452**
Ödenmiş Sermaye	50,000
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	-
Hisse Senedi İhraç Primleri	-
Değer Artış Fonları	-
Öz Sermaye Enflasyon Düzeltmesi Farkları	2
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	-
Geçmiş Yıllar Karı/Zararı	**(44)**
Dönem Net Karı/Zararı	**(506)**

Kaynak Capital IQ & KPMG analizi

Kervansaray Tekstil'in özkaynaklarının tespitinde, Şirket'in 30 Eylül 2012 Değerleme Tarihi itibariyle hazırlanmış olan denetim raporundaki finansal tablolar esas alınmıştır. Kervansaray Tekstil'in, 30 Eylül 2012 tarihine ait bilançosunda yer alan özkaynak değeri, yukarıdaki tabloda sunulduğu gibi, yaklaşık **50 milyon TL'dir**.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Kervansaray Tekstil – NAD (1/2)

Kervansaray Tekstil - Geçmiş dönemler bilançosu			
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Aktifler			
Dönen Varlıklar			
Nakit ve Nakit Benzerleri	0	-	0
Ticari Alacaklar	775	-	775
Diğer Alacaklar	2,294	-	2,294
Diğer Dönen Varlıklar	883	-	883
	3,953	**-**	**3,953**
Duran Varlıklar		-	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	45,669	2,854	48,523
Maddi Duran Varlıklar	0	-	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2	-	2
	45,671	**2,854**	**48,525**
Aktif Toplamı	**49,624**	**2,854**	**52,478**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

- Kervansaray Tekstil'in 30.09.2012 tarihli denetim raporuna göre toplam varlıklar 49.6 milyon TL'dir. Net Aktif Değeri ("NAD") metodu çerçevesinde Kervansaray Tekstil'in toplam aktiflerinin değeri tarafımızca 52.5 milyon TL olarak hesaplanmıştır.
- Kervansaray Tekstil'in 30 Eylül 2012 tarihi itibari ile toplam yükümlülükleri 0.2 milyon TL'dir.
- Net Aktif Değeri metodolojisine göre hesaplanan Kervansaray Tekstil'in özsermaye değeri yandaki tabloda sunulduğu gibi, **52.3 milyon TL**'dir.
- Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller'in detayı bir sonraki sayfada belirtilmektedir.

Kervansaray Tekstil - Net Aktif Değeri (30.09.2012)			
(Bin TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Toplam Varlıklar	49,624	2,854	52,478
Toplam Yükümlülükler	172	-	172
Kervansaray Tekstil - Net Aktif Değeri (30.09.2012)	**49,452**	**2,854**	**52,306**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Kervansaray Tekstil – NAD (2/2)

Kervansaray Tekstil - Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller				
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme		Düzeltilmiş Değerler
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller				
Binalar	40,510	3,291	1	43,801
Sis 4 Fabrikası				*23,905*
Sis 2 Fabrikası				*19,896*
Tesis, makine ve cihazlar	5,159	(437)	2	4,722
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	**45,669**	**2,854**		**48,523**

Kaynak: Denetim Raporu, KPMG Analizi, Çınar Taşınmaz Değerleme ve Müşavirlik A.Ş.

1 Kervansaray Tekstil bilançosunda yer alan binaların değerleme çalışması Çınar Taşınmaz Değerleme ve Müşavirlik A.Ş. tarafından gerçekleştirilmiştir.

2 Kervansaray Tekstil bilançosunda yer alan tesis, makine ve cihazların değerlemesi KPMG Kurumsal Finansman tarafından gerçekleştirilmiştir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Kervansaray Tekstil Değerlemesi Sonuç

Kervansaray Tekstil Değerleme Sonuçları	
('000 TL)	**Değer**
Değerleme Yöntemleri	
İNA	9,807
NAD	52,306
Özsermaye	49,452
Nihai Değer	**52,306**

Kaynak: KPMG analizi

Kervansaray Tekstil'in özkaynak değerinin hesaplanmasında Net Aktif Değer Yöntemi, İNA Yöntemi ve Özkaynak Yöntemi'ne yer verilmiştir. İNA analizinde Şirket'in operasyonlarından gelir elde etmemesi ve fabrikaları üzerinden sadece kira geliri elde etmesinden dolayı İNA analizi Şirket'in gerçek özsermaye değerini göstermemektedir. Kervansaray Tekstil'in faaliyetleri ve şirket yapısını göz önüne alınarak en doğru değerleme yöntemin Net Aktif Değeri ("NAD") metodoloji olduğuna tarafımızca karar verilmiştir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İçerik

- **Giriş**
- **Birleşme Oranı/Hisse Değişim Oranı Hesaplaması ve Sermaye Yapısı**
  - Sonuç
- **Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Ortaklık Yapıları**
- **Sis Turizm Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
    - Meltem Enerji
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ceylan Değerlemesi**
- **Ekler**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Meltem Enerji - Gelir Tablosu (1/3)

Meltem Enerji Tahmini Gelir tablosu																		
(000 Euro)	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
Euro/TL Kur	2.26	2.25	2.21	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25
Enerji Üretimi (MWh) P50	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711
Elektrik Ücretleri Eurocent/kWh	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52
Büyüme (%)		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Karbon Emisyon Fiyatları Eurocent/kWh		0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Büyüme (%)		na	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Satışlar																		
Elektrik Satışları	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6
VER Satışları		128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6
Toplam Satışlar	**1,932.6**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**
Büyüme (%)		7%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Giderler (-)																		
Bakım Onarım Giderleri	-	-	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)
Büyüme (%)				0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Sigorta Giderleri	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)
Büyüme (%)		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Genel Giderler	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)
Büyüme (%)		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Arsa /Arazi Kira Gideri	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)
Büyüme (%)		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Personel Giderleri	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)
Büyüme (%)		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Grid Sistem Kullanım Gideri	(16.2)	(15.6)	(15.1)	(14.7)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)
Büyüme (%)		(4%)	(3%)	(3%)	(3%)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
İhale Yarışma Komisyonu	(295.6)	(295.6)	(295.6)	(295.6)	(295.6)	(295.6)	(295.6)	(295.6)	(295.6)	(295.6)	(295.6)	(295.6)	(295.6)	(295.6)	(295.6)	(295.6)	(295.6)	(295.6)
Büyüme (%)		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Toplam Giderler (-)	**(359.7)**	**(359.1)**	**(478.7)**	**(478.2)**	**(477.8)**	**(477.8)**	**(477.8)**	**(477.8)**	**(477.8)**	**(477.8)**	**(477.8)**	**(477.8)**	**(477.8)**	**(477.8)**	**(477.8)**	**(477.8)**	**(477.8)**	**(477.8)**
Faaliyet Karı veya Zararı (VAFÖK)	**1,572.9**	**1,702.0**	**1,582.5**	**1,582.9**	**1,583.4**	**1,583.4**	**1,583.4**	**1,583.4**	**1,583.4**	**1,583.4**	**1,583.4**	**1,583.4**	**1,583.4**	**1,583.4**	**1,583.4**	**1,583.4**	**1,583.4**	**1,583.4**

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

Meltem Enerji Elektrik Üretim A.Ş.'ye, İzmir İli, Kemalpaşa İlçesinde kurulacak olan Ege RES üretim tesisinde 20.12.2011 tarihinden itibaren 49 yıl süre ile, üretim faaliyeti göstermek üzere 4628 sayılı Elektrik Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat uyarınca Enerji Piyasası Düzenleme Kurulu'nun 20.12.2011 tarihli ve 3553-12 sayılı Kararı ile üretim Lisansı verilmiştir.

Meltem Enerji projeksiyonları Sis Turizm Yönetimi tarafından temin edilmiş olup, tarafımızca yeniden bir denetime tabi tutulmamıştır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Meltem Enerji - Gelir Tablosu (2/3)

Meltem Enerji Tahmini Gelir tablosu																		
(000 Euro)	**2031**	**2032**	**2033**	**2034**	**2035**	**2036**	**2037**	**2038**	**2039**	**2040**	**2041**	**2042**	**2043**	**2044**	**2045**	**2046**	**2047**	**2048**
Euro/TL Kur	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25
Enerji Üretimi (MWh) P50	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711
Elektrik Ücretleri Eurocent/kWh	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52
Büyüme (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Karbon Emisyon Fiyatları Eurocent/kWh	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Büyüme (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Satışlar																		
Elektrik Satışları	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6
VER Satışları	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6
Toplam Satışlar	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**
Büyüme (%)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Giderler (-)																		
Bakım Onarım Giderleri	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)
Büyüme (%)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Sigorta Giderleri	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)
Büyüme (%)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Genel Giderler	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)
Büyüme (%)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Arsa /Arazi Kira Gideri	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)
Büyüme (%)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Personel Giderleri	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)
Büyüme (%)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Grid Sistem Kullanım Gideri	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)
Büyüme (%)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
İhale Yarışma Komisyonu	(295.6)	(295.6)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Büyüme (%)	0%	0%																
Toplam Giderler (-)	**(477.8)**	**(477.8)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**
Faaliyet Karı veya Zararı (VAFÖK)	**1,583.4**	**1,583.4**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Meltem Enerji - Gelir Tablosu (3/3)

Meltem Enerji Tahmini Gelir tablosu													
(000 Euro)	**2049**	**2050**	**2051**	**2052**	**2053**	**2054**	**2055**	**2056**	**2057**	**2058**	**2059**	**2060**	**2061**
Euro/TL Kur	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25
Enerji Üretimi (MWh) P50	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711	25,711
Elektrik Ücretleri Eurocent/kWh	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52	7.52
Büyüme (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Karbon Emisyon Fiyatları Eurocent/kWh	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Büyüme (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Satışlar													
Elektrik Satışları	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6	1,932.6
VER Satışları	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6	128.6
Toplam Satışlar	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**	**2,061.2**
Büyüme (%)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Giderler (-)													
Bakım Onarım Giderleri	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)	(120.0)
Büyüme (%)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Sigorta Giderleri	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)
Büyüme (%)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Genel Giderler	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)
Büyüme (%)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Arsa /Arazi Kira Gideri	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)
Büyüme (%)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Personel Giderleri	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)
Büyüme (%)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Grid Sistem Kullanım Gideri	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)	(14.3)
Büyüme (%)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Toplam Giderler (-)	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**	**(182.2)**
Faaliyet Karı veya Zararı (VAFÖK)	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**	**1,879.0**

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Meltem Enerji – İNA Analizi(1/3)

Meltem Enerji - İndirgenmiş Nakit Akımı ("İNA") Analizi																				
('000 EUR)	3A2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Satışlar		1,933	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061
VAFÖK		1,573	1,702	1,582	1,583	1,583	1,583	1,583	1,583	1,583	1,583	1,583	1,583	1,583	1,583	1,583	1,583	1,583	1,583
VAFÖK marjı		81%	83%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%
Amortisman (-)		(639)	(614)	(596)	(579)	(562)	(562)	(562)	(562)	(562)	(562)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)
VFÖK		934	1,088	986	1,004	1,021	1,021	1,021	1,021	1,021	1,021	1,575	1,575	1,575	1,575	1,575	1,575	1,575	1,575
VFÖK marjı		48%	53%	48%	49%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	76%	76%	76%	76%	76%	76%	76%	76%
Vergi gideri (-)		(187)	(218)	(197)	(201)	(204)	(204)	(204)	(204)	(204)	(204)	(315)	(315)	(315)	(315)	(315)	(315)	(315)	(315)
Faiz öncesi kar		747	870	789	803	817	817	817	817	817	817	1,260	1,260	1,260	1,260	1,260	1,260	1,260	1,260
Artı: Amortisman		639	614	596	579	562	562	562	562	562	562	8	8	8	8	8	8	8	8
Artı/(Eksi):Borçtan arındırılmış net işletme sermayesi değişimi		(193)	(13)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Eksi: Yatırım harcaması	(7,809)											(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)
Dağıtıma hazır borçtan arındırılmış nakit akımı	**(7,809)**	**1,193**	**1,472**	**1,385**	**1,382**	**1,379**	**1,379**	**1,379**	**1,379**	**1,379**	**1,379**	**1,260**	**1,260**	**1,260**	**1,260**	**1,260**	**1,260**	**1,260**	**1,260**
WACC	**10.8%**																		
Bugünkü değer periyot hesaplaması	0.13	0.75	1.75	2.75	3.75	4.75	5.75	6.75	7.75	8.75	9.75	10.75	11.75	12.75	13.75	14.75	15.75	16.75	17.75
Bugünkü değer katsayısı	0.99	0.93	0.84	0.75	0.68	0.61	0.55	0.50	0.45	0.41	0.37	0.33	0.30	0.27	0.24	0.22	0.20	0.18	0.16
Bugünkü değer--borçtan arındırılmış nakit akımı	**(7,709)**	**1,104**	**1,229**	**1,044**	**940**	**846**	**763**	**689**	**621**	**561**	**506**	**417**	**376**	**339**	**306**	**276**	**249**	**225**	**203**
Bugünkü değer -- borçtan-arındırılmış nakit akımı	5,053																		
İşletme değeri (000 EUR)	**5,053**																		
İşletme değeri (000 TL)	**11,672**																		
Nakit Fazlası (30 Eylül 2012 itibari ile)	1.0																		
Faize tabi Borç (30 Eylül 2012 itibari ile)	-																		
Özsermaye değeri ("ÖD") (000 EUR)	**5,054**																		
Özsermaye değeri ("ÖD") (000 TL)	**11,674**																		

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

Sabit indirgeme oranının ve nihai değer varsayımlarının tahmini nakit akımlarına uygulanması ile Meltem Enerji'nin İNA metodolojisine göre hesaplanan Özsermaye Değeri 11.7 milyon TL'dir. EUR bazlı hesaplanan Özsermaye değeri 30.09.2012 TCMB EUR/TRY döviz alış kuru olan 2.31'den TL'ye çevrilmiştir.

İNA analizinde %10.8'lik EUR bazlı indirgeme oranı kullanılmıştır. İndirgeme oranı hakkında detaylı açıklamaya Ekler bölümünden ulaşabilirsiniz.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Meltem Enerji – İNA Analizi (2/3)

Meltem Enerji - İndirgenmiş Nakit Akımı ("İNA") Analizi

('000 EUR)	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
Satışlar	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061
VAFÖK	1,583	1,583	1,879	1,879	1,879	1,879	1,879	1,879	1,879	1,879	1,879	1,879	1,879	1,879	1,879	1,879	1,879	1,879	1,879	1,879
VAFÖK marjı	77%	77%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%
Amortisman (-)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)
VFÖK	1,575	1,575	1,871	1,871	1,871	1,871	1,871	1,871	1,871	1,871	1,871	1,871	1,871	1,871	1,871	1,871	1,871	1,871	1,871	1,871
VFÖK marjı	76%	76%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%
Vergi gideri (-)	(315)	(315)	(374)	(374)	(374)	(374)	(374)	(374)	(374)	(374)	(374)	(374)	(374)	(374)	(374)	(374)	(374)	(374)	(374)	(374)
Faiz öncesi kar	1,260	1,260	1,497	1,497	1,497	1,497	1,497	1,497	1,497	1,497	1,497	1,497	1,497	1,497	1,497	1,497	1,497	1,497	1,497	1,497
Artı: Amortisman	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8
Artı/(Eksi):Borçtan arındırılmış net işletme sermayesi değişimi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Eksi: Yatırım harcaması	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)
Dağıtıma hazır borçtan arındırılmış nakit akımı	**1,260**	**1,260**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**
WACC	10.8%																			
Bugünkü değer periyot hesaplaması	18.75	19.75	20.75	21.75	22.75	23.75	24.75	25.75	26.75	27.75	28.75	29.75	30.75	31.75	32.75	33.75	34.75	35.75	36.75	37.75
Bugünkü değer katsayısı	0.15	0.13	0.12	0.11	0.10	0.09	0.08	0.07	0.06	0.06	0.05	0.05	0.04	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03	0.02	0.02
Bugünkü değer--borçtan arındırılmış nakit akımı	**183**	**165**	**177**	**160**	**144**	**130**	**117**	**106**	**95**	**86**	**78**	**70**	**63**	**57**	**51**	**46**	**42**	**38**	**34**	**31**

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Meltem Enerji – İNA Analizi (3/3)

Meltem Enerji - İndirgenmiş Nakit Akımı ("İNA") Analizi											
('000 EUR)	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061
Satışlar	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061
VAFÖK	1,879	1,879	1,879	1,879	1,879	1,879	1,879	1,879	1,879	1,879	1,879
VAFÖK marjı	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%
Amortisman (-)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)
VFÖK	1,871	1,871	1,871	1,871	1,871	1,871	1,871	1,871	1,871	1,871	1,871
VFÖK marjı	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%
Vergi gideri (-)	(374)	(374)	(374)	(374)	(374)	(374)	(374)	(374)	(374)	(374)	(374)
Faiz öncesi kar	1,497	1,497	1,497	1,497	1,497	1,497	1,497	1,497	1,497	1,497	1,497
Artı: Amortisman	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8
Artı/(Eksi):Borçtan arındırılmış net işletme sermayesi değişimi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Eksi: Yatırım harcaması	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)
Dağıtıma hazır borçtan arındırılmış nakit akımı	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**	**1,497**
WACC	**10.8%**										
Bugünkü değer periyot hesaplaması	38.75	39.75	40.75	41.75	42.75	43.75	44.75	45.75	46.75	47.75	48.75
Bugünkü değer katsayısı	0.02	0.02	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
Bugünkü değer--borçtan arındırılmış nakit akımı	**28**	**25**	**23**	**20**	**18**	**17**	**15**	**14**	**12**	**11**	**10**

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Meltem Enerji - Piyasa Çarpanları

Meltem Enerji - Piyasa Çarpanları							
	Şirket	ŞD/Satışlar			ŞD/FAVÖK		
(Milyon EUR)	Değeri	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Renewable Energy Generation Ltd.	82	5.8x	5.1x	4.0x	24.3x	21.6x	11.1x
China Wind Power International Corp.	73	13.1x	na	na	24.4x	na	na
China Windpower Group Limited	181	1.9x	0.9x	0.8x	18.0x	2.6x	2.3x
Indowind Energy Limited	36	7.0x	na	na	14.5x	na	na
Guangdong Baolihua New Energy Stock Co l	1,356	3.2x	2.6x	1.8x	14.0x	na	na
NZ Windfarms Limited	27	7.4x	4.5x	4.5x	43.2x	13.4x	11.6x
Arise Windpower AB (publ)	262	11.1x	6.6x	3.7x	13.3x	10.5x	5.4x
THEOLIA S.A.	328	4.9x	4.3x	4.2x	14.7x	8.5x	7.6x
Boralex Inc.	789	5.4x	5.5x	5.7x	10.3x	10.6x	9.9x
China Renewable Energy Investment Limited	98	11.0x	na	na	54.7x	na	na
EDP Renováveis	7,036	7.4x	5.8x	5.2x	10.8x	7.9x	7.2x
Aerowatt	186	6.4x	6.7x	6.1x	9.6x	12.7x	9.1x
Fersa Energias Renovables, S.A.	304	7.1x	6.4x	5.9x	10.2x	9.1x	8.2x
Energiekontor AG	182	2.9x	na	na	6.4x	na	na
Infigen Energy	1,074	4.8x	4.7x	4.3x	5.9x	8.4x	7.5x
Ortalama		6.6x	4.8x	4.2x	18.3x	10.5x	8.0x
Orta Nokta		6.4x	5.1x	4.3x	14.0x	9.8x	7.9x
Seçilen çarpan		6.4x	5.1x	4.3x	14.0x	9.8x	7.9x
Şirket finansalları		-	-	1,933	-	-	1,573
İşletme değeri		-	-	8,296	-	-	12,394
Net Borç				1			1
Özsermaye değeri		-	-	**8,297**	-	-	**12,395**

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

Şirket Yönetiminin paylaştığı projeksiyonlara göre Meltem Enerji, 2013 yılından itibaren aktif olarak faaliyet gösterecektir. Bu sebeple, 2011 ve 2012 yılları için çarpan analizi yapılamamıştır. 2013 yılı, analiz edilen ve faaliyetleri açısından Meltem Enerji'ye benzer olduğu düşünülen firmaların tahmini ŞD/Satışlar çarpanı 4.3x, ŞD/VAFÖK çarpanı 7.9x'dir. ŞD/Satışlar çarpanına göre Meltem Enerji'nin Özsermaye Değeri 8.3 milyon TL'dir. ŞD/VAFÖK çarpanına göre Meltem Enerji'nin Özsermaye Değeri 12.4 milyon TL'dir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Meltem Enerji – Özsermaye Değeri

Meltem Enerji Özkaynaklar	30.09.2012
('000 TL)	
Özkaynaklar Toplamı	**2,674**
Ödenmiş Sermaye	2,800
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	-
Hisse Senedi İhraç Primleri	-
Değer Artış Fonları	-
Öz Sermaye Enflasyon Düzeltmesi Farkları	-
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	-
Geçmiş Yıllar Karı/Zararı	**(116)**
Dönem Net Karı/Zararı	**(10)**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG analizi

Meltem Enerji'nin özkaynaklarının tespitinde, Şirket'in 30 Eylül 2012 Değerleme Tarihi itibariyle hazırlanmış olan yönetim raporundaki finansal tablolar esas alınmıştır. Meltem Enerji'nin, 30 Eylül 2012 tarihine ait bilançosunda yer alan özkaynak değeri, yukarıdaki tabloda sunulduğu gibi, yaklaşık **2.7 milyon TL'dir**.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Meltem Enerji Değerlemesi Sonuç

Meltem Enerji Değerleme Metodolojisi		
('000 TL)		**Değer**
Değerleme Yöntemleri		
İNA		11,674
CoCo	Satışlar	8,297
	FAVÖK	12,395
Özsermaye		2,674
Nihai Değer		**11,674**

Kaynak: KPMG analizi

Meltem Enerji'nin özkaynak değerinin hesaplanmasında Net Aktif Değer Yöntemi, İNA Yöntemi ve Özkaynak Yöntemi'ne yer verilmiş ve Meltem Enerji'nin durumu göz önünde bulundurularak ve şirket yapısını göz önüne alınarak en doğru yöntemin İndirgenmiş Nakit Akımı ("İNA") metodoloji olduğuna tarafımızca karar verilmiştir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İçerik

- **Giriş**
- **Birleşme Oranı/Hisse Değişim Oranı Hesaplaması ve Sermaye Yapısı**
- **Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Ortaklık Yapıları**
- **Sis Turizm Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
    - Melis Yapı ve Bahar Döşem
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ceylan Değerlemesi**
- **Ekler**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Melis Yapı – Özsermaye Değeri

Melis Yapı Özkaynaklar	30.09.2012
('000 TL)	
Özkaynaklar Toplamı	**9,474**
Ödenmiş Sermaye	50
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	-
Hisse Senedi İhraç Primleri	-
Değer Artış Fonları	4,487
Öz Sermaye Enflasyon Düzeltmesi Farkları	6,416
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	3
Geçmiş Yıllar Karı/Zararı	**(1,469)**
Dönem Net Karı/Zararı	**(13)**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG analizi

Melis Yapı'nın özkaynaklarının tespitinde, Şirket'in 30 Eylül 2012 Değerleme Tarihi itibariyle hazırlanmış olan denetim raporundaki finansal tablolar esas alınmıştır. Melis Yapı'nın, 30 Eylül 2012 tarihine ait bilançosunda yer alan özkaynak değeri, yukarıdaki tabloda sunulduğu gibi, yaklaşık **9.5 milyon TL'dir**.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Melis Yapı – NAD (1/2)

Melis Yapı - Geçmiş dönemler bilançosu			
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Aktifler			
Dönen Varliklar			
Nakit ve Nakit Benzerleri	6	0	6
Ticari Alacaklar	12	0	12
Diger Alacaklar	5	0	5
Stoklar	70	0	70
Diger Dönen Varlıklar	6	0	6
	99	**0**	**99**
Duran Varliklar			
Diger Alacaklar	0	0	0
Finansal Yatırımlar	4,979	-4,979	0
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	6,458	52	6,510
Maddi Duran Varlıklar	2	0	2
Ertelenmis Vergi Varlıgı	306	0	306
	11,745	**-4,926**	**6,818**
Aktif toplami	**11,844**	**-4,926**	**6,917**

Kaynak Denetim Raporu & KPMG analizi

- Melis Yapı'nın 30.09.2012 tarihli denetim raporuna göre toplam varlıkları 11.9 milyon TL'dir. Net Aktif Değeri ("NAD") metodu çerçevesinde Melis Yapı'nın toplam aktiflerinin değeri tarafımızca 6.9 milyon TL olarak hesaplanmıştır.
- Melis Yapı'nın 30 Eylül 2012 tarihi itibari ile toplam yükümlülükleri 2.4 milyon TL'dir.
- Net Aktif Değeri metodolojisine göre hesaplanan Melis Yapı'nın özsermaye değeri yandaki tabloda sunulduğu gibi, **4.6 milyon TL**'dir.
- Yatırım Amaçlı Gayrimenkullerin yeniden değerlendirme detayları bir sonraki sayfada detaylandırılmıştır.

Ceylan - Net Aktif Değeri (30.09.2012)			
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Toplam Varlıklar	11,844	-4,926	6,917
Toplam Yükümlülükler	2,370	0	2,370
Ceylan - Net Aktif Değeri (30.09.2012)	**9,474**	**-4,926**	**4,547**

Kaynak Denetim Raporu & KPMG analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Melis Yapı – NAD (2/2)

Melis Yapı - Finansal Yatırımlar			
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Sis S Turizm (% 1.98)	4,979	-4,979	0
Finansal Yatırımlar	**4,979**	**-4,979**	**0**

1

Kaynak Denetim Raporu & KPMG analizi

1 Mevcut ortaklık yapısı çerçevesinde Melis Yapı'nın Sis Turizm'de ortaklığı bulunmaktadır. NAD metodolojisinde mükerrer hesap yapmamak adına Melis Yapı'nın Sis Turizm'deki payı finansal yatırımlardan çıkartılmıştır.

Melis Yapı - Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller			
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	6,458	52	6,510
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Var	**6,458**	**52**	**6,510**

2

Kaynak Denetim Raporu & KPMG analizi

2 Melis Yapı bilançosunda yatırım amaçlı gayrimenkullerin değerleme çalışması Çınar Taşınmaz Değerleme ve Müşavirlik A.Ş. tarafından gerçekleştirilmiştir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Melis Yapı Değerlemesi Sonuç

Melis Yapı Değerleme Metodolojisi	
('000 TL)	**Değer**
Değerleme Yöntemleri	
NAD	4,547
Özsermaye	9,474
Nihai Değer	**4,547**

Kaynak KPMG analizi

Melis Yapı'nın özkaynak değerinin hesaplanmasında Net Aktif Değer Yöntemi ve Özkaynak Yöntemi'ne yer verilmiş ve Melis Yapı'nın durumu göz önünde bulundurularak ve şirket yapısını göz önüne alınarak en doğru yöntemin Net Aktif Değer metodoloji olduğuna tarafımızca karar verilmiştir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Bahar Döşem – Özsermaye Değeri

Bahar Döşem Özkaynaklar	30.09.2012
('000 TL)	
Özkaynaklar Toplamı	**10,321**
Ödenmiş Sermaye	7,500
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	-
Hisse Senedi İhraç Primleri	-
Değer Artış Fonları	-
Öz Sermaye Enflasyon Düzeltmesi Farkları	1,911
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1
Geçmiş Yıllar Karı/Zararı	**1,026**
Dönem Net Karı/Zararı	**(117)**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG analizi

Bahar Döşem'in özkaynaklarının tespitinde, Şirket'in 30 Eylül 2012 Değerleme Tarihi itibariyle hazırlanmış olan denetim raporundaki finansal tablolar esas alınmıştır. Bahar Döşem'in, 30 Eylül 2012 tarihine ait bilançosunda yer alan özkaynak değeri, yukarıdaki tabloda sunulduğu gibi, yaklaşık **10.3 milyon TL'dir**.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Bahar Döşem – NAD (1/2)

Bahar Döşem - Geçmiş dönemler bilançosu			
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Aktifler			
Dönen Varlıklar			
Nakit ve Nakit Benzerleri	3	-	3
Diğer Alacaklar	0	-	0
Diğer Dönen Varlıklar	10	-	10
	14	**-**	**14**
Duran Varlıklar			
Finansal Yatırımlar	11,157	(11,141)	17
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	10	(5)	5
Ertelenmiş Vergi Varlığı	73	-	73
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	394	313	708
	11,635	**(10,833)**	**803**
Aktif Toplamı	**11,649**	**(10,833)**	**816**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

- Bahar Döşem'in 30.09.2012 tarihli denetim raporuna göre toplam varlıklar 11.7 milyon TL'dir. Net Aktif Değeri ("NAD") metodu çerçevesinde Bahar Döşem'in toplam aktiflerinin değeri tarafımızca 816 bin TL olarak hesaplanmıştır.
- Bahar Döşem'in 30 Eylül 2012 tarihi itibari ile toplam yükümlülükleri 1.3 milyon TL'dir.
- Net Aktif Değeri metodolojisine göre hesaplanan Bahar Döşem'in özsermaye değeri yandaki tabloda sunulduğu gibi, **- 512 bin TL**'dir.
- Finansal Yatırımlar, Maddi Olmayan Duran Varlıklar ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar'ın yeniden değerleme detayları bir sonraki sayfada belirtilmektedir

Bahar Döşem - Net Aktif Değeri (30.09.2012)			
(Bin TL)	Raporu	Düzeltme	Değerler
Toplam Varlıklar	11,649	(10,833)	816
Toplam Yükümlülükler	1,328	-	1,328
Bahar Döşem - Net Aktif Değeri (30.09.2012)	**10,321**	**(10,833)**	**(512)**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Bahar Döşem – NAD (2/2)

Bahar Döşem - Finansal Yatırımlar			
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Finansal Yatırımlar			
STS Int. Trading	14	-	14
Sis Sayılgan İplik, Tekstil, Turizm, İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. 1	11,141	(11,141)	
Kervansaray Tekstil Yatırımları San. ve Tic. A.Ş. (0.006%)	3	0	3
Finansal Yatırımlar	**11,157**	**(11,141)**	**17**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

Bahar Döşem - Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar			
('000 TL)	Raporu	Düzeltme	Değerler
Arazi ve arsalar	**96**	**(41)** 2	**55**
Kayseri Arsa	*96*	*(41)*	*55*
Tesis, makine ve cihazlar	**205**	**411** 3	**616**
Demirbaşlar	**94**		**37**
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	**394**	**370**	**708**

Kaynak: Denetim Raporu, KPMG Analizi, Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Bahar Döşem - Maddi Olmayan Duran Varlıklar			
('000 TL)	Raporu	Düzeltme	Değerler
Maddi Olmayan Duran Varlıklar			
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	10	(5) 4	5
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	**10**	**(5)**	**5**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

1 Mevcut ortaklık yapısı çerçevesinde Bahar Döşem'in Sis Turizm'de ortaklığı bulunmaktadır. NAD metodolojisinde mükerrer hesap yapmamak adına Bahar Döşem'in Sis Turizm'deki payı finansal yatırımlardan çıkartılmıştır.

2 Bahar Döşem bilançosunda yer alan arazi ve arsaların değerleme çalışması Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından gerçekleştirilmiştir.

3 Bahar Döşem bilançosunda yer alan tesis, makine, cihaz ve demirbaşların değerlemesi KPMG Kurumsal Finansman tarafından gerçekleştirilmiştir.

4 Maddi Olmayan Duran Varlıklar KPMG Kurumsal Finansman tarafından analiz edilip yeniden değerlenmiştir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Bahar Döşem Değerlemesi Sonuç

Bahar Döşem Değerleme Metodolojisi		
('000 TL)		**Değer**
Değerleme Yöntemleri		
NAD	-512	
Özsermaye	10,321	
Nihai Değer		**10,321**

Kaynak KPMG analizi

Bahar Döşem'in özkaynak değerinin hesaplanmasında Net Aktif Değer Yöntemi ve Özkaynak Yöntemi'ne yer verilmiş ve Bahar Döşem'in faal olmaması durumu göz önünde bulundurularak ve şirket yapısını göz önüne alınarak en doğru yöntemin Net Aktif Değeri ("NAD") metodoloji olduğuna tarafımızca karar verilmiştir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İçerik

- **Giriş**
- **Birleşme Oranı/Hisse Değişim Oranı Hesaplaması ve Sermaye Yapısı**
- **Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Ortaklık Yapıları**
- **Sis Turizm Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
    - Akayteks
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ceylan Değerlemesi**
- **Ekler**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Akayteks - Gelir Tablosu

Akayteks, 2011 yılında 26.3 milyon TL satış geliri elde etmiştir ve Şirket Yönetimi'nce hazırlanan tahminler bu satış gelirleri üzerinden hesaplanmıştır.

Şirket 30 Nisan 2012 tarihinden itibaren satış yapamamıştır. Hakkında bir iflas kararı vardır. Bu karar hakkındaki avukat mektubunu ekte bulabilirsiniz.

Akayteks - Geçmiş ve gelecek dönem gelir tablosu

	31 Aralık ile biten 12 aylık geçmiş dönemler (Yönetim Raporu)				31 Aralık ile biten 12 aylık tahmini dönemler (Yönetim Raporu)						
(TL 000)	**2009**	**2010**	**2011**	**9A 2012**	**3A 2012**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
Brüt Satışlar	**13,082**	**11,898**	**26,333**	**11,054**							
% Büyüme	*NA*	*(9%)*	*121%*	*NA*							
Net Satışlar	**13,066**	**11,880**	**26,333**	**11,045**	**-**	**11,045**	**25,000**	**27,500**	**30,000**	**33,000**	**35,000**
% Büyüme	*NA*	*(9%)*	*122%*	*NA*		*(58%)*	*126%*	*10%*	*9%*	*10%*	*6%*
Satışların Maaliyeti (-)	**(12,417)**	**(10,960)**	**(22,051)**	**(10,152)**	**(680)**	**(10,832)**	**(22,550)**	**(24,450)**	**(26,400)**	**(27,880)**	**(29,800)**
Satışların Maaliyeti (-) / Net Satışlar	*(95%)*	*(92%)*	*(84%)*	*(92%)*	*nm*	*(98%)*	*(90%)*	*(89%)*	*(88%)*	*(84%)*	*(85%)*
Brüt Satış Karı veya Zararı	**650**	**920**	**4,282**	**893**	**(680)**	**213**	**2,450**	**3,050**	**3,600**	**5,120**	**5,200**
Brüt Kar Marjı (%)	*5%*	*8%*	*16%*	*NA*							
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri(-)	(220)	(29)	(27)	(23)	(2)	(25)	(50)	(70)	(100)	(130)	(150)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri(-) / Net Satışlar	*(1.7%)*	*(0.2%)*	*(0.1%)*	*(0.2%)*	*nm*	*(0.2%)*	*(0.2%)*	*(0.3%)*	*(0.3%)*	*(0.4%)*	*(0.4%)*
Genel Yönetim Giderleri (-)	(537)	(505)	(360)	(243)	(27)	(270)	(350)	(370)	(400)	(480)	(520)
Genel Yönetim Giderleri (-) / Net Satışlar	*(4.1%)*	*(4.3%)*	*(1.4%)*	*(2.2%)*	*nm*	*(2.4%)*	*(1.4%)*	*(1.3%)*	*(1.3%)*	*(1.5%)*	*(1.5%)*
Faaliyet Giderleri (-)	(757)	(534)	(387)	(266)	(29)	(295)	(400)	(440)	(500)	(610)	(670)
Faaliyet Karı veya Zararı (VFÖK)	**(107)**	**386**	**3,895**	**627**	**(709)**	**(82)**	**2,050**	**2,610**	**3,100**	**4,510**	**4,530**
VFÖK Marjı (%)	*(0.8%)*	*3.3%*	*14.8%*	*NA*	*nm*	*(0.7%)*	*8.2%*	*9.5%*	*10.3%*	*13.7%*	*12.9%*
Amortisman Gideri	2,316	2,650	1,196	680	-	680	500	450	400	380	300
VAFÖK	**2,209**	**3,036**	**5,091**	**1,307**	**(29)**	**598**	**2,550**	**3,060**	**3,500**	**4,890**	**4,830**
VAFÖK Marjı (%)	*16.9%*	*25.6%*	*19.3%*	*11.8%*	*NA*	*5.4%*	*10.2%*	*11.1%*	*11.7%*	*14.8%*	*13.8%*

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Akayteks - İNA Analizi

İNA hesaplamasında kullanılan nakit akışları, Şirket Yönetimi tarafından belirlenen hedef ve stratejiler doğrultusunda temin edilen projeksiyonlara dayalıdır. Akayteks'in bugünkü değer hesaplaması tabloda gösterilmiştir.

Akayteks - İndirgenmiş Nakit Akımı ("İNA") Analizi

('000 TL)	3A2012	2013	2014	2015	2016	2017	Nihai dönem değeri
Net Satışlar	-	25,000	27,500	30,000	33,000	35,000	36,400
VAFÖK	(29)	2,550	3,060	3,500	4,890	4,830	5,023
VAFÖK marjı	nm	10%	11%	12%	15%	14%	14%
Nihai büyüme oranı %						4%	
Amortisman (-)	(680)	(500)	(450)	(400)	(380)	(300)	(150)
VFÖK	(709)	2,050	2,610	3,100	4,510	4,530	4,873
VFÖK marjı	nm	8%	9%	10%	14%	13%	13%
Vergi gideri (-)	-	(410)	(522)	(620)	(902)	(906)	(975)
Faiz öncesi kar	(709)	1,640	2,088	2,480	3,608	3,624	3,899
Artı: Amortisman	680	500	450	400	380	300	150
Artı/(Eksi):Borçtan arındırılmış net işletme sermayesi değişimi	2,920	(13,663)	(2,292)	(2,331)	(2,123)	(2,147)	(1,384)
Eksi: Yatırım harcaması	-	-	-	-	-	-	-
Dağıtıma hazır borçtan arındırılmış nakit akımı	**2,891**	**(11,523)**	**246**	**549**	**1,865**	**1,777**	**2,665**
WACC	15.7%						
Nihai dönem düzeltme çarpanı							8.52
Bugünkü değer periyot hesaplaması	0.13	0.75	1.75	2.75	3.75	4.75	4.75
Bugünkü değer katsayısı	0.98	0.90	0.77	0.67	0.58	0.50	0.50
Bugünkü değer--borçtan arındırılmış nakit akımı	**2,839**	**(10,327)**	**191**	**367**	**1,078**	**888**	**11,340**
Bugünkü değer -- borçtan-arındırılmış nakit akımı	(4,965)						
Bugünkü değer -- nihai dönem	11,340						
İşletme değeri	**6,375**						
Nakit Fazlası (30 Eylül 2012 itibari ile)	**17**						
Faize tabi Borç (30 Eylül 2012 itibari ile)	**(5,737)**						
Özsermaye değeri ("ÖD")	**655**						

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

2017 yılından itibaren Şirket'in operasyonlarının ve Şirket'in sabit bir performans sergilemesi beklenmektedir. Tahmini dönem beklentileri ve uzun dönem enflasyon beklentisi göz önüne alınarak %4'lük büyüme öngörülmüştür.

İNA analizinde %15.7'lik TL bazlı indirgeme oranı kullanılmıştır. İndirgeme oranı hakkında detaylı açıklamaya Ekler bölümünden ulaşabilirsiniz.

Net Borç

30.09.2012	('000 TL)
Nakit ve Nakit Benzerleri	17
Finansal Borçlar KV	(2,155)
Finansal Borçlar UV	(3,582)
Net Borç	**(5,720)**

Kaynak: 30.09.2012 Denetim raporu

Sabit indirgeme oranının ve nihai değer varsayımlarının tahmini nakit akımlarına uygulanması ile Akayteks'in faaliyetlerinin İNA metodolojisine göre hesaplanan İşletme Değeri 6.4 milyon TL'dir.

Akayteks'in Değerleme Tarihi itibari ile varsayılan nakit fazlası ve finansal borcu dikkate alındığında Şirket'in Özsermaye Değeri 655 bin TL'dir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Akayteks - Piyasa Çarpanları

Akayteks - Piyasa Çarpanları							
	Şirket	ŞD/Satışlar			ŞD/FAVÖK		
('000 TL)	Değeri	2011	2012	2013	2011	2012	2013
RSWM Limited	533,768	na	0.7 x	na	na	6.0 x	na
Alok Industries Ltd.	5,346,499	na	1.4 x	1.3 x	na	5.7 x	5.0 x
Maharaja Shree Umaid Mills Ltd.	107,809	na	0.7 x	0.5 x	na	7.7 x	5.1 x
Lu Thai Textile Co., Ltd.	2,075,367	1.2 x	1.1 x	1.0 x	4.9 x	5.1 x	4.5 x
Pacific Textiles Holdings Limited	1,248,783	0.8 x	0.9 x	0.8 x	3.9 x	4.5 x	4.0 x
Vardhman Textiles Limited	1,460,866	na	0.9 x	0.8 x	na	5.4 x	4.5 x
Texhong Textile Group Ltd.	886,953	0.4 x	0.4 x	0.4 x	7.0 x	4.2 x	3.7 x
Damodar Threads Ltd.	48,967	0.4 x	na	na	4.4 x	na	na
Shri Lakshmi Cotsyn Ltd.	627,677	na	0.7 x	0.6 x	na	3.9 x	3.5 x
Ortalama		0.7 x	0.8 x	0.8 x	5.1 x	5.3 x	4.3 x
Orta Nokta		0.6 x	0.8 x	0.8 x	4.7 x	5.3 x	4.5 x
Seçilen Çarpan		0.7 x	0.8 x	0.8 x	5.1 x	5.3 x	4.3 x
Şirket Finansalları		**26,333**	**11,045**	**25,000**	**5,091**	**598**	**2,550**
Şirket Değeri		**22,303**	**9,355**	**21,174**	**27,062**	**3,178**	**13,555**
Net Borç		(5,720)	(5,720)	(5,720)	(5,720)	(5,720)	(5,720)
Özsermaye Değeri		**16,583**	**3,635**	**15,454**	**21,342**	**(2,542)**	**7,835**

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

Türkiye'de halka açık faaliyet konusu tekstil ve dokuma olan benzer firmaların 2011 ŞD/VAFÖK ve ŞD/Satışlar çarpanları da analiz edilmiştir. Fakat çarpanların kullanışsız veya negatif değer olması sebebi ile hesaplamaya dahil edilmemiştir. Bu firmalar: Akın Tekstil, Birko Birlesik Koyunlulular Mensucat Tic. ve San. A.Ş., Birlik Mensucat Tic. ve San. İşletmeleri A.Ş., Gimsan Gediz Iplik ve Mensucat San. A.Ş., Karsu Tekstil San. ve Tic. A.Ş., Sanko Pazarlama Ithalat Ihracat A.Ş., Sonmez Filament Sentetik Iplik ve Elyaf San. A.Ş., Sonmez Pamuklu San. A.Ş.'dir.

Akayteks'e uygun piyasa çarpanları analizi yapabilmek için yurtdışı borsalarda işlem gören, faaliyetleri açısından Akayteks'e benzerlik gösterdiği düşünülen ana faaliyet konusu dokuma ve tekstil olan firmalar tabloda gösterilmiştir. Akayteks, 2012 yılı son çeyreğinde iflas durumundan dolayı satış geliri elde edememiştir. Bu sebep ile 2012 yılı satış ve VAFÖK rakamları diğer yıllara oranla düşüktür. Şirket Yönetimi'nce hazırlanan gelecek yıl tahminleri 2011 satış gelirleri üzerinden hesaplanmıştır ve Şirket'in operasyonlarına devam edeceği varsayılmıştır.

2013 yılı tahmini ŞD/Satışlar çarpanı 0.8x, ŞD/VAFÖK çarpanı 4.3x'tür. ŞD/Satışlar çarpanına göre Akayteks'in Özsermaye Değeri 15.5 milyon TL'dir. ŞD/VAFÖK çarpanına göre Akayteks'in Özsermaye Değeri 7.8 milyon TL'dir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Akayteks – Özsermaye Değeri

Akayteks Özkaynaklar	30.09.2012
('000 TL)	
Özkaynaklar Toplamı	**39,437**
Ödenmiş Sermaye	11,000
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	-
Hisse Senedi İhraç Primleri	-
Değer Artış Fonları	-
Öz Sermaye Enflasyon Düzeltmesi Farkları	6,781
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	65
Geçmiş Yıllar Karı/Zararı	**24,691**
Dönem Net Karı/Zararı	**(3,100)**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG analizi

Akayteks'in özkaynaklarının tespitinde, Akayteks'in 30 Eylül 2012 Değerleme Tarihi itibariyle hazırlanmış olan denetim raporundaki finansal tablolar esas alınmıştır. Akayteks'in, 30 Eylül 2012 tarihine ait bilançosunda yer alan özkaynak değeri, yukarıdaki tabloda sunulduğu gibi, yaklaşık **40 milyon TL'dir**.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Akayteks – NAD (1/2)

Akayteks - Geçmiş dönemler bilançosu			
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Aktifler			
Dönen Varlıklar			
Nakit ve Nakit Benzerleri	17	-	17
Finansal Yatırımlar	0	-	0
Ticari Alacaklar	4,046	-	4,046
Diğer Alacaklar	274	-	274
Stoklar	18,398	-	18,398
Diğer Dönen Varlıklar	1,600	-	1,600
	24,336	**-**	**24,336**
Duran Varlıklar		-	
Diğer Alacaklar	4	-	4
Finansal Yatırımlar	6	10	16
Maddi Duran Varlıklar	125	42,653	69,282
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	26,503		
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9	11	20
Ertelenmiş Vergi Varlığı	6,936	-	6,936
	33,584	**42,674**	**76,258**
Aktif Toplamı	**57,919**	**42,674**	**100,593**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

Akayteks - Net Aktif Değeri (30.09.2012)			
(Bin TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Toplam Varlıklar	57,919	42,674	100,593
Toplam Yükümlülükler	18,483	-	18,483
Akayteks - Net Aktif Değeri (30.09.2012)	**39,437**	**42,674**	**82,111**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

- Akayteks'in 30.09.2012 tarihli denetim raporuna göre toplam varlıkları 57.9 milyon TL'dir. Net Aktif Değeri ("NAD") metodu çerçevesinde Akayteks'in toplam aktiflerinin değeri tarafımızca 100.6 milyon TL olarak hesaplanmıştır.
- Akayteks'in 30 Eylül 2012 tarihli denetim raporuna göre toplam yükümlülükleri 18.5 milyon TL'dir.
- Net Aktif Değeri metodolojisine göre hesaplanan Akayteks'in özsermaye değeri yandaki tabloda sunulduğu gibi, **82.1 milyon TL**'dir.
- Finansal Yatırımların detayı bir sonraki sayfada belirtilmektedir ve ilgili değerleme analizleri ilerleyen bölümlerde detaylı olarak yer almaktadır.
- Yeniden değerlenen Maddi Duran Varlıklar, Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar ve Maddi Olmayan Duran Varlıklar'ın detayları bir sonraki sayfada belirtilmektedir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Akayteks – NAD (2/2)

Akayteks - Finansal Yatırımlar

('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme		Düzeltilmiş Değerler
Finansal Yatırımlar				
Kervansaray Tekstil Yatırımları San. ve Tic. A.Ş. (0.03%)	6	10	1	16
Finansal Yatırımlar	**6**	**10**		**16**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

Akayteks - Maddi Duran Varlıklar ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar

('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme		Düzeltilmiş Değerler
Arazi ve arsalar	**829**	**22,893**	2	**23,723**
Akayteks Boya Fabrikası - Bursa				*17,930*
Akayteks Dokuma Fabrikası - Bursa				*5,720*
İsmetiye Mah. Hisseli Arsa				*30*
Didim Arsa				*43*
Yeraltı ve yerüstü düzenleri	**13**	**9**	3	**22**
Binalar	**10,400**	**23,620**	2	**34,020**
Akayteks Boya Fabrikası - Bursa				*21,620*
Akayteks Dokuma Fabrikası - Bursa				*12,300*
Üsküdar Daire				*100*
Tesis, makine ve cihazlar	**12,022**	**(1,650)**		**10,371**
Taşıtlar	**63**	**(41)**	3	**22**
Demirbaşlar	**3,284**	**(2,178)**		**1,107**
Diğer	**17**	**-**		**17**
Maddi Duran Varlıklar ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	**26,629**	**42,653**		**69,282**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi, Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Akayteks - Maddi Olmayan Duran Varlıklar

('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme		Düzeltilmiş Değerler
Maddi Olmayan Duran Varlıklar				
Haklar	0	14		14
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9	-3	4	5
Maddi Olmayan Duran Varlıkla	**9**	**11**		**20**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

1 Kervansaray Tekstil Yatırımları San. ve Tic. A.Ş. için yapılan değerleme analizlerine göre düzeltme yapılmıştır. Değerleme sonuçları sayfa 65'te belirtilmektedir.

2 Akayteks bilançosunda yer alan arazi, arsa ve binaların değerleme çalışması Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından gerçekleştirilmiştir. Değerleme detayları özeti sayfa 97'de yer almaktadır.

3 4 Akayteks bilançosunda yer alan yeraltı ve yerüstü düzenleri, tesis, makine, cihazlar, taşıtlar, demirbaşlar ve maddi olmayan duran varlıklar değerlemesi KPMG Kurumsal Finansman tarafından gerçekleştirilmiştir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Akayteks Değerlemesi Sonuç

Akayteks Değerleme Sonuçları			
('000 TL)		Alt Değer	Üst Değer
Değerleme Yöntemleri			
İNA		655	
Piyasa Çarpanları	ŞD/Satışlar	3,635	15,454
	ŞD/FAVÖK	7,835	21,342
NAD		82,111	
Özsermaye		39,437	
Nihai Değer		**82,111**	

Kaynak KPMG analizi

Akayteks'in özkaynak değerinin hesaplanmasında Net Aktif Değer, Piyasa Çarpanları, Özkaynak ve İNA Yöntemlerine yer verilmiştir. Akayteks iflas durumu sebebi ile 30 Nisan 2012 tarihinden sonra satış yapamamıştır. Bu sebep ile İNA analizinde tahmini ilk dönem olan 2012 son çeyreğinde Şirket gelir elde edememektedir. Bu yüzden İNA analizinin Şirket'in değerini Değerleme Tarihi itibariyle yansıtmadığı düşünülmüştür. Bu durum göz önüne alındığında en doğru yöntemin Net Aktif Değeri ("NAD") metodoloji olduğuna tarafımızca karar verilmiştir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İçerik

- **Giriş**
- **Birleşme Oranı/Hisse Değişim Oranı Hesaplaması ve Sermaye Yapısı**
- **Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Ortaklık Yapıları**
- **Sis Turizm Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
    - Ravelli Marka Değeri
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ceylan Değerlemesi**
- **Ekler**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İsim haklarından kurtulma yöntemi hesaplamasında kullanılan satış gelirleri, Yönetim tarafından belirlenen hedef ve stratejiler doğrultusunda temin edilen projeksiyonlara dayalıdır. Ravelli'nin ortalama telif hakkı oranı ile bugünkü marka değerinin toplamı aşağıdaki gibi hesaplanmıştır:

Ravelli								
('000 TL)		3A 2012	2013	2014	2015	2016	2017	Nihai Dönem
Gelirler		5,781	13,256	14,724	15,594	17,069	17,857	18,571
% Büyüme		*NA*	*0.2%*	*11.1%*	*5.9%*	*9.5%*	*4.6%*	*4.0%*
Telif Hakkı Oranı	7.3%							
Vergi Öncesi gelir		**423**	**969**	**1,077**	**1,140**	**1,248**	**1,306**	**1,358**
Gelir Vergisi %	20.0%	(85)	(194)	(215)	(228)	(250)	(261)	(272)
Vergi Sonrası Nakit Akımı		**338**	**775**	**861**	**912**	**999**	**1,045**	**1,086**
WACC		15.3%						
								8.86
Bugünkü değer katsayısı		0.98	0.90	0.78	0.68	0.59	0.51	0.51
Bugünkü değer--borçtan arındırılmış nakit akımı		**332**	**697**	**672**	**617**	**586**	**532**	**4,897**
Bugünkü değer -- borçtan-arındırılmış nakit akımı		3,435						
Bugünkü değer -- nihai dönem		4,897						
Nakit Akımlarının bugünkü değerleri toplamı		**8,332**						
Vergi Amortisman Primi		9.1%						
Amortisman Vergi Etkisi		836						
Ravelli Marka Değeri ('000 TL)		**9,168**						

Kaynak: KPMG Analizi Yönetim Raporu

İsim haklarından kurtulma yöntemi çerçevesinde sabit indirgeme oranının ve %7.3'lük telif hakkı oranının tahmini dönem satış gelirlerine uygulanması ile 30 Eylül 2012 tarihi itibari ile Ravelli'nin marka değeri 9.2 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İçerik

- **Giriş**
- **Birleşme Oranı/Hisse Değişim Oranı Hesaplaması ve Sermaye Yapısı**
- **Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Ortaklık Yapıları**
- **Sis Turizm Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
    - Gayrimenkul Değerlemeleri ve Planlanan Projeler
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ceylan Değerlemesi**
- **Ekler**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Makine ve Teçhizat Değerlemeleri

KPMG Kurumsal Finansman tarafından değerlenen Sis Turizm ve iştiraklerinin ve de Ceylan ve iştiraklerinin ilgili makine ve teçhizat, araçlar, yer altı ve yer üstü düzenlemeleri ve mevcut ise maddi olmayan duran varlık değerlemeleri aşağıdaki gibidir. Detaylı çalışma ayrı bir rapor olarak da mevcuttur. Şirketlerin bina, arsa ve arazi, değerlemeleri Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş., Çınar Taşınmaz Değerleme ve Müşavirlik A.Ş. ve Respa Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş. tarafından gerçekleştirilmiştir.

Ceylan Hesaplanan Değerler

('000 TL) Şirket	Brüt Defter Değeri	Net Defter Değeri	Hesaplanan Rayiç Değeri
Akayteks	30,782.5	3,996.7	11,519.5
Bahar Dösem	2,397.2	279.6	657.4
Kervaysaray Tekstil	5,246.5	4,721.9	4,721.9
Mintay Diş Ticaret	9,885.8	8,703.5	8,360.3
Mintay Tekstil	16,098.7	1,383.7	4,470.0
Sis Dokuma	80,045.2	537.6	31,468.3
Sis Turizm	n/a	n/a	8,051.8
Toplam	**144,455.8**	**19,622.9**	**69,249.1**

Kaynak: Denetim Raporları &KPMG Analizi

Akayteks Hesaplanan Değerler

('000 TL) Gider Hesabı	Brüt Defter Değeri	Net Defter Değeri	Hesaplanan Rayiç Değeri
Tesis, Makine ve Cihazlar	24,504.9	3,656.2	10,371.2
Taşıtlar	225.3	14.7	22.1
Demirbaşlar	5,234.9	89.7	1,106.7
Haklar	138.1	17.0	14.3
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	679.3	219.1	5.2
Toplam	**30,782.5**	**3,996.7**	**11,519.5**

Kaynak: Denetim Raporları &KPMG Analizi

Mintay Tekstil Hesaplanan Değerler

('000 TL) Gider Hesabı	Brüt Defter Değeri	Net Defter Değeri	Hesaplanan Rayiç Değeri
Tesis, Makine ve Cihazlar	4,114.1	97.2	1,791.1
Taşıtlar	1,172.9	756.8	1,032.3
Demirbaşlar	6,873.8	481.8	1,097.5
Haklar	748.5	3.8	31.0
Özel Maliyetler	3,189.4	44.1	518.1
Toplam	**16,098.7**	**1,383.7**	**4,470.0**

Kaynak: Denetim Raporları &KPMG Analizi

Bahar Döşem Hesaplanan Değerler

('000 TL) Gider Hesabı	Brüt Defter Değeri	Net Defter Değeri	Hesaplanan Rayiç Değeri
Tesis, Makine ve Cihazlar	2,025.6	3.5	615.8
Demirbaşlar	341.4	265.5	36.7
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	30.2	10.6	4.9
Toplam	**2,397.2**	**279.6**	**657.4**

Kaynak: Denetim Raporları &KPMG Analizi

Mintay Dış Ticaret Hesaplanan Değerler

('000 TL) Gider Hesabı	Brüt Defter Değeri	Net Defter Değeri	Hesaplanan Rayiç Değeri
Çorum	6,549.1	5,764.8	5,563.7
Demirbaş	6.7	6.4	6.3
Beylikdüzü	3,330.0	2,932.3	2,790.3
Toplam	**9,885.8**	**8,703.5**	**8,360.3**

Kaynak: Denetim Raporları &KPMG Analizi

Sis Dokuma Hesaplanan Değerler

('000 TL) Gider Hesabı	Brüt Defter Değeri	Net Defter Değeri	Hesaplanan Rayiç Değeri
Tesis, Makine ve Cihazlar	77,136.4	477.0	30,949.9
Taşıtlar	145.0	38.9	47.9
Demirbaşlar	2,187.1	18.6	382.6
Haklar	1.0	0.0	0.1
Özel Maliyetler	538.3	0.0	84.9
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	37.4	3.1	2.9
Toplam	**80,045.2**	**537.6**	**31,468.3**

Kaynak: Denetim Raporları &KPMG Analizi

Sis Turizm Hesaplanan Değerler

('000 TL) Gider Hesabı	Brüt Defter Değeri	Net Defter Değeri	Hesaplanan Rayiç Değeri
Araçlar	n/a	n/a	8,051.8

Kaynak: Denetim Raporları &KPMG Analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Gayrimenkul Değerleme (1/4)

Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş. , Çınar Taşınmaz Değerleme ve Müşavirlik A.Ş. ve Respa Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş. tarafından değerlemeleri yapılan gayrimenkuller aşağıda sıralanmıştır.

Akayteks Gayrimenkulleri

Akayteks Boya Fabrikası

	Yasal Duruma Göre	Mevcut Duruma Göre
Maliyet Yaklaşımı	26,315,000	39,550,000
Gelir İndirgeme	17,820,000	27,500,000
Nihai sonuç	**26,315,000**	**39,550,000**

Kaynak: Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Akayteks Dokuma Fabrikası

	Yasal Duruma Göre	Mevcut Duruma Göre
Maliyet Yaklaşımı	17,270,000	18,020,000
Gelir İndirgeme	17,825,000	19,020,000
Nihai sonuç	**17,270,000**	**18,020,000**

Kaynak: Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Akayteks Didim 4 Adet Arsa

	Değeri	Aylık Toplam Kira Değeri
Emsal Karşılaştırma	42,500	
Gelir İndirgeme	80,000	
Gelir Vergisi Kanunu'na İstinaden		180
Nihai sonuç	**42,500**	**180**

Kaynak: Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Akayteks İsmetiye Arsa

	Taşınmazın Toplam Pazar Değeri	Akayteks Dokuma ve Emprimecilik'nin Taşınmazdaki 1/1600 Hissesinin Pazar Değeri
Emsal Karşılaştırma	48,585,000	30,000
Nihai Sonuç	**48,585,000**	**30,000**

Kaynak: Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Akayteks Üsküdar Daire

	Değeri	Aylık Toplam Kira Değeri
Emsal Karşılaştırma	100,000	500
Gelir İndirgeme	120,000	
Nihai Sonuç	100,000	500

Kaynak: Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Bahar Döşem Gayrimenkulleri

Bahar Döşem Kayseri Tarla

	Taşınmazın Toplam Pazar Değeri	Bahar Döşem Tekstil Sanayi Ticaret A.Ş.'ne ait 1/2 Hissesinin Pazar Değeri
Emsal Karşılaştırma	110,000	55,000
Nihai Sonuç	**110,000**	**55,000**

Kaynak: Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Ceylan Gayrimenkulleri

Ceylan Yenibosna Bina

	Mevcut Duruma Göre	Yasal Durumuna Göre
Maliyet Yaklaşımı	14,585,000	13,745,000
Gelir İndirgeme	10,935,000	
Nihai Sonuç	**14,585,000**	**13,745,000**

Kaynak: Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Kervansaray Gayrimenkulleri

Kervansaray Tekstil S.İ.S. - 2 Fabrikası

Gelir İndirgeme	18,153,000
Nihai Sonuç	**19,986,000**

Kaynak: Çınar Taşınmaz Değerleme ve Müşavirlik A.Ş

Kervansaray Tekstil S.İ.S. - 4 Fabrikası

Mülkiyet Haklarının Yasal Pazar	22,696,000
Mülkiyet Haklarının Mevcut	**23,905,000**

Kaynak: Çınar Taşınmaz Değerleme ve Müşavirlik A.Ş

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Gayrimenkul Değerleme (2/4)

Melis Yapı Gayrimenkulleri

Melis Yapı 3 Adet Apartman Dairesi	
Bağımsız Bölüm	**Yasal Değer**
B-3	200,000
C-4	200,000
E-4	200,000
Toplam	**600,000**

Kaynak: Çınar Taşınmaz Değerleme ve Müşavirlik A.Ş

Melis Yapı 4 Adet Apartman Dairesi	
B-1	**180,000**
B-2	200,000
A-7	230,000
A-8	240,000
Toplam	**850,000**

Kaynak: Çınar Taşınmaz Değerleme ve Müşavirlik A.Ş

Melis Yapı Bahçeli Ev	
Mülkiyet Haklarının Mevcut Durum Pazar Değer	5,000,000

Kaynak: Çınar Taşınmaz Değerleme ve Müşavirlik A.Ş

Melis Yapı Medical Park	
Mülkiyet Haklarının Mevcut Durum Pazar Değer	60,000

Kaynak: Çınar Taşınmaz Değerleme ve Müşavirlik A.Ş

Mintay Dış Ticaret Gayrimenkulleri

Mintay Dış Ticaret Çorum Fabrikası			
Fabrika Binası ve Müştemilatı	**Alan (m²)**	**Birim Değer (TL/m²)**	**Toplam Değer (TL)**
Arsa Değeri	25,000	14	350,000
Fabrika Binası (4-A)*	18,110	625	11,318,750
Kreş Binası (3-A)	532	482	256,424
Güvenlik Binası (3-A)	40	482	19,280
Bina Yıpranma Değeri (%10)			(1,159,945)
Müştemilatlar, Harici Ve Müteferrik İşler (Maktuen)			200,000
Düzeltme Değeri			15,491
Genel Toplam			**11,000,000**

Kaynak: Respa Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş

Sis Turizm Gayrimenkulleri

S.İ.S. Turizm Bursa Termal Otel		
	Toplam Pazar Değeri	**Aylık Kira Değeri**
Maliyet Yaklaşımı	63,590,000	
Gelir İndirgeme	78,325,000	
Gelir Vergisi Kanunu'na İstinaden		275,000
Nihai Sonuç	**63,590,000**	**275,000**

Kaynak: Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

S.İ.S. Turizm Bursa Fomora Otel		
	Toplam Pazar Değeri	**Aylık Kira Değeri**
Maliyet Yaklaşımı	14,740,000	
Gelir İndirgeme	17,585,000	
Gelir Vergisi Kanunu'na İstinaden		70,000
Nihai Sonuç	**14,740,000**	**70,000**

Kaynak: Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

S.İ.S. Turizm Uludağ Otel		
	Toplam Pazar Değeri	**Aylık Kira Değeri**
Maliyet Yaklaşımı	33,225,000	
Gelir İndirgeme	33,820,000	
Gelir Vergisi Kanunu'na İstinaden		150,000
Nihai Sonuç	**33,225,000**	**150,000**

Kaynak: Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Gayrimenkul Değerleme (3/4)

S.İ.S. Turizm Kundu Otel	Yasal Duruma Göre	Göre
Emsal Karşılaştırma	56,300,000	57,435,000
Gelir İndirgeme	57,570,000	68,300,000
Nihai Sonuç	**56,300,000**	**57,435,000**

S.İ.S. Turizm Lara Otel	Yasal Duruma Göre	Göre
Emsal Karşılaştırma	214,130,000	215,530,000
Gelir İndirgeme	245,390,000	249,810,000
Nihai Sonuç	**214,130,000**	**215,530,000**

S.İ.S. Turizm Bodrum Otel	Toplam Pazar Değeri	Aylık Kira Değeri
Maliyet Yaklaşımı	85,510,000	
Gelir İndirgeme	99,815,000	
Gelir Vergisi Kanunu'na İstinaden		405,000
Nihai Sonuç	**85,510,000**	**405,000**

S.İ.S. Turizm Marmaris Otel	Toplam Pazar Değeri	Aylık Kira Değeri
Maliyet Yaklaşımı	25,165,000	
Gelir İndirgeme	31,875,000	
Gelir Vergisi Kanunu'na İstinaden		120,000
Nihai Sonuç	**25,165,000**	**120,000**

S.İ.S. Turizm Şişli Bina	Yasal Duruma Göre	Göre
Emsal Karşılaştırma	15,835,000	16,775,000
Gelir İndirgeme	13,650,000	14,445,000
Nihai Sonuç	**15,835,000**	**16,755,000**

S.İ.S. Turizm Bursa Osmangazi Arsa	Toplam Pazar Değeri	Aylık Kira Değeri
Maliyet Yaklaşımı	11,890,000	
Gelir İndirgeme	14,940,000	
Gelir Vergisi Kanunu'na İstinaden		49,500
Nihai Sonuç	**11,890,000**	**49,500**

S.İ.S. Turizm Milas 4 Adet Arsa	Toplam Pazar Değeri	Kira Değeri
Emsal Karşılaştırma	1,550,000	
Gelir Vergisi Kanunu'na İstinaden		6,460
Nihai Sonuç	**1,550,000**	**6,460**

S.İ.S. Turizm Yenişehir 4 Adet Arsa	Toplam Pazar Değeri	Kira Değeri
Emsal Karşılaştırma	115,000	
Gelir Vergisi Kanunu'na İstinaden		480
Nihai Sonuç	**115,000**	**480**

S.İ.S. Turizm Bayrampaşa Daire	Yasal Duruma Göre	Göre
Emsal Karşılaştırma	40,000	60,000
Gelir İndirgeme	55,000	75,000
Nihai Sonuç	**40,000**	**60,000**

S.İ.S. Turizm Nilüfer 3 Adet Daire	Toplam Pazar Değeri	Kira Değeri
Emsal Karşılaştırma	445,000	2,015
Gelir İndirgeme	485,000	
Nihai Sonuç	**445,000**	**2,015**

S.İ.S. Turizm Akatlar2 Adet Daire	Toplam Pazar Değeri	Kira Değeri
Emsal Karşılaştırma	6,510,000	21,600
Gelir İndirgeme	6,480,000	
Nihai Sonuç	**6,510,000**	**21,600**

S.İ.S. Turizm İstinye Villa	Yasal Duruma Göre	Göre
Emsal Karşılaştırma	4,770,000	6,745,000
Gelir İndirgeme	4,625,000	6,550,000
Nihai Sonuç	**4,770,000**	**6,745,000**

Kaynak: Sis Turizm'in tüm gayrimenkullerinin değerlemesi Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Tarafından yapılmıştır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Gayrimenkul Değerleme (4/4)

S.İ.S. Turizm Uluca Pasajı 2 Adet İşyeri	Toplam Pazar Değeri	Kira Değeri
Emsal Karşılaştırma	200,000	860
Gelir İndirgeme	206,400	
Nihai Sonuç	**200,000**	**860**

S.İ.S. Turizm Mudanya Villa	Mevcut Durumu İtibariyle Toplam Pazar Değeri	Tamamlanması Halindeki Toplam Pazar Değeri	Tamamlanması Halindeki Aylık Toplam Kira Değeri
Emsal Karşılaştırma	180,000	405,000	1,800
Gelir İndirgeme		430,000	
Nihai Sonuç	**180,000**	**405,000**	**1,800**

S.İ.S. Turizm Mudanya 2 Adet Daire	Toplam Pazar Değeri	Kira Değeri
Emsal Karşılaştırma	160,000	700
Gelir İndirgeme	170,000	
Nihai Sonuç	**160,000**	**700**

S.İ.S. Turizm Mudanya 25 Daire ve İşyeri	Toplam Pazar Değeri	Kira Değeri
Emsal Karşılaştırma	3,130,000	12,760
Gelir İndirgeme	3,830,000	
Nihai Sonuç	**3,130,000**	**12,760**

S.İ.S. Turizm Ege Pasajı	Toplam Pazar Değeri	Kira Değeri
Emsal Karşılaştırma	2,525,000	10,875
Gelir İndirgeme	2,610,000	
Nihai Sonuç	**2,525,000**	**10,875**

Kaynak: Sis Turizm'in tüm gayrimenkullerinin değerlemesi Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Tarafından yapılmıştır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Bursa Kongre Merkezi

Sis Turizm Yönetimi mevcut yasal Pazar değeri 11.89 milyon TL olan Bursa ili Osmangazi İlçesinde yer alan Sis Turizm'e ait arsa üzerinde bir kongre merkezi projesi planlamaktadır. Proje şuan inşaat ruhsatı alınmak üzere belediyeye müracaat aşamasındadır.

İNA hesaplamasında kullanılan nakit akışları, Şirket Yönetimi tarafından belirlenen hedef ve stratejiler doğrultusunda temin edilen projeksiyonlara dayalıdır. Planlanan projeler içerisinde yer alan Bursa Kongre Merkezi'nin bugünkü değer hesaplaması tabloda gösterilmiştir.

Sabit indirgeme oranının ve nihai değer varsayımlarının tahmini nakit akımlarına uygulanması ile Bursa Kongre Merkezi Projesi'nin İNA metodolojisine göre hesaplanan değeri 15.5 milyon TL'dir.

Bursa Kongre Merkezi - İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi	4Q 2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Nihai Dönem
(TL '000)														
Toplam Gelirler				4,524	5,072	5,688	6,378	7,151	8,019	8,992	10,084	11,308	12,681	13,188
Nihai dönem büyüme oranı													4.0%	
Toplam Giderler				(1,130)	(1,209)	(1,294)	(1,384)	(1,481)	(1,585)	(1,696)	(1,814)	(1,941)	(2,077)	(2,160)
Operasyonel Kar (EBITDA)				**3,394**	**3,863**	**4,394**	**4,993**	**5,670**	**6,434**	**7,297**	**8,270**	**9,367**	**10,604**	**11,028**
Amortisman (-)				(543)	(543)	(543)	(543)	(543)	(543)	(543)	(543)	(543)	(543)	(258)
Operasyonel Kar (EBIT)				**2,851**	**3,321**	**3,851**	**4,451**	**5,128**	**5,892**	**6,754**	**7,727**	**8,824**	**10,061**	**10,770**
Faiz Ödemesi		(827)	(824)	(910)	(720)	(527)	(335)	(143)						
Vergi Öncesi Kar (EBT)		(827)	(824)	1,941	2,600	3,325	4,116	4,984	5,892	6,754	7,727	8,824	10,061	10,770
Vergi Gideri		-	-	(388)	(520)	(665)	(823)	(997)	(1,178)	(1,351)	(1,545)	(1,765)	(2,012)	(2,154)
Amortisman (+)				543	543	543	543	543	543	543	543	543	543	258
Finansman		8,806	6,942											
Yatırım Harcaması		(8,806)	(6,942)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(258)
Anapara Ödemesi				(3,150)	(3,150)	(3,150)	(3,150)	(3,150)						
Borçtan arındırılmış net işletme sermayesi değişimi				(362)	(44)	(49)	(55)	(62)	(69)	(78)	(87)	(98)	(110)	(41)
Dağıtıma hazır borçtan arındırılmış nakit akımı		**(827)**	**(824)**	**(1,416)**	**(571)**	**4**	**630**	**1,319**	**5,187**	**5,868**	**6,637**	**7,504**	**8,482**	**8,575**
İşletme Sermayesi İhtiyacı /Satışlar	8.0%													
Sermaye maliyeti	17.1%													
İndirgeme faktörü	0.98	0.89	0.76	0.65	0.55	0.47	0.40	0.34	0.29	0.25	0.21	0.18	0.16	0.16
Bugünkü değer--borçtan arındırılmış nakit akımı	**-**	**(735)**	**(625)**	**(917)**	**(315)**	**2**	**254**	**454**	**1,524**	**1,472**	**1,422**	**1,372**	**1,324**	**10,204**
Bugünkü değer -- tahmini dönem	5,231													
Bugünkü değer -- nihai dönem	10,204													
Toplam Proje Değeri	**15,436**													

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

Bursa Kongre Merkezi - Özsermaye Maliyeti	
30.09.2012	**TL**
Riskten Arındırılmış Oran	2.2%
Ülke risk primi	2.7%
Özsermaye Piyasa Risk Primi	5.0%
Enflasyon Farkı	3.6%
Şirkete Özgü Risk Çarpanları	5.0%
İşlem görmemiş aktif beta	0.57
Borç/piyasa değeri- benzer şirketler	32%
İşlem görmüş aktif beta	0.71
Özsermaye Maliyeti	**17.1%**

Kaynak: Capital IQ, KPMG Analizi

Bursa Kongre Merkezi - Duyarlılık Analizi						
Proje Değeri		Nihai Büyüme Oranı				
(TL '000)		**2.0%**	**3.0%**	**4.0%**	**5.0%**	**6.0%**
İndirgeme Oranı	15.1%	18,789	19,919	21,253	22,851	24,798
	16.1%	16,146	17,029	18,059	19,273	20,728
	17.1%	13,932	14,631	15,436	16,374	17,481
	18.1%	12,062	12,621	13,258	13,992	14,848
	19.1%	10,471	10,921	11,431	12,012	12,683

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm Net Aktif Değerlemesi
Şişli Otel

Sis Turizm Yönetimi mevcut yasal Pazar değeri 16.76 milyon TL olan İstanbul ili Şişli İlçesinde yer alan Sis Turizm'e ait arsa üzerinde bir otel projesi planlamaktadır. Proje şuan fizibilite ve planlama aşamasında olup, her hangi bir ruhsat ve izin alınmamıştır.

Projenin planlama aşamasında olduğu göz önüne alınarak İNA yöntemine göre proje değeri hesaplamasında EUR bazlı %16.5'lik bir indirgeme oranı kullanılmıştır.

İNA hesaplamasında kullanılan nakit akışları, Şirket Yönetimi tarafından belirlenen hedef ve stratejiler doğrultusunda temin edilen projeksiyonlara dayalıdır. Planlanan projeler içerisinde yer alan Şişli Otel'in bugünkü değer hesaplaması tabloda gösterilmiştir.

Şişli Otel - İndirgenmiş Nakit Akımı ("İNA") Analizi

(EUR '000)	4Q 2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Nihai Dönem
Net Ciro			1,449	6,568	6,831	7,172	7,531	7,908	8,303	8,718	9,154	9,612	9,852
Nihai Dönem Büyüme Oranı												2.5%	
Toplam Giderler			(791)	(2,679)	(2,760)	(2,870)	(2,985)	(3,104)	(3,228)	(3,358)	(3,492)	(3,632)	(3,722)
Operasyonel Kar (EBITDA)			**658**	**3,889**	**4,071**	**4,302**	**4,546**	**4,803**	**5,074**	**5,360**	**5,662**	**5,980**	**6,130**
Amortisman (-)			(308)	(308)	(308)	(308)	(308)	(308)	(308)	(308)	(308)	(308)	(308)
Operasyonel Kar (EBIT)			**350**	**3,581**	**3,764**	**3,995**	**4,239**	**4,496**	**4,767**	**5,053**	**5,355**	**5,673**	**5,822**
Faiz Ödemesi		(97)	(449)	(436)	(334)	(231)	(128)	(25)					
Vergi Öncesi Kar (EBT)		(97)	(99)	3,145	3,429	3,764	4,111	4,470	4,767	5,053	5,355	5,673	5,822
Vergi Gideri (20%)		-	-	(629)	(686)	(753)	(822)	(894)	(953)	(1,011)	(1,071)	(1,135)	(1,164)
Amortisman (+)			308	308	308	308	308	308	308	308	308	308	308
Finansman		5,851	2,584										
Yatırım Harcaması		(5,851)	(2,584)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(308)
Anapara Ödemesi		-	(843)	(1,687)	(1,687)	(1,687)	(1,687)	(843)					
Borçtan arındırılmış net işletme sermayesi değişimi		-	(116)	(410)	(21)	(27)	(29)	(30)	(32)	(33)	(35)	(37)	(19)
Dağıtıma hazır borçtan arındırılmış nakit akımı		**(97)**	**(751)**	**727**	**1,343**	**1,604**	**1,880**	**3,010**	**4,089**	**4,317**	**4,556**	**4,809**	**4,638**
İşletme Sermayesi İhtiyacı /Satışlar	8.0%												
Sermaye Maliyeti	16.5%												
													7.1
İndirgeme faktörü	0.98	0.89	0.77	0.66	0.56	0.48	0.42	0.36	0.31	0.26	0.23	0.19	0.2
Bugünkü değer--borçtan arındırılmış nakit akım	**-**	**(87)**	**(574)**	**478**	**757**	**776**	**781**	**1,073**	**1,251**	**1,134**	**1,027**	**930**	**6,404**
Bugünkü değer -- tahmini dönem	7,546												
Bugünkü değer -- nihai dönem	6,404												
Toplam Proje Değeri ('000 EUR)	**13,950**												
Toplam Proje Değeri ('000 TL)	**32,224**												

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

Şişli Otel - Özsermaye Maliyeti

30.09.2012	EUR
Riskten Arındırılmış Oran	2.2%
Ülke risk primi	2.7%
Özsermaye Piyasa Risk Primi	5.0%
Şirkete (Projeye) Özgü Risk Çarpanları	8.0%
İşlem görmemiş aktif beta	0.57
Borç/piyasa değeri- benzer şirketler	32%
İşlem görmüş aktif beta	0.71
Özsermaye Maliyeti	**16.5%**

Kaynak: Capital IQ, KPMG Analizi

Şişli Otel - Duyarlılık Analizi

Proje Değeri		Nihai Büyüme Oranı				
('000 EUR)		0.5%	1.5%	2.5%	3.5%	4.5%
İndirgeme Oranı	14.5%	16,207	16,862	17,625	18,528	19,610
	15.5%	14,509	15,030	15,631	16,331	17,160
	16.5%	13,053	13,471	**13,950**	14,502	15,145
	17.5%	11,794	12,134	12,519	12,958	13,466
	18.5%	10,699	10,976	11,289	11,643	12,047

Kaynak: KPMG analizi

Sabit indirgeme oranının ve nihai değer varsayımlarının tahmini nakit akımlarına uygulanması ile Şişli Otel Proje'sinin İNA metodolojisine göre hesaplanan değeri 32.2 milyon TL (13.9 milyon Euro)'dir. EUR bazlı hesaplanan Özsermaye değeri 30.09.2012 TCMB EUR/TRY döviz alış kuru olan 2.31'den TL'ye çevrilmiştir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İçerik

- **Giriş**
- **Birleşme Oranı/Hisse Değişim Oranı Hesaplaması ve Sermaye Yapısı**
- **Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Ortaklık Yapıları**
- **Sis Turizm Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ceylan Değerlemesi**
- **Sonuç**
- **Ekler**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Piyasa Çarpanları Metodolojisi

Piyasa çarpanları analizinde, şirketlerin ŞD/Satışlar ve ŞD/VAFÖK analiz edilmiştir ve ŞD/Satışlar çarpanları dikkate alınmıştır.

Sis Sayılgan İplik Turizm - Piyasa Çarpanları Metodolojisi								
			ŞD/Satışlar			ŞD/VAFÖK		
Firma Adı	Yıl Sonu	Son 12 ay (LTM)	2010	2011	2012 LTM	2010	2011	2012 LTM
Altinyunus Cesme	31/12/2011	30/09/2012	8.1x	6.1x	5.8x	nm	nm	n/a
Gulf Hotel Group B.S.C.	31/12/2011	30/09/2012	2.5x	2.8x	2.6x	6.4x	8.0x	6.8x
Les Hôtels Baverez S.A.	31/12/2011	30/06/2012	3.0x	2.6x	2.4x	27.1x	18.6x	18.1x
Ont Carpati Sa Bucuresti	31/12/2011	31/12/2011	1.8x	2.1x	2.1x	nm	1.4x	1.4x
Orbis Spólka Akcyjna	31/12/2011	30/09/2012	2.3x	2.2x	2.1x	7.9x	7.3x	6.8x
Peel Hotels Plc	05/02/2012	19/08/2012	1.2x	1.2x	1.2x	7.7x	11.5x	11.4x
Pphe Hotel Group Limited	31/12/2011	30/06/2012	4.1x	2.8x	2.6x	15.2x	8.8x	8.1x
Victoria-Jungfrau Collection Ag	31/12/2011	30/06/2012	0.7x	0.7x	0.7x	6.1x	7.6x	12.5x
Abu Dhabi National Hotels Company	31/12/2011	30/09/2012	1.6x	1.5x	1.6x	8.0x	7.2x	7.0x
Millennium & Copthorne Hotels Plc	31/12/2011	30/09/2012	1.9x	1.7x	1.8x	9.4x	6.7x	8.1x
National Corporation For Tourism & Hotels	31/12/2011	30/09/2012	2.8x	2.8x	2.7x	8.5x	8.9x	9.6x
Turism, Hoteluri, Restaurante Marea Neagra S.A.	31/12/2011	31/12/2011	1.8x	1.2x	1.2x	2.2x	4.5x	4.5x
Ortalama			**2.6x**	**2.3x**	**2.2x**	**9.9x**	**8.2x**	**8.6x**
Orta Nokta			**2.1x**	**2.2x**	**2.1x**	**7.9x**	**7.6x**	**8.1x**

Piyasa Çarpanları Metodolojisi- Sonuçlar	ŞD/Satışlar			ŞD/VAFÖK		
	2010	2011	2012 LTM	2010	2011	2012 LTM
Konsolide Finansallar	119,747	138,403	157,564	23,824	24,227	31,392
Seçilen Çarpan	**2.1x**	**2.2x**	**2.1x**	**7.9x**	**7.6x**	**8.1x**
Şirket Değeri	**246,977**	**297,834**	**333,726**	**189,076**	**183,612**	**252,763**
Net Borç	(284,223)	(284,223)	(284,223)	(284,223)	(284,223)	(284,223)
Özsermaye Değeri	**(37,247)**	**13,611**	**49,503**	**(95,147)**	**(100,611)**	**(31,460)**

Kaynak Capital IQ & KPMG analizi

Sis Turizm Net Borç Hesaplaması	
30.09.2012 Konsolide	**('000 TL)**
Nakit fazlası	5,552
KV Finansal Borçlar	(254,665)
UV Finansal Borçlar	(35,110)
Net Borç	**(284,223)**

Kaynak Denetim Raporu

Şirket'in Değerleme Tarihi itibariyle 284 milyon TL net borcu bulunmaktadır.

Net borcunun yüksek olması sebebi ile ŞD/VAFÖK üzerinden özsermaye değerine ulaşılamamaktadır. ŞD/Satışlar çarpanına bakıldığında ise son 12 aylık 2.1x rasyosu ile Şirket'in özsermaye değeri yaklaşık 50 milyon TL'dir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İçerik

- **Giriş**
- **Birleşme Oranı/Hisse Değişim Oranı Hesaplaması ve Sermaye Yapısı**
- **Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Ortaklık Yapıları**
- **Sis Turizm Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ceylan Değerlemesi**
- **Sonuç**
- **Ekler**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Özsermaye Metodolojisi

Sis Turizm'in özkaynaklarının tespitinde, Sis Turizm'in 30 Eylül 2012 Değerleme Tarihi itibariyle hazırlanmış olan konsolide denetim raporundaki finansal tablolar ve Şirket'in 26 Kasım 2012 tarihinde yaptığı, 12 Aralık 2012 tarihli 8213 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan olağanüstü genel kurul toplantısında alınan karar doğrultusunda, 46,500,000 TL tutarındaki ödenmiş sermayesinin 21,000,000 TL tutarında artırılarak 67,500,000 TL'ye çıkartmış olduğu sermaye artırımın etkisinin yansıtıldığı finansal tablolar dikkate alınmıştır. Sis Turizm'in, Değerleme Tarihinden sonra sermaye artırımın etkisi yansıtılmış bilançosunda yer alan özkaynak değeri, aşağıdaki tabloda sunulduğu gibi, yaklaşık **112.8 milyon TL'dir**.

Sis Turizm Özsermaye Değeri	30.09.2012	
Özkaynaklar (TL)	Sermaye Artırım Öncesi	Sermaye Artırım Sonrası
Ana Ortaklığa ait özkaynaklar	**58,173,956**	**79,173,956**
Ödenmiş Sermaye	46,500,000	67,500,000
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	(16,280,054)	(16,280,054)
Özsermaye Enflasyon Düzeltmesi Farkları	50,615,127	50,615,127
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	69,067,341	69,067,341
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	(104,450,867)	(104,450,867)
Net Dönem Karı/Zararı	12,722,409	12,722,409
Azınlık Payları	33,630,565	33,630,565
Özkaynaklar Toplamı	**91,804,521**	**112,804,521**

Kaynak: 30.09.2012 Denetim Raporu ve Özel Amaçlı Bağımsız Denetim Raporu

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

İçerik

- **Giriş**
- **Birleşme Oranı/Hisse Değişim Oranı Hesaplaması ve Sermaye Yapısı**
- **Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Ortaklık Yapıları**
- **Sis Turizm Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Ceylan Değerlemesi**
  - Net Aktif Değer Metodolojisi
  - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
  - Özsermaye Metodolojisi
- **Sonuç**
- **Ekler**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Net Aktif Değer Yöntemi (1/2)

Ceylan Tekstil - Geçmiş dönemler bilançosu			
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Aktifler			
Dönen Varlıklar			
Nakit ve Nakit Benzerleri	72	0	72
Ticari Alacaklar	31	0	31
Diger Alacaklar	2,411	0	2,411
Stoklar	0	0	0
Diger Dönen Varlıklar	111	0	111
	2,624	**0**	**2,624**
Duran Varlıklar			
Diger Alacaklar	1		1
Finansal Yatırımlar	53,450	308	53,758
Maddi Duran Varlıklar	2	0	2
Ertelenmis Vergi Varlığı	12	0	12
Satıs Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar (Binalar)	700	6,738	7,438
	54,165	**7,046**	**61,211**
Aktif Toplamı	**56,789**	**7,046**	**63,835**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

Ceylan - Net Aktif Değeri (30.09.2012)			
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme	Düzeltilmiş Değerler
Toplam Varlıklar	56,789	7,046	63,835
Toplam Yükümlülükler	2,307	0	2,307
Ceylan - Net Aktif Değeri (30.09.2012)	**54,482**	**7,046**	**61,528**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

Ceylan Tekstil'in 30.09.2012 tarihli denetim raporuna göre toplam varlıklar 56.8 milyon TL'dir. Net Aktif Değeri ("NAD") metodu çerçevesinde Ceylan Tekstil'in toplam aktiflerinin değeri tarafımızca 63.8 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

Ceylan Tekstil'in 30 Eylül 2012 tarihi itibari ile toplam yükümlülükleri 2.3 milyon TL'dir.

Net Aktif Değeri metodolojisine göre hesaplanan Ceylan Tekstil'in özsermaye değeri yandaki tabloda sunulduğu gibi, **61.5 milyon TL**'dir.

Finansal Yatırımların detayı bir sonraki sayfada belirtilmektedir ve ilgili değerleme analizleri ilerleyen bölümlerde detaylı olarak yer almaktadır.

Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar'ın detayları bir sonraki sayfada belirtilmektedir.

3 Nisan 2009 tarihinde AC İstanbul Uluslararası Bağımsız Denetim ve SMM A.Ş tarafından Ceylan Giyim Sanayi ve Ticaret A.Ş.adına tescilli olan ve 13 Eylül 2005 tarihli Lisans Sözleşmesi ile TOB Giyim ve Sanayi Ticaret A.Ş. tarafından kullanılmakta olan Ceylan markasının Pazar değeri 3.44 milyon TL olarak hesaplanmıştır. 2011 yılı Nisan ayında bu sözleşmenin süresinin dolması ve mevcut durumda TOB Giyim ve Sanayi ile herhangi bir satış sözleşmesi olmadığı ve ayrıca değerleme tarihinin 2009 yılı olup güncel bir marka değerini yansıtmadığı gerekçesi ile Net Aktif Değeri metodolojisinde Ceylan marka değerine yer verilmemiştir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Ceylan Değerlemesi
Net Aktif Değer Yöntemi (2/2)

Ceylan - Finansal Yatırımlar				
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme		Düzeltilmiş Değerler
Mintay Dış Ticaret Tekstil ve Sanayi A.Ş.(% 99.8759)	39,950	(315)	1	39,635
Kervansaray Tekstil Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş. (%27.0)	13,500	623		14,123
Finansal Yatırımlar	**53,450**	**308**		**53,758**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi

1 Mintay Dış Ticaret Tekstil ve Sanayi A.Ş. ve Kervansaray Tekstil Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş. için yapılan değerleme analizlerine göre düzeltme yapılmıştır. Değerleme sonuçları Kervansaray için sayfa 65'te Mintay Dış Tekstil için sayfa 50'de belirtilmektedir.

Ceylan - Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar				
('000 TL)	Denetim Raporu 30.09.2012	Düzeltme		Düzeltilmiş Değerler
Yeni Bosna Bina (%51 pay)	700	6,738	2	7,438
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	**700**	**6,738**		**7,438**

Kaynak: Denetim Raporu & KPMG Analizi, Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

2 Yeni Bosna Bina'sının değerleme çalışması Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından gerçekleştirilmiştir.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Piyasa Çarpanları Metodolojisi

Piyasa çarpanları analizinde, şirketlerin ŞD/Satışlar ve ŞD/VAFÖK analiz edilmiştir ve ŞD/Satışlar çarpanları dikkate alınmıştır.

Ceylan - Piyasa Çarpanları Metodolojisi

Firmalar	Yıl Sonu	Son 12 ay (LTM)	ŞD/Satışlar 2010	ŞD/Satışlar 2011	ŞD/Satışlar LTM	ŞD/VAFÖK 2010	ŞD/VAFÖK 2011	ŞD/VAFÖK LTM
Yagi & Co., Ltd.	31/03/2012	30/09/2012	0.1x	0.1x	0.1x	4.1x	3.8x	4.0x
Munsin Garment Corp.	31/12/2011	30/09/2012	0.7x	0.6x	0.6x	7.4x	7.3x	19.5x
Fujian Septw olves Industry Co. Ltd.	31/12/2011	30/09/2012	4.2x	3.2x	2.8x	23.7x	16.4x	12.1x
Glorious Sun Enterprises Ltd.	31/12/2011	30/06/2012	0.2x	0.2x	0.2x	3.4x	2.9x	4.0x
China Lilang Limited	31/12/2011	30/06/2012	1.4x	1.1x	1.0x	6.0x	4.1x	3.6x
Lpp Spolka Akcyjna	31/12/2011	30/09/2012	3.6x	3.0x	2.4x	26.1x	17.3x	14.0x
Ted Baker Plc	28/01/2012	11/08/2012	2.0x	1.7x	1.6x	12.2x	10.8x	10.2x
Gerry Weber International Ag	31/10/2011	31/07/2012	2.4x	2.1x	1.9x	15.4x	13.4x	12.0x
Restoque Comércio E Confecções D	31/12/2011	30/09/2012	5.3x	3.9x	3.1x	26.4x	17.1x	19.7x
Gildan Activew ear Inc.	30/09/2012	30/09/2012	2.4x	2.1x	2.1x	13.3x	15.6x	15.6x
Pvh Corp.	29/01/2012	29/07/2012	1.8x	1.4x	1.4x	15.1x	10.7x	10.8x
Vistula Group Spolka Akcyjna	31/12/2011	30/09/2012	0.9x	0.8x	0.8x	8.2x	9.1x	8.8x
Kew al Kiran Clothing Limited	31/03/2012	30/09/2012	3.0x	2.3x	2.5x	10.2x	9.5x	10.8x
Hanesbrands Inc.	31/12/2011	29/09/2012	1.3x	1.2x	1.2x	11.4x	9.8x	11.5x
Ic Companys A/S	30/06/2012	30/09/2012	0.5x	0.5x	0.5x	4.3x	7.4x	6.9x
Warnaco Group Inc.	31/12/2011	29/09/2012	0.9x	0.8x	0.9x	6.7x	6.9x	7.3x
Calida Holding Ag	31/12/2011	30/06/2012	0.8x	0.9x	0.9x	5.3x	5.5x	6.0x
The Basic House Co., Ltd.	31/12/2011	30/09/2012	1.0x	0.8x	0.7x	8.1x	7.0x	7.5x
Joe'S Jeans Inc.	30/11/2011	31/08/2012	0.7x	0.7x	0.6x	9.5x	37.2x	7.5x
Moiselle International Holdings Ltd.	31/03/2012	30/09/2012	0.4x	0.5x	0.5x	2.0x	2.9x	4.0x
Ortalama			**1.7x**	**1.4x**	**1.3x**	**10.9x**	**10.7x**	**9.8x**
Orta Nokta			**1.1x**	**1.0x**	**0.9x**	**8.8x**	**9.3x**	**9.5x**

Kaynak: KPMG Analizi, Capital IQ

Şirket'in Değerleme Tarihi itibariyle 136 bin TL nakit fazlası bulunmaktadır.

Şirket'in 2010 yılı VAFÖK rakamı negatif olduğu için hesaplamada dikkate alınmamıştır. ŞD/Satışlar çarpanına bakıldığında, son 12 aylık finansallar dikkate alınarak, 2.1x rasyosu ile Şirket'in özsermaye değeri yaklaşık 48 milyon TL hesaplanmıştır.

Piyasa Çarpanları Metodolojisi- Sonuçlar	ŞD/Satışlar			ŞD/VAFÖK		
Konsolide Finansallar	59	18,765	50,996	(156)	3,805	3,305
Seçilen Çarpan	**1.1x**	**1.0x**	**0.9x**	**8.8x**	**9.3x**	**9.5x**
Şirket Değeri	**67**	**18,361**	**47,980**	**(1,381)**	**35,411**	**31,316**
Net Borç	136	136	136	136	136	136
Özsermaye Değeri	202	18,496	48,115	(1,245)	35,546	31,452

Kaynak: KPMG Analizi, Capital IQ

Ceylan Net Borç Hesaplaması	
30.09.2012 Konsolide	**('000 TL)**
Nakit fazlası	136
KV Finansal Borçlar	-
UV Finansal Borçlar	-
Net Borç	**136**

Kaynak: 30.09.2012 Denetim Raporu

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Ceylan'ın özkaynaklarının tespitinde, Ceylan'ın 30 Eylül 2012 Değerleme Tarihi itibariyle hazırlanmış olan denetim raporundaki finansal tablolar esas alınmıştır. Ceylanın, 30 Eylül 2012 tarihine ait bilançosunda yer alan özkaynak değeri, aşağıdaki tabloda sunulduğu gibi, yaklaşık **88 milyon TL'dir**.

Ceylan Özsermaye Değeri	30.09.2012
Özkaynaklar	**('000 TL)**
Ana Ortaklığa ait özkaynaklar	**51,909**
Ödenmiş Sermaye	60,000
Hisse Senedi İhraç Primleri	10,988
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	546
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	(19,431)
Net Dönem Karı/Zararı	(194)
Azınlık Payları	36,127
Özkaynaklar Toplamı	**88,036**

Kaynak: 30.09.2012 Denetim Raporu, KAP

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

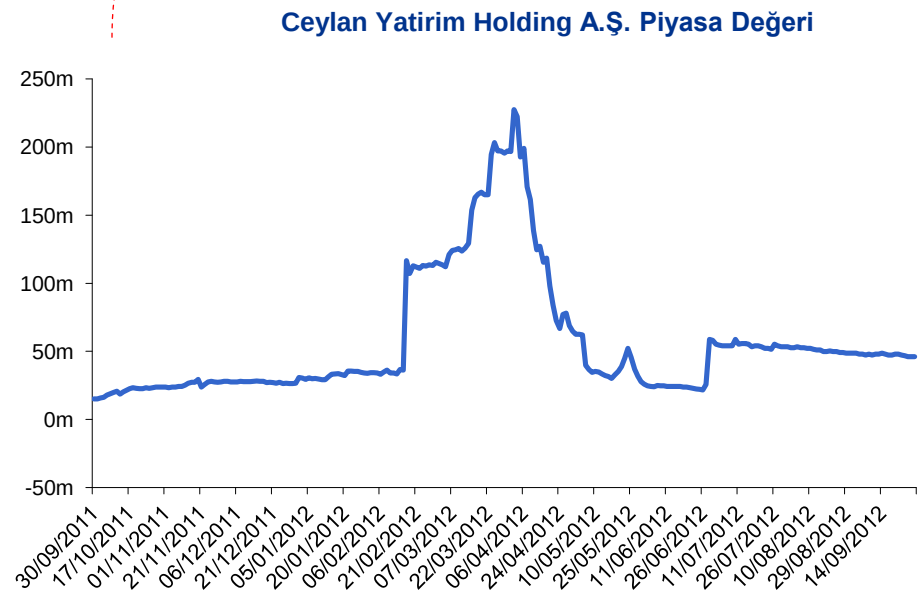
İçerik

- Giriş
- Birleşme Oranı/Hisse Değişim Oranı Hesaplaması ve Sermaye Yapısı
- Değerleme Metodolojileri ve Yaklaşım
- Sis Turizm Değerlemesi
- Ceylan Değerlemesi
- Sonuç
- Ekler

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Piyasa Değeri Metodolojisi

- Aşağıda yer alan grafikte, Ceylan'ın 1 Ekim 2011 tarihinden 1 Ekim 2012 tarihine kadar olan piyasa değerleri belirtilmektedir:



Kaynak: Capital IQ

Ceylan'nın 30.09.2011 - 30.09.2012 tarihleri arasında oluşan seçilmiş piyasa değerleri	
	Piyasa değeri (000 TL)
Maksimum değer	227,480
Minimum değer	15,026
Orta nokta	36,740
Son 1 yıl ortalaması (30.09.2011 - 30.09.2012)	56,754
Değerleme tarihi değeri (30.09.2012)	46,200

- Yukarıdaki tabloda gösterildiği gibi Ceylan'ın değerleme tarihi itibariyle piyasa değeri ise **46.2 milyon TL'dir.**

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)

- Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)’nin belirlenebilmesi için aşağıdaki varsayımlar kullanılmıştır.
  - Risksiz getiri oranı hesaplanırken, Almanya Merkez Bankası (Bundesbank) 2012 yılı Eylül ayı 30 yıllık borçlanma senetlerine ait risk varsayımı referans olarak alınmıştır. Değerleme analizinde kullanılan risksiz faiz oranı, Değerleme Tarihi itibariyle %2.2’dir.
  - Türkiye’ye özgü risk priminin %2.7 olarak belirlenmesinde, KPMG global ofislerin kurumsal finansman araştırmaları ve analizleri kullanılmıştır.
  - Özsermaye piyasa risk primi, Ibbotson Associates’in, geçmiş özsermaye risk primi, geleceğe yönelik prim tahminleri ve güncel akademik çalışmaları temel alınarak hesaplanmıştır ve %5.0 özsermaye piyasa risk primi uygulanmıştır.
  - Şirkete özgü risk priminin %3.9 olarak belirlenmesinde, sektör ve değerleme tecrübeleri baz alınarak KPMG Kurumsal Finansman araştırmaları, profesyonel tahminler ve Ibbotson kriterleri kullanılmıştır.
  - Benzer Şirketler’in aktif betalarının ortalaması göz önüne alınarak hesaplanan aktif beta 0.66’dır.
  - Şirket için özsermaye maliyeti hesaplanırken, Sis Dokuma’ya benzerlik gösterdiği düşünülen Şirketlerin borçlarının, borç ve özsermaye toplamlarına oranlarının ortalaması alınmış ve %27 kullanılmıştır.
  - Sis Dokuma’ya uygun beta çarpanını hesaplamak için; yurtiçi ve yurtdışı borsalarda işlem gören, faaliyetleri açısından Sis Dokuma’ya benzerlik gösterdiği düşünülen Ak-Al Gayrimenkul Gelistirme ve Tekstil San. A.S., Akin Tekstil A.S., Birko Birlesik Koyunlulular Mensucat Tic Ve San A.S., Birlik Mensucat Tic. ve San. Isletmeleri A.S., Gimsan Gediz Iplik ve Mensucat San. A.S., Karsu Tekstil San. ve Tic. A.S., Metem Enerji ve Tekstil San. Tic. A.S., Sanko Pazarlama Ithalat Ihracat A. S., Sonmez Filament Sentetik Iplik ve Elyaf San. A.S., Sonmez Pamuklu San. A.S., Textiles Fabicato Tejicóndor SA, RSWM Limited, Maharaja Shree Umaid Mills Ltd., Lu Thai Textile Co., Ltd., Pacific Textiles Holdings Limited, Vardhman Textiles Limited, Texhong Textile Group Ltd., Damodar Threads Ltd., Shri Lakshmi Cotsyn Ltd. firmalarının betalarının ortalamaları göz önünde bulundurulmuştur.
  - Beta analizimizde yer alan beta değerleri ortalamaları, piyasada gözlemlenen finansal yapıyı yansıtmaktadır.
  - WACC hesaplamasında, Kurumlar Vergisi Kanunu doğrultusunda, kara geçtiği yıllar için %20 vergi oranı uygulanmıştır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Dokuma
Ağırlıklandırılmış Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)

Sis Dokuma - Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti ("WACC")			30.09.2012
Riskten Arındırılmış Oran	2.2%	Borç Alma Oranı	17.0%
Ülke risk primi	2.7%		
Özsermaye Piyasa Risk Primi	5.0%	Beklenen Gelir Vergisi Oranı	20.0%
Enflasyon farkı	3.6%		
Şirkete Özgü Risk Çarpanları	3.9%		
İşlem görmemiş aktif beta	0.66		
Borç/piyasa değeri- benzer şirketler	36%		
İşlem görmüş aktif beta	0.86		
Özsermaye Maliyeti	**16.7%**	**Vergi Sonrası Borç Maliyeti**	**13.6%**
Toplam finansmandaki özsermaye oranı	73%	Toplam finansmandaki borç oranı	27%
Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (WACC)	**15.9%**		

Kaynak: KPMG Analizi & Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Beta Hesaplaması

Sis Dokuma - Beta Hesaplaması

TL Milyon

Şirket Adı	Ülke	İşlem Gördüğü Borsa	İşlem Görmüş Beta	Toplam Borç	Piyasa Değeri	Borç/ Özkaynak	Borç/ (Borç + Özkaynak)	2012 Gelir Vergisi Oranı	İşlem Görmemiş Beta
Yurtiçi									
Ak-Al Gayrimenkul Gelistirme ve Tekstil Sanayii AS	Türkiye	IBSE	0.76	2	96	2%	2%	20.0%	0.75
Akin Tekstil AS	Türkiye	IBSE	1.24	0	146	0%	0%	20.0%	1.24
Birko Birlesik Koyunlulular Mensucat Tic Ve San A S	Türkiye	IBSE	0.57	59	28	210%	68%	20.0%	0.21
Birlik Mensucat Ticaret ve Sanayi Isletmeleri AS	Türkiye	IBSE	0.77	16	12	138%	58%	20.0%	0.36
Gimsan Gediz Iplik ve Mensucat Sanayii AS	Türkiye	IBSE	1.10	0	28	0%	0%	20.0%	1.10
Karsu Tekstil Sanayii ve Ticaret A.S.	Türkiye	IBSE	1.02	52	49	105%	51%	20.0%	0.55
Metem Enerji ve Tekstil Sanayi Ticaret AS.	Türkiye	IBSE	0.75	0	56	0%	0%	20.0%	0.75
Sanko Pazarlama Ithalat Ihracat Anonim Sirketi	Türkiye	IBSE	0.67	5	134	4%	4%	20.0%	0.65
Sonmez Filament Sentetik Iplik ve Elyaf Sanayi AS	Türkiye	IBSE	0.89	0	257	0%	0%	20.0%	0.89
Sonmez Pamuklu Sanayii AS	Türkiye	IBSE	0.46	0	222	0%	0%	20.0%	0.46
Yurtdışı									
Textiles Fabicato Tejicóndor SA	Kolombiya	BVC	0.29	97	855	11%	10%	33.0%	0.27
RSWM Limited	Hindistan	BSE	1.25	478	71	672%	87%	32.5%	0.23
Maharaja Shree Umaid Mills Ltd.	Çin	BSE	1.34	40	113	35%	26%	32.5%	1.08
Lu Thai Textile Co., Ltd.	Çin	SZSE	0.58	335	1,758	19%	16%	25.0%	0.51
Pacific Textiles Holdings Limited	Hong Kong	SEHK	1.46	11	1,675	1%	1%	16.5%	1.45
Vardhman Textiles Limited	Hindistan	BSE	1.23	966	519	186%	65%	32.5%	0.55
Texhong Textile Group Ltd.	Hong Kong	SZSE	1.45	517	523	99%	50%	16.5%	0.79
Damodar Threads Ltd.	Hindistan	BSE	0.80	39	12	318%	76%	32.5%	0.25
Shri Lakshmi Cotsyn Ltd.	Hindistan	BSE	1.14	0	85	0%	0%	32.5%	1.14
		Ortalama	**0.89**			**87%**	**27%**		**0.66**
		Orta Nokta	**0.78**			**15%**	**13%**		**0.60**

Kaynak: Capital IQ, KPMG Analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Dokuma
Net İşletme Sermayesi İhtiyacı

Net işletme sermayesi ihtiyacını hesaplamak adına, operasyonel net işletme sermayesi ihtiyacı analizi gerçekleştirilmiştir. Şirket Yönetimi'nce stok devir hızı 48 gün olarak hesaplanmıştır.

Sis Dokuma - Devir Hızları (gün sayısı)	2011	9A 2012	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ticari alacaklar	199	177	188	188	188	188	188	188
Stok	78	60	48	48	48	48	48	48
Ticari Borçlar (-)	70	61	65	65	65	65	65	65

Kaynak: 30.09.2012 Denetim raporu, Yönetim Raporu, KPMG Analizi

Sis Dokuma - Net İşletme Sermayesi	2011	9A 2012	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ticari alacaklar	32,404	42,773	44,821	42,269	44,538	44,828	41,842	40,826
Stok	12,927	14,574	11,277	10,198	10,626	10,711	9,870	9,324
Ticari borçlar (-)	(11,518)	(14,916)	(15,347)	(13,878)	(14,461)	(14,577)	(13,432)	(12,689)
Net işletme sermayesi	**33,812**	**42,431**	**40,751**	**38,589**	**40,703**	**40,963**	**38,280**	**37,461**
Net satışlar	59,427	65,144	86,950	82,000	86,400	86,964	81,170	79,200
Satışların maliyeti (-)	(60,327)	(66,064)	(85,750)	(77,545)	(80,800)	(81,450)	(75,050)	(70,900)
Net işletme sermayesinin gelire %'si	56.9%	65.1%	46.9%	47.1%	47.1%	47.1%	47.2%	47.3%
Net işletme sermayesi değişimi	**445**	**na**	**6,939**	**(2,162)**	**2,114**	**260**	**(2,683)**	**(819)**

Kaynak: 30.09.2012 Denetim raporu, Yönetim Raporu, KPMG Analizi

Net İşletme Sermayesi Nihai Dönem Hesaplaması	
Satışlar, Tahmini son dönem	79,200
Satışlar (nihai büyüme)	82,368
Satışlar farkı	3,168
Net işletme Sermayesi /Satışlar Tahmini Son dönem	47.3%
Net işletme Sermayesi Değişimi Nihai Dönem	1,498

Kaynak: 30.09.2012 Denetim raporu, Yönetim Raporu, KPMG Analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)

- Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)’nin belirlenebilmesi için aşağıdaki varsayımlar kullanılmıştır.
  - Risksiz getiri oranı hesaplanırken, Almanya Merkez Bankası (Bundesbank) 2012 yılı Eylül ayı 30 yıllık borçlanma senetlerine ait risk varsayımı referans olarak alınmıştır. Değerleme analizinde kullanılan risksiz faiz oranı, Değerleme Tarihi itibariyle %2.2’dir.
  - Türkiye’ye özgü risk priminin %2.7 olarak belirlenmesinde, KPMG global ofislerin kurumsal finansman araştırmaları ve analizleri kullanılmıştır.
  - Özsermaye piyasa risk primi, Ibbotson Associates’in, geçmiş özsermaye risk primi, geleceğe yönelik prim tahminleri ve güncel akademik çalışmaları temel alınarak hesaplanmıştır ve %5.0 özsermaye piyasa risk primi uygulanmıştır.
  - Şirket’e özgü risk priminin %3.9 olarak belirlenmesinde, sektör ve değerleme tecrübeleri baz alınarak KPMG Kurumsal Finansman araştırmaları, profesyonel tahminler ve Ibbotson kriterleri kullanılmıştır.
  - Benzer Şirketler’in aktif betalarının ortalaması göz önüne alınarak hesaplanan aktif beta 0.57’dir.
  - Şirket için özsermaye maliyeti hesaplanırken, Sis Turizm’e benzerlik gösterdiği düşünülen Şirketlerin borçlarının, borç ve özsermaye toplamlarına oranlarının ortalaması alınmış ve %24 kullanılmıştır.
  - Sis Turizm’e uygun beta çarpanını hesaplamak için; yurtiçi ve yurtdışı borsalarda işlem gören, faaliyetleri açısından Sis Turizm’e benzerlik gösterdiği düşünülen Accor SA, Altinyunus Cesme, Club Méditerranée, Gulf Hotel Group B.S.C., I Grandi Viaggi, Intercontinental Hotels Group plc, Les Hôtels Baverez S.A., ONT Carpati SA Bucuresti, Orbis Spólka Akcyjna, Peel Hotels Plc, PPHE Hotel Group Limited, Tourism Enterprise Company, Victoria-Jungfrau Collection AG, Abu Dhabi National Hotels Company, Amathus Public Ltd., Millennium & Copthorne Hotels plc, National Corporation for Tourism & Hotels, NH Hoteles S.A., The Rezidor Hotel Group, Turism, Hoteluri, Restaurante Marea Neagra S.A.firmalarının betalarının ortalamaları göz önünde bulundurulmuştur.
  - Beta analizimizde yer alan beta değerleri ortalamaları, piyasada gözlemlenen finansal yapıyı yansıtmaktadır.
  - WACC hesaplaması EUR cinsinden hesaplanmıştır.
  - WACC hesaplamasında, Kurumlar Vergisi Kanunu doğrultusunda, kara geçtiği yıllar için %20 vergi oranı uygulanmıştır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm
Ağırlıklandırılmış Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)

Sis Turizm - Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti ("WACC") 30.09.2012 - EUR			
Riskten Arındırılmış Oran	2.2%	Borç Alma Oranı	8.8%
Ülke risk primi	2.7%		
Özsermaye Piyasa Risk Primi	5.0%	Beklenen Gelir Vergisi Oranı	20.0%
Şirkete Özgü Risk Çarpanları	3.9%		
İşlem görmemiş aktif beta	0.57		
Borç/piyasa değeri- benzer şirketler	32%		
İşlem görmüş aktif beta	0.71		
Özsermaye Maliyeti	**12.4%**	**Vergi Sonrası Borç Maliyeti**	**7.1%**
Toplam finansmandaki özsermaye oranı	76%	Toplam finansmandaki borç oranı	24%
Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (WACC)	**11.1%**		

Kaynak: KPMG Analizi & Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Beta Hesaplaması

Sis Turizm beta hesaplaması aynı zamanda planlanan projeler içerisinde yer alan Şişli Otel projesinin özsermaye maliyeti hesaplamasında kullanılmıştır.

Sis Turizm - Beta Hesaplaması

Milyon EUR

Şirket Adı	Ülke	İşlem Gördüğü Borsa	İşlem Görmüş Beta	Toplam Borç	Piyasa Değeri	Borç/ Özkaynak	Borç/ (Borç + Özkaynak)	2012 Gelir Vergisi Oranı	İşlem Görmemiş Beta
Grup 1									
Accor SA	Fransa	ENXTPA	0.92	2,281	5,898	39%	28%	33.3%	0.73
Altinyunus Cesme	Türkiye	IBSE	0.60	3	47	6%	5%	20.0%	0.57
Club Méditerranée	Fransa	ENXTPA	1.14	118	394	30%	23%	33.3%	0.95
Gulf Hotel Group B.S.C.	Bahrain	BAX	0.21	0	212	0%	0%	0.0%	0.21
I Grandi Viaggi	İtalya	BIT	0.46	33	21	156%	61%	31.4%	0.22
Intercontinental Hotels Group plc	İngiltere	LSE	0.95	491	5,905	8%	8%	24.0%	0.89
Les Hôtels Baverez S.A.	Fransa	ENXTPA	0.64	4	76	5%	5%	33.3%	0.62
ONT Carpati SA Bucuresti	Romanya	RASDAQ	0.77	0	5	0%	0%	16.0%	0.77
Orbis Spółka Akcyjna	Polonya	WSE	0.66	0	434	0%	0%	19.0%	0.66
Peel Hotels Plc	İngiltere	AIM	0.56	16	6	249%	71%	24.0%	0.19
PPHE Hotel Group Limited	Hollanda	LSE	0.90	512	114	448%	82%	25.0%	0.21
Tourism Enterprise Company	Suudi Arabistan	SASE	0.72	0	75	0%	0%	20.0%	0.72
Victoria-Jungfrau Collection AG	İsviçre	SWX	0.29	30	41	74%	43%	21.2%	0.18
Grup 2									
Abu Dhabi National Hotels Company	Birleşik Arap Emirlikleri	ADX	0.46	298	371	80%	45%	55.0%	0.34
Amathus Public Ltd.	Kıbrıs	CSE	0.48	0	7	0%	0%	10.0%	0.48
Millennium & Copthorne Hotels plc	İngiltere	LSE	1.19	464	1,976	23%	19%	24.0%	1.01
National Corporation for Tourism & Hotels	Birleşik Arap Emirlikleri	ADX	0.37	86	237	36%	27%	55.0%	0.32
NH Hoteles S.A.	İspanya	CATS	1.72	1,064	592	180%	64%	30.0%	0.76
The Rezidor Hotel Group	Belçika	OM	1.19	17	430	4%	4%	34.0%	1.16
Turism, Hoteluri, Restaurante Marea Neagra S.A.	Romanya	BVB	0.38	0	9	0%	0%	16.0%	0.38
	Grup 1 ortalama		**0.68**			**78%**	**25%**		**0.53**
	Grup 2 ortalama		**0.83**			**46%**	**23%**		**0.64**
	Ortalama		**0.73**			**67%**	**24%**		**0.57**
	Medyan		**0.65**			**16%**	**13%**		**0.60**

Kaynak: Capital IQ, KPMG Analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Net İşletme Sermayesi İhtiyacı

Net işletme sermayesi ihtiyacını hesaplamak adına, operasyonel net işletme sermayesi ihtiyacı analizi gerçekleştirilmiştir.

Devir Hızları (gün sayısı)	2010	2011	9A 2012	3A 2012	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ticari alacaklar	21	36	95	28	36	36	36	36	36	36
Stok	8	11	14	10	11	11	11	11	11	11
Ticari Borçlar (-)	114	101	160	108	101	101	101	101	101	101

Kaynak: 30.09.2012 Denetim raporu, Yönetim Raporu, KPMG Analizi

Net İşletme Sermayesi										
('000 TL)	**2010**	**2011**	**9A 2012**	**3A 2012**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
Ticari alacaklar	1,923	3,338	10,422	2,837	3,575	3,690	3,798	3,898	3,999	4,099
Stok	450	525	745	517	780	792	806	818	830	843
Ticari borçlar (-)	(6,107)	(4,865)	(8,423)	(5,755)	(5,349)	(5,433)	(5,523)	(5,606)	(5,691)	(5,777)
Net işletme sermayesi	**(3,735)**	**(1,002)**	**2,744**	**(2,401)**	**(994)**	**(951)**	**(919)**	**(890)**	**(862)**	**(836)**
Net satışlar	34,126	33,502	29,717	8,969	35,877	37,034	38,123	39,121	40,136	41,135
Satışların maliyeti (-)	(19,571)	(17,499)	(14,240)	(4,809)	(19,237)	(19,541)	(19,864)	(20,161)	(20,467)	(20,776)
Net işletme sermayesinin gelire %'si	(10.9%)	(3.0%)	9.2%	(26.8%)	(2.8%)	(2.6%)	(2.4%)	(2.3%)	(2.1%)	(2.0%)
Net işletme sermayesi değişimi	**na**	**2,732**	**na**	**na**	**9**	**43**	**32**	**29**	**28**	**26**

Kaynak: 30.09.2012 Denetim raporu, Yönetim Raporu, KPMG Analizi

Net İşletme Sermayesi Nihai Dönem Hesaplaması	
Satışlar, Tahmini son dönem	41,135
Satışlar (nihai büyüme)	42,780
Satışlar farkı	1,645
Net işletme Sermayesi /Satışlar Tahmini Son dönem	2.0%
Net işletme Sermayesi Değişimi Nihai Dönem	33

Kaynak: 30.09.2012 Denetim raporu, Yönetim Raporu, KPMG Analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)

- Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)’nin belirlenebilmesi için aşağıdaki varsayımlar kullanılmıştır.
  - Risksiz getiri oranı hesaplanırken, Almanya Merkez Bankası (Bundesbank) 2012 yılı Eylül ayı 30 yıllık borçlanma senetlerine ait risk varsayımı referans olarak alınmıştır. Değerleme analizinde kullanılan risksiz faiz oranı, Değerleme Tarihi itibariyle %2.2’dir.
  - Türkiye’ye özgü risk priminin %2.7 olarak belirlenmesinde, KPMG global ofislerin kurumsal finansman araştırmaları ve analizleri kullanılmıştır.
  - Özsermaye piyasa risk primi, Ibbotson Associates’in, geçmiş özsermaye risk primi, geleceğe yönelik prim tahminleri ve güncel akademik çalışmaları temel alınarak hesaplanmıştır ve %5.0 özsermaye piyasa risk primi uygulanmıştır.
  - Şirkete özgü risk priminin %3.9 olarak belirlenmesinde, sektör ve değerleme tecrübeleri baz alınarak KPMG Kurumsal Finansman araştırmaları, profesyonel tahminler ve Ibbotson kriterleri kullanılmıştır.
  - Benzer Şirketler’in aktif betalarının ortalaması göz önüne alınarak hesaplanan aktif beta 0.77dir.
  - Şirket için özsermaye maliyeti hesaplanırken, Mintay Dış Ticaret’e benzerlik gösterdiği düşünülen Şirketlerin borçlarının, borç ve özsermaye toplamlarına oranlarının ortalaması alınmış ve %15 kullanılmıştır.
  - Mintay Dış Ticaret’e uygun beta çarpanını hesaplamak için; yurtdışı borsalarda işlem gören, faaliyetleri açısından Mintay Dış Ticaret’e benzerlik gösterdiği düşünülen Crymson Co. Ltd., Jaihind Synthetics Limited, Yagi & Co., Ltd., Liaoning Times Garments I/E Inc., Munsin Garment Corp., Naigai Co., Ltd., RISA International Limited, Fujian Septwolves Industry Co. Ltd., Glorious Sun Enterprises Ltd., Adolfo Dominguez SA, China Lilang Limited, KINGHERO AG, LPP Spolka Akcyjna, Ted Baker plc, Gerry Weber International AG, Restoque Comércio e Confecções de Roupas SA, Gildan Activewear Inc., PVH Corp., Vistula Group Spolka Akcyjna, Kewal Kiran Clothing Limited, Hanesbrands Inc., IC Companys A/S, Warnaco Group Inc., Calida Holding AG, The Basic House Co., Ltd. Joe's Jeans Inc., Moiselle International Holdings Ltd. firmalarının betalarının ortalamaları göz önünde bulundurulmuştur.
  - Beta analizimizde yer alan beta değerleri ortalamaları, piyasada gözlemlenen finansal yapıyı yansıtmaktadır.
  - WACC hesaplamasında, Kurumlar Vergisi Kanunu doğrultusunda, kara geçtiği yıllar için %20 vergi oranı uygulanmıştır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Mintay Dış Ticaret
Ağırlıklandırılmış Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)

Mintay Dış Ticaret - Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti ("WACC")			
30.09.2012			
Riskten Arındırılmış Oran	2.2%	Borç Alma Oranı	17.0%
Ülke risk primi	2.7%		
Özsermaye Piyasa Risk Primi	5.0%	Beklenen Gelir Vergisi Oranı	20.0%
Enflasyon farkı	3.6%		
Şirkete Özgü Risk Çarpanları	3.9%		
İşlem görmemiş aktif beta	0.77		
Borç/piyasa değeri- benzer şirketler	18%		
İşlem görmüş aktif beta	0.88		
Özsermaye Maliyeti	**16.8%**	**Vergi Sonrası Borç Maliyeti**	**13.6%**
Toplam finansmandaki özsermaye oranı	85%	Toplam finansmandaki borç oranı	15%
Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (WACC)	**16.4%**		

Kaynak: KPMG Analizi & Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Mintay Dış Ticaret
Beta Hesaplaması

Mintay Dış Ticaret hazır giyim sektöründe yurtiçi ve yurtdışı piyasalara gömlek üretimi ve satışı yapmaktadır. Grup 1, hazır giyim sektöründe ithalat ve ihracatın yaygın olduğu firmaları kapsamaktadır. Grup 2 ise hazır giyim sektöründe üretici yurt dışı firmalarıdır.

Mintay Dış Ticaret - Beta Hesaplaması

TL Milyon

Şirket Adı	Ülke	İşlem Gördüğü Borsa	İşlem Görmüş Beta	Toplam Borç	Piyasa Değeri	Borç/ Özkaynak	Borç/ (Borç + Özkaynak)	2012 Gelir Vergisi Oranı	İşlem Görmemiş Beta
Grup 1									
Crymson Co. Ltd.	Japonya	JASDAQ	0.47	0	9	0%	0%	38.0%	0.47
Jaihind Synthetics Limited	Hindistan	BSE	0.23	0	1	0%	0%	32.5%	0.23
Yagi & Co., Ltd.	Japonya	OSE	0.30	135	271	50%	33%	38.0%	0.23
Liaoning Times Garments I/E Inc.	Çin	SHSE	0.61	152	293	52%	34%	25.0%	0.44
Munsin Garment Corp.	Tayvan	GTSM	0.70	16	59	27%	21%	17.0%	0.57
Naigai Co., Ltd.	Çin	TSE	0.59	37	77	48%	33%	38.0%	0.46
RISA International Limited	Hindistan	BSE	0.16	0	3	4%	4%	32.5%	0.16
Grup 2									
Fujian Septw olves Industry Co. Ltd.	Çin	SEHK	0.49	0	2,997	0%	0%	25.0%	0.49
Glorious Sun Enterprises Ltd.	Hong Kong	SEHK	0.85	18	550	3%	3%	16.5%	0.83
Adolfo Dominguez SA	İspanya	CATS	1.18	67	87	77%	43%	30.0%	0.77
China Lilang Limited	Çin	SEHK	1.14	87	1,136	8%	7%	25.0%	1.08
KINGHERO AG	Almanya	DB	0.98	0	147	0%	0%	29.5%	0.98
LPP Spolka Akcyjna	Polonya	WSE	0.55	173	4,119	4%	4%	19.0%	0.53
Ted Baker plc	İngiltere	LSE	0.47	74	1,085	7%	6%	24.0%	0.45
Gerry Weber International AG	Almanya	DB	0.62	59	3,404	2%	2%	29.5%	0.61
Restoque Comércio e Confecções de Roupas SA	Brezilya	BOVESPA	0.76	502	1,384	36%	27%	34.0%	0.62
Gildan Activew ear Inc.	Kanada	TSX	0.99	336	6,919	5%	5%	26.0%	0.96
PVH Corp.	ABD	NYSE	1.96	3,361	11,889	28%	22%	40.0%	1.67
Vistula Group Spolka Akcyjna	Polonya	WSE	0.89	128	50	255%	72%	19.0%	0.29
Kew al Kiran Clothing Limited	Hindistan	BSE	0.58	5	282	2%	2%	32.5%	0.58
Hanesbrands Inc.	ABD	NYSE	1.90	3,398	5,595	61%	38%	40.0%	1.39
IC Companys A/S	Danimarka	CPSE	1.12	159	521	31%	23%	25.0%	0.91
Warnaco Group Inc.	ABD	NYSE	1.51	458	3,814	12%	11%	40.0%	1.41
Calida Holding AG	İsviçre	SWX	0.67	0	390	0%	0%	21.2%	0.67
The Basic House Co., Ltd.	Güney Kore	KOSE	1.42	114	522	22%	18%	24.2%	1.22
Joe's Jeans Inc.	ABD	NasdaqCM	1.59	5	127	4%	4%	40.0%	1.55
Moiselle International Holdings Ltd.	Hong Kong	SEHK	1.25	0	120	0%	0%	16.5%	1.25
		Grup 1 Ortalama	**0.44**			**0.26**	**0.18**	**0.32**	**0.37**
		Grup 1 Orta Nokta	**0.47**			**0.27**	**0.21**	**0.32**	**0.44**
		Grup 2 Ortalama	**1.05**			**0.28**	**0.14**	**0.28**	**0.91**
		Grup 2 Orta Nokta	**0.99**			**0.06**	**0.06**	**0.26**	**0.87**
		Ortalama	**0.89**			**0.27**	**0.15**	**0.29**	**0.77**
		Orta Nokta	**0.76**			**0.07**	**0.06**	**0.29**	**0.62**

Kaynak: Capital IQ, KPMG Analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Mintay Dış Ticaret
Net İşletme Sermayesi İhtiyacı

Mintay Dış Ticaret - Devir Hızları (gün sayısı)										
	2010	2011	9A 2012	3A 2012	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ticari alacaklar	25	96	145	60	60	60	60	60	60	60
Stok	17	4	46	11	11	11	11	11	11	11
Ticari Borçlar (-)	43	1	76	22	22	22	22	22	22	22

Mintay Dış Ticaret - Net İşletme Sermayesi										
('000 TL)	2010	2011	9A 2012	3A 2012	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ticari alacaklar	3,369	14,357	18,061	3,225	6,338	8,898	9,819	11,559	13,500	16,149
Stok	2,333	558	5,097	442	988	1,419	1,531	1,802	2,105	2,518
Ticari borçlar (-)	(5,729)	(148)	(8,465)	(911)	(2,034)	(2,921)	(3,152)	(3,710)	(4,333)	(5,184)
Net işletme sermayesi	**(27)**	**14,767**	**14,692**	**2,757**	**5,291**	**7,396**	**8,199**	**9,651**	**11,272**	**13,484**
Net satışlar	49,771	54,754	33,600	4,821	38,421	53,946	59,529	70,078	81,843	97,904
Satışların maliyeti (-)	(48,752)	(52,684)	(30,078)	(3,733)	(33,811)	(48,551)	(52,386)	(61,669)	(72,022)	(86,155)
Net işletme sermayesinin gelire %'si	0%	27%	44%	57%	14%	14%	14%	14%	14%	14%
Net işletme sermayesi değişimi	**na**	**14,794**	**(7,107)**	**(2,369)**	**(9,475)**	**2,105**	**802**	**1,453**	**1,620**	**2,212**

Kaynak: 30.09.2012 Denetim raporu, Yönetim Raporu, KPMG Analizi

Net İşletme Sermayesi Nihai Dönem Hesaplaması	
Satışlar, Tahmini son dönem	97,904
Satışlar (nihai büyüme)	101,820
Satışlar farkı	3,916
Net işletme Sermayesi /Satışlar Tahmini Son dönem	13.8%
Net işletme Sermayesi Değişimi Nihai Dönem	539

Kaynak: 30.09.2012 Denetim raporu, Yönetim Raporu, KPMG Analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)

- Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)’nin belirlenebilmesi için aşağıdaki varsayımlar kullanılmıştır.
  - Risksiz getiri oranı hesaplanırken, Almanya Merkez Bankası (Bundesbank) 2012 yılı Eylül ayı 30 yıllık borçlanma senetlerine ait risk varsayımı referans olarak alınmıştır. Değerleme analizinde kullanılan risksiz faiz oranı, Değerleme Tarihi itibariyle %2.2’dir.
  - Türkiye’ye özgü risk priminin %2.7 olarak belirlenmesinde, KPMG global ofislerin kurumsal finansman araştırmaları ve analizleri kullanılmıştır.
  - Özsermaye piyasa risk primi, Ibbotson Associates’in, geçmiş özsermaye risk primi, geleceğe yönelik prim tahminleri ve güncel akademik çalışmaları temel alınarak hesaplanmıştır ve %5.0 özsermaye piyasa risk primi uygulanmıştır.
  - Şirkete özgü risk priminin %3.9 olarak belirlenmesinde, sektör ve değerleme tecrübeleri baz alınarak KPMG Kurumsal Finansman araştırmaları, profesyonel tahminler ve Ibbotson kriterleri kullanılmıştır.
  - Benzer Şirketler’in aktif betalarının ortalaması göz önüne alınarak hesaplanan aktif beta 0.91’dir.
  - Şirket için özsermaye maliyeti hesaplanırken, Mintay Tekstil’e benzerlik gösterdiği düşünülen Şirketlerin borçlarının, borç ve özsermaye toplamlarına oranlarının ortalaması alınmış ve %28 kullanılmıştır.
  - Mintay Tekstil’e uygun beta çarpanını hesaplamak için; yurtdışı borsalarda işlem gören, faaliyetleri açısından Mintay Tekstil’e benzerlik gösterdiği düşünülen Fujian Septwolves Industry Co. Ltd., Glorious Sun Enterprises Ltd., Adolfo Dominguez SA, China Lilang Limited, LPP Spolka Akcyjna, Ted Baker plc, Gerry Weber International AG, Restoque Comércio e Confecções de Roupas SA, Gildan Activewear Inc., PVH Corp., Vistula Group Spolka Akcyjna, Kewal Kiran Clothing Limited, Hanesbrands Inc., IC Companys A/S, Warnaco Group Inc., Calida Holding AG, The Basic House Co., Ltd., Joe's Jeans Inc., Moiselle International Holdings Ltd. firmalarının betalarının ortalamaları göz önünde bulundurulmuştur.
  - Beta analizimizde yer alan beta değerleri ortalamaları, piyasada gözlemlenen finansal yapıyı yansıtmaktadır.
  - WACC hesaplamasında, Kurumlar Vergisi Kanunu doğrultusunda, kara geçtiği yıllar için %20 vergi oranı uygulanmıştır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Mintay Tekstil
Ağırlıklandırılmış Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)

Mintay Tekstil - Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti ("WACC")			30.09.2012
Riskten Arındırılmış Oran	2.2%	Borç Alma Oranı	17.0%
Ülke risk primi	2.7%		
Özsermaye Piyasa Risk Primi	5.0%	Beklenen Gelir Vergisi Oranı	20.0%
Enflasyon farkı	3.6%		
Şirkete Özgü Risk Çarpanları	3.9%		
İşlem görmemiş aktif beta	0.91		
Borç/piyasa değeri- benzer şirketler	38%		
İşlem görmüş aktif beta	1.19		
Özsermaye Maliyeti	**18.4%**	**Vergi Sonrası Borç Maliyeti**	**13.6%**
Toplam finansmandaki özsermaye oranı	72%	Toplam finansmandaki borç oranı	28%
Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (WACC)	**17.1%**		

Kaynak: KPMG Analizi & Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Beta Hesaplaması

Mintay Tekstil erkek gömleği ve üretimi yapmaktadır. Grup 1, çoğunlukla gömlek üretiminin yapıldığı firmalardan oluşmaktadır. Grup 2 ise hazır giyim sektöründe üretici yapancı firmalardan oluşmaktadır.

Mintay Tekstil - Beta Hesaplaması

TL Milyon

Şirket Adı	Ülke	İşlem Gördüğü Borsa	İşlem Görmüş Beta	Toplam Borç	Piyasa Değeri	Borç/ Özkaynak	Borç/ (Borç + Özkaynak)	2012 Gelir Vergisi Oranı	İşlem Görmemiş Beta
Grup 1									
Fujian Septwolves Industry Co. Ltd.	Çin	SEHK	0.49	0	2,997	0%	0%	25.0%	0.49
Glorious Sun Enterprises Ltd.	Hong Kong	SEHK	0.85	18	550	3%	3%	16.5%	0.83
Adolfo Dominguez SA	İspanya	CATS	1.18	67	87	77%	43%	30.0%	0.77
China Lilang Limited	Çin	SEHK	1.14	87	1,136	8%	7%	25.0%	1.08
Grup 2									
LPP Spolka Akcyjna	Polonya	WSE	0.55	173	4,119	4%	4%	19.0%	0.53
Ted Baker plc	İngiltere	LSE	0.47	74	1,085	7%	6%	24.0%	0.45
Gerry Weber International AG	Almanya	DB	0.62	59	3,404	2%	2%	29.5%	0.61
Restoque Comércio e Confecções de Roupas SA	Brezilya	BOVESPA	0.76	502	1,384	36%	27%	34.0%	0.62
Gildan Activewear Inc.	Kanada	TSX	0.99	336	6,919	5%	5%	26.0%	0.96
PVH Corp.	ABD	NYSE	1.96	3,361	11,889	28%	22%	40.0%	1.67
Vistula Group Spolka Akcyjna	Polonya	WSE	0.89	128	50	255%	72%	19.0%	0.29
Kewal Kiran Clothing Limited	Hindistan	BSE	0.58	5	282	2%	2%	32.5%	0.58
Hanesbrands Inc.	ABD	NYSE	1.90	3,398	5,595	61%	38%	40.0%	1.39
IC Companys A/S	Danimarka	CPSE	1.12	159	521	31%	23%	25.0%	0.91
Warnaco Group Inc.	ABD	NYSE	1.51	458	3,814	12%	11%	40.0%	1.41
Calida Holding AG	İsviçre	SWX	0.67	0	390	0%	0%	21.2%	0.67
The Basic House Co., Ltd.	Güney Kore	KOSE	1.42	114	522	22%	18%	24.2%	1.22
Joe's Jeans Inc.	ABD	NasdaqCM	1.59	5	127	4%	4%	40.0%	1.55
Moiselle International Holdings Ltd.	Hong Kong	SEHK	1.25	0	120	0%	0%	16.5%	1.25
		Grup 1 Ortalama	**0.92**			**22%**	**13%**	**24%**	**0.79**
		Grup 1 Medyan	**1.00**			**5%**	**5%**	**25%**	**0.80**
		Grup 2 Ortalama	**1.09**			**31%**	**15%**	**29%**	**0.94**
		Grup 2 Medyan	**0.99**			**7%**	**6%**	**26%**	**0.91**
		Ortalama	**1.05**			**29%**	**15%**	**28%**	**0.91**
		Medyan	**0.99**			**7%**	**6%**	**25%**	**0.83**

Kaynak: Capital IQ, KPMG Analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Net İşletme Sermayesi İhtiyacı

Mintay Tekstil - Devir Hızları (gün sayısı)	2010	2011	9A 2012	3A 2012	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ticari alacaklar	46	78	25	62	62	62	62	62	62	62
Stok	175	146	83	58	58	58	58	58	58	58
Ticari Borçlar (-)	162	151	189	157	157	157	157	157	157	157

Mintay Tekstil - Net İşletme Sermayesi										
('000 TL)	**2010**	**2011**	**9A 2012**	**3A 2012**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
Ticari alacaklar	6,828	15,338	4,548	7,050	10,160	9,147	10,551	12,907	15,363	18,431
Stok	22,332	24,075	15,183	5,473	9,161	7,896	9,077	11,075	13,166	15,796
Ticari borçlar (-)	(20,690)	(24,930)	(34,402)	(14,769)	(24,720)	(21,306)	(24,494)	(29,885)	(35,528)	(42,626)
Net işletme sermayesi	**8,470**	**14,483**	**(14,670)**	**(2,246)**	**(5,399)**	**(4,264)**	**(4,867)**	**(5,903)**	**(6,999)**	**(8,399)**
Net satışlar	54,530	71,892	49,753	10,269	60,023	54,034	62,328	76,248	90,757	108,882
Satışların maliyeti (-)	(46,684)	(60,157)	(49,157)	(8,493)	(57,649)	(49,688)	(57,123)	(69,694)	(82,854)	(99,407)
Net işletme sermayesinin gelire %'si	16%	20%	(29%)	(22%)	(9%)	(8%)	(8%)	(8%)	(8%)	(8%)
Net işletme sermayesi değişimi	**na**	**6,013**	**(14,911)**	**(4,970)**	**(19,882)**	**1,135**	**(603)**	**(1,036)**	**(1,096)**	**(1,400)**

Kaynak: 30.09.2012 Denetim raporu, Yönetim Raporu, KPMG Analizi

Net İşletme Sermayesi Nihai Dönem Hesaplaması	
Satışlar, Tahmini son dönem	108,882
Satışlar (nihai büyüme)	113,237
Satışlar farkı	4,355
Net işletme Sermayesi /Satışlar Tahmini Son dönem	(8%)
Net işletme Sermayesi Değişimi Nihai Dönem	(336)

Kaynak: 30.09.2012 Denetim raporu, Yönetim Raporu, KPMG Analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)

- Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)’nin belirlenebilmesi için aşağıdaki varsayımlar kullanılmıştır.
  - Risksiz getiri oranı hesaplanırken, Almanya Merkez Bankası (Bundesbank) 2012 yılı Eylül ayı 30 yıllık borçlanma senetlerine ait risk varsayımı referans olarak alınmıştır. Değerleme analizinde kullanılan risksiz faiz oranı, Değerleme Tarihi itibariyle %2.2’dir.
  - Türkiye’ye özgü risk priminin %2.7 olarak belirlenmesinde, KPMG global ofislerin kurumsal finansman araştırmaları ve analizleri kullanılmıştır.
  - Özsermaye piyasa risk primi, Ibbotson Associates’in, geçmiş özsermaye risk primi, geleceğe yönelik prim tahminleri ve güncel akademik çalışmaları temel alınarak hesaplanmıştır ve %5.0 özsermaye piyasa risk primi uygulanmıştır.
  - Şirkete özgü risk priminin %3.9 olarak belirlenmesinde, sektör ve değerleme tecrübeleri baz alınarak KPMG Kurumsal Finansman araştırmaları, profesyonel tahminler ve Ibbotson kriterleri kullanılmıştır.
  - Benzer Şirketler’in aktif betalarının ortalaması göz önüne alınarak hesaplanan aktif beta 0.36’dır.
  - Şirket için özsermaye maliyeti hesaplanırken, Meltem Enerji’ye benzerlik gösterdiği düşünülen Şirketlerin borçlarının, borç ve özsermaye toplamlarına oranlarının ortalaması alınmış ve %65 kullanılmıştır.
  - Meltem Enerji’ye uygun beta çarpanını hesaplamak için; yurt içi ve yurtdışı borsalarda işlem gören, faaliyetleri açısından Meltem Enerji’ye benzerlik gösterdiği düşünülen LEME, Renewable Energy Generation Ltd., China Wind Power International Corp., China Windpower Group Limited, Indowind Energy Limited, Guangdong Baolihua New Energy Stock Co Ltd, NZ Windfarms Limited, Arise Windpower AB (publ), THEOLIA S.A., Boralex Inc., China Renewable Energy Investment Limited, EDP Renováveis, Aerowatt, Fersa Energias Renovables, S.A., Energiekontor AG, Infigen Energy, Zorlu Enerji Elektrik Uretim A.S., Akenerji Elektrik Uretim A.S., Aksa Enerji Üretim A.S. firmalarının betalarının ortalamaları göz önünde bulundurulmuştur.
  - Beta analizimizde yer alan beta değerleri ortalamaları, piyasada gözlemlenen finansal yapıyı yansıtmaktadır.
  - WACC hesaplamasında, Kurumlar Vergisi Kanunu doğrultusunda, kara geçtiği yıllar için %20 vergi oranı uygulanmıştır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Meltem Enerji
Ağırlıklandırılmış Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)

Meltem Enerji - Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti ("WACC")			30.09.2012
EUR			
Riskten Arındırılmış Oran	2.2%	Borç Alma Oranı	12.0%
Ülke risk primi	2.7%		
Özsermaye Piyasa Risk Primi	5.0%	Beklenen Gelir Vergisi Oranı	20.0%
Şirkete Özgü Risk Çarpanları	3.9%		
İşlem görmemiş aktif beta	0.35		
Borç/piyasa değeri- benzer şirketler	179%		
İşlem görmüş aktif beta	0.84		
Özsermaye Maliyeti	**13.1%**	**Vergi Sonrası Borç Maliyeti**	**9.6%**
Toplam finansmandaki özsermaye oranı	36%	Toplam finansmandaki borç oranı	64%
Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (WACC)	**10.8%**		

Kaynak: KPMG Analizi & Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Beta Hesaplaması

Meltem Enerji - Beta Hesaplaması

Milyon EUR

Şirket Adı	Ülke	İşlem Gördüğü Borsa	İşlem Görmüş Beta	Toplam Borç	Piyasa Değeri	Borç/ Özkaynak	Borç/ (Borç + Özkaynak)	2012 Gelir Vergisi Oranı	İşlem Görmemiş Beta
Yurt dışı									
LEME	ABD	OTCPK	0.39	12	9	135%	57%	40.0%	0.22
Renewable Energy Generation Ltd.	İngiltere	AIM	0.61	46	62	74%	43%	26.0%	0.40
China Wind Power International Corp.	Kanada	TSXV	0.61	64	10	638%	86%	28.0%	0.11
China Windpower Group Limited	Hong Kong	SEHK	1.68	112	148	76%	43%	16.5%	1.03
Indowind Energy Limited	Hindistan	BSE	1.19	30	5	554%	85%	32.4%	0.25
Guangdong Baolihua New Energy Stock Co Ltd	Çin	SZSE	0.64	601	855	70%	41%	25.0%	0.42
NZ Windfarms Limited	Yeni Zelanda	NZSE	0.59	7	26	27%	21%	28.0%	0.50
Arise Windpower AB (publ)	İsveç	OM	0.62	194	107	182%	65%	26.3%	0.26
THEOLIA S.A.	Fransa	ENXTPA	1.39	320	92	348%	78%	33.3%	0.42
Boralex Inc.	Kanada	TSX	0.83	625	260	240%	71%	28.0%	0.30
China Renewable Energy Investment Limited	Hong Kong	SEHK	1.47	78	46	170%	63%	16.5%	0.61
EDP Renováveis	İspanya	ENXTLS	0.57	4,018	3,040	132%	57%	30.0%	0.30
Aerowatt	Fransa	ENXTPA	0.74	161	36	451%	82%	33.3%	0.18
Fersa Energias Renovables, S.A.	İspanya	CATS	0.90	241	62	391%	80%	30.0%	0.24
Energiekontor AG	Almanya	DB	0.59	168	68	247%	71%	29.4%	0.22
Infigen Energy	Avustralya	ASX	1.13	1,012	163	620%	86%	30.0%	0.21
Yurt içi									
Zorlu Enerji Elektrik Uretim A.S.	Türkiye	IBSE	1.04	943	128	736%	88%	20.0%	0.15
Akenerji Elektrik Uretim A.S.	Türkiye	IBSE	0.83	655	330	198%	66%	20.0%	0.32
Aksa Enerji Üretim AS	Türkiye	IBSE	0.67	574	953	60%	38%	20.0%	0.45
		Ortalama	**0.87**			**282%**	**64%**		**0.35**
		Orta Nokta	**0.74**			**198%**	**66%**		**0.30**

Kaynak: Capital IQ, KPMG Analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)

- Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)’nin belirlenebilmesi için aşağıdaki varsayımlar kullanılmıştır.
  - Risksiz getiri oranı hesaplanırken, Almanya Merkez Bankası (Bundesbank) 2012 yılı Eylül ayı 30 yıllık borçlanma senetlerine ait risk varsayımı referans olarak alınmıştır. Değerleme analizinde kullanılan risksiz faiz oranı, Değerleme Tarihi itibariyle %2.2’dir.
  - Türkiye’ye özgü risk priminin %2.7 olarak belirlenmesinde, KPMG global ofislerin kurumsal finansman araştırmaları ve analizleri kullanılmıştır.
  - Özsermaye piyasa risk primi, Ibbotson Associates’in, geçmiş özsermaye risk primi, geleceğe yönelik prim tahminleri ve güncel akademik çalışmaları temel alınarak hesaplanmıştır ve %5.0 özsermaye piyasa risk primi uygulanmıştır.
  - Şirkete özgü risk priminin %3.9 olarak belirlenmesinde, sektör ve değerleme tecrübeleri baz alınarak KPMG Kurumsal Finansman araştırmaları, profesyonel tahminler ve Ibbotson kriterleri kullanılmıştır.
  - Benzer Şirketler’in aktif betalarının ortalaması göz önüne alınarak hesaplanan aktif beta 0.69’dur.
  - Şirket için özsermaye maliyeti hesaplanırken, Kervansaray Tekstil’e benzerlik gösterdiği düşünülen Şirketlerin borçlarının, borç ve özsermaye toplamlarına oranlarının ortalaması alınmış ve %17 kullanılmıştır.
  - Kervansaray Tekstil’e uygun beta çarpanını hesaplamak için; yurtiçi borsada işlem gören, faaliyetleri açısından Kervansaray Tekstil’e benzerlik gösterdiği düşünülen Akin Tekstil A.S., Altinyildiz Mensucat ve Konfeksiyon Fabrikalari A. S., Birlik Mensucat Tic. ve San. Isletmeleri A.S., Desa Deri San. ve Tic. A.S., Soktas Pamuk Ve Tarim Urunlerini Degerlendirme Tic. Ve San. A.S., Vakko Tekstil Ve Hazir Giyim San. Isletmeleri A.S., Is Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A.S., Nurol Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A.S., Akmerkez Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A.S., Sinpas Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A.S., Vakif Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A.S., Alarko Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A.S., Dogus Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A.S., Ak-Al Gayrimenkul Gelistirme ve Tekstil San. A. S.firmalarının betalarının ortalamaları göz önünde bulundurulmuştur.
  - Beta analizimizde yer alan beta değerleri ortalamaları, piyasada gözlemlenen finansal yapıyı yansıtmaktadır.
  - WACC hesaplamasında, Kurumlar Vergisi Kanunu doğrultusunda, kara geçtiği yıllar için %20 vergi oranı uygulanmıştır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Kervansaray Tekstil
Ağırlıklandırılmış Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti ("WACC")			30.09.2012
Riskten Arındırılmış Oran	2.2%	Borç Alma Oranı	17.0%
Ülke risk primi	2.7%		
Özsermaye Piyasa Risk Primi	5.0%	Beklenen Gelir Vergisi Oranı	20.0%
Enflasyon farkı	3.6%		
Şirkete Özgü Risk Çarpanları	3.9%		
İşlem görmemiş aktif beta	0.69		
Borç/piyasa değeri- benzer şirketler	21%		
İşlem görmüş aktif beta	0.80		
Özsermaye Maliyeti	**16.5%**	**Vergi Sonrası Borç Maliyeti**	**13.6%**
Toplam finansmandaki özsermaye oranı	83%	Toplam finansmandaki borç oranı	17%
Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (WACC)	**16.0%**		

Kaynak: KPMG Analizi & Capital IQ

Kervansaray Tekstil - Beta Hesaplaması

TL Milyon

Şirket Adı	Ülke	İşlem Gördüğü Borsa	İşlem Görmüş Beta	Toplam Borç	Piyasa Değeri	Borç/ Özkaynak	Borç/ (Borç + Özkaynak)	2012 Gelir Vergisi Oranı	İşlem Görmemiş Beta
Grup 1									
Akin Tekstil AS	Türkiye	IBSE	1.24	0	146	0%	0%	20.0%	1.24
Altinyildiz Mensucat ve Konfeksiyon Fabrikalari A.S.	Türkiye	IBSE	0.44	677	1,404	48%	33%	20.0%	0.31
Birlik Mensucat Tic. ve San. Isletmeleri AS	Türkiye	IBSE	0.77	16	12	138%	58%	20.0%	0.36
Desa Deri San. ve Tic. A.S.	Türkiye	IBSE	1.07	24	40	61%	38%	20.0%	0.72
Soktas Pamuk Ve Tarim Urunlerini Degerlendirme Tic. Ve San. AS	Türkiye	IBSE	0.70	0	120	0%	0%	20.0%	0.70
Vakko Tekstil Ve Hazir Giyim San. Isletmeleri AS	Türkiye	IBSE	0.99	86	216	40%	28%	20.0%	0.75
Grup 2									
Is Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A.S.	Türkiye	IBSE	0.64	51	804	6%	6%	20.0%	0.61
Nurol Gayrimenkul Yatirim Ortakligi AS	Türkiye	IBSE	0.89	261	344	76%	43%	20.0%	0.55
Akmerkez Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A.S.	Türkiye	IBSE	0.63	0	693	0%	0%	20.0%	0.63
Sinpas Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A.S.	Türkiye	IBSE	1.27	342	768	45%	31%	20.0%	0.94
Vakif Gayrimenkul Yatirim Ortakligi AS	Türkiye	IBSE	0.65	2	382	1%	0%	20.0%	0.64
Alarko Gayrimenkul Yatirim Ortakligi AS	Türkiye	IBSE	0.61	0	200	0%	0%	20.0%	0.61
Dogus Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A. S.	Türkiye	IBSE	0.84	0	142	0%	0%	20.0%	0.84
Ak-Al Gayrimenkul Gelistirme ve Tekstil Sanayii A.S.	Türkiye	IBSE	0.76	2	96	2%	2%	20.0%	0.75
		Ortalama	**0.82**			**30%**	**17%**		**0.69**
		Orta Nokta	**0.77**			**4%**	**4%**		**0.67**

Kaynak: Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)

- Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)’nin belirlenebilmesi için aşağıdaki varsayımlar kullanılmıştır.
  - Risksiz getiri oranı hesaplanırken, Almanya Merkez Bankası (Bundesbank) 2012 yılı Eylül ayı 30 yıllık borçlanma senetlerine ait risk varsayımı referans olarak alınmıştır. Değerleme analizinde kullanılan risksiz faiz oranı, Değerleme Tarihi itibariyle %2.2’dir.
  - Türkiye’ye özgü risk priminin %2.7 olarak belirlenmesinde, KPMG global ofislerin kurumsal finansman araştırmaları ve analizleri kullanılmıştır.
  - Özsermaye piyasa risk primi, Ibbotson Associates’in, geçmiş özsermaye risk primi, geleceğe yönelik prim tahminleri ve güncel akademik çalışmaları temel alınarak hesaplanmıştır ve %5.0 özsermaye piyasa risk primi uygulanmıştır.
  - Şirket’e özgü risk priminin %3.9 olarak belirlenmesinde, sektör ve değerleme tecrübeleri baz alınarak KPMG Kurumsal Finansman araştırmaları, profesyonel tahminler ve Ibbotson kriterleri kullanılmıştır.
  - Benzer Şirketler’in aktif betalarının ortalaması göz önüne alınarak hesaplanan aktif beta 0.63’tür.
  - Şirket için özsermaye maliyeti hesaplanırken, Akayteks’e benzerlik gösterdiği düşünülen Şirketlerin borçlarının, borç ve özsermaye toplamlarına oranlarının ortalaması alınmış ve %32 kullanılmıştır.
  - Akayteks’e uygun beta çarpanını hesaplamak için; yurtiçi ve yurtdışı borsalarda işlem gören, faaliyetleri açısından Akayteks’e benzerlik gösterdiği düşünülen Ak-Al Gayrimenkul Gelistirme ve Tekstil San. A.Ş., Akin Tekstil AS, Birko Birlesik Koyunlulular Mensucat Tic. Ve San. A S, Birlik Mensucat Ticaret ve Sanayi Isletmeleri AS, Gimsan Gediz Iplik ve Mensucat Sanayii AS, Karsu Tekstil Sanayii ve Ticaret A.S., Metem Enerji ve Tekstil Sanayi Ticaret AS., Sanko Pazarlama Ithalat Ihracat A.S, Sonmez Filament Sentetik Iplik ve Elyaf San. AS, Sonmez Pamuklu San AS, Textiles Fabicato Tejicóndor SA, RSWM Limited, Alok Industries Ltd., Maharaja Shree Umaid Mills Ltd., Lu Thai Textile Co., Ltd., Vardhman Textiles Limited, Texhong Textile Group Ltd., Damodar Threads Ltd., Shri Lakshmi Cotsyn Ltd firmalarının betalarının ortalamaları göz önünde bulundurulmuştur.
  - Beta analizimizde yer alan beta değerleri ortalamaları, piyasada gözlemlenen finansal yapıyı yansıtmaktadır.
  - WACC hesaplamasında, Kurumlar Vergisi Kanunu doğrultusunda, kara geçtiği yıllar için %20 vergi oranı uygulanmıştır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Ağırlıklandırılmış Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti ("WACC")			30.09.2012
Riskten Arındırılmış Oran	2.2%	Borç Alma Oranı	17.0%
Ülke risk primi	2.7%		
Özsermaye Piyasa Risk Primi	5.0%	Beklenen Gelir Vergisi Oranı	20.0%
Enflasyon farkı	3.6%		
Şirkete Özgü Risk Çarpanları	3.9%		
İşlem görmemiş aktif beta	0.63		
Borç/piyasa değeri- benzer şirketler	47%		
İşlem görmüş aktif beta	0.86		
Özsermaye Maliyeti	**16.7%**	**Vergi Sonrası Borç Maliyeti**	**13.6%**
Toplam finansmandaki özsermaye oranı	68%	Toplam finansmandaki borç oranı	32%
Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (WACC)	**15.7%**		

Kaynak: KPMG Analizi & Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Beta Hesaplaması

Akayteks Beta Hesaplaması									
TL Milyon									
Şirket Adı	Ülke	İşlem Gördüğü Borsa	İşlem Görmüş Beta	Toplam Borç	Piyasa Değeri	Borç/ Özkaynak	Borç/ (Borç + Özkaynak)	2012 Gelir Vergisi Oranı	İşlem Görmemiş Beta
Yurt içi									
Ak-Al Gayrimenkul Gelistirme ve Tekstil Sanayii Anonim Sirketi	Turkey	IBSE	0.76	2	96	2%	2%	20.0%	0.75
Akin Tekstil AS	Turkey	IBSE	1.24	0	146	0%	0%	20.0%	1.24
Birko Birlesik Koyunlulular Mensucat Ticaret Ve Sanayi A S	Turkey	IBSE	0.57	59	28	210%	68%	20.0%	0.21
Birlik Mensucat Ticaret ve Sanayi Isletmeleri AS	Turkey	IBSE	0.77	16	12	138%	58%	20.0%	0.36
Gimsan Gediz Iplik ve Mensucat Sanayii AS	Turkey	IBSE	1.10	0	28	0%	0%	20.0%	1.10
Karsu Tekstil Sanayii ve Ticaret A.S.	Turkey	IBSE	1.02	52	49	105%	51%	20.0%	0.55
Metem Enerji ve Tekstil Sanayi Ticaret AS.	Turkey	IBSE	0.75	0	56	0%	0%	20.0%	0.75
Sanko Pazarlama Ithalat Ihracat Anonim Sirketi	Turkey	IBSE	0.67	5	134	4%	4%	20.0%	0.65
Sonmez Filament Sentetik Iplik ve Elyaf Sanayi AS	Turkey	IBSE	0.89	0	257	0%	0%	20.0%	0.89
Sonmez Pamuklu Sanayii AS	Turkey	IBSE	0.46	0	222	0%	0%	20.0%	0.46
Yurtdışı									
Textiles Fabicato Tejicóndor SA	Colombia	BVC	0.29	97	855	11%	10%	33.0%	0.27
RSWM Limited	India	BSE	1.25	478	71	672%	87%	32.5%	0.23
Alok Industries Ltd.	India	BSE	1.22	5,631	355	1587%	94%	32.5%	0.10
Maharaja Shree Umaid Mills Ltd.	India	BSE	1.34	40	113	35%	26%	32.5%	1.08
Lu Thai Textile Co., Ltd.	China	SZSE	0.58	335	1,758	19%	16%	25.0%	0.51
Vardhman Textiles Limited	India	BSE	1.23	966	519	186%	65%	32.5%	0.55
Texhong Textile Group Ltd.	Hong Kong	SZSE	1.45	517	523	99%	50%	16.5%	0.79
Damodar Threads Ltd.	India	BSE	0.80	39	12	318%	76%	32.5%	0.25
Shri Lakshmi Cotsyn Ltd.	India	BSE	1.14	0	85	0%	0%	32.5%	1.14
	Yurt içi Ortalama		**0.82**			**46%**	**18%**		**0.70**
	Yurtdışı Ortalama		**1.03**			**325%**	**47%**		**0.55**
	Ortalama		**0.92**			**178%**	**32%**		**0.63**
	Medyan		**0.89**			**19%**	**16%**		**0.55**

Kaynak: Capital IQ, KPMG Analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Akayteks
Net İşletme Sermayesi İhtiyacı

Akayteks - Devir Hızları (gün sayısı)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ticari alacaklar	108	126	117	117	117	117	117	117
Stok	468	359	413	413	413	413	413	413
Ticari Borçlar (-)	138	117	127	127	127	127	127	127

Akayteks - Net İşletme Sermayesi								
('000 TL)	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
Ticari alacaklar	3,529	9,099	3,549	8,032	8,836	9,639	10,603	11,245
Stok	14,043	21,676	12,264	25,530	27,681	29,889	31,564	33,738
Ticari borçlar (-)	(4,135)	(7,060)	(3,778)	(7,864)	(8,527)	(9,207)	(9,723)	(10,393)
Net işletme sermayesi	**13,437**	**23,714**	**12,035**	**25,698**	**27,990**	**30,321**	**32,444**	**34,591**
Net satışlar	11,880	26,333	11,045	25,000	27,500	30,000	33,000	35,000
Satışların maliyeti (-)	(10,960)	(22,051)	(10,832)	(22,550)	(24,450)	(26,400)	(27,880)	(29,800)
Net işletme sermayesinin gelire %'si	113.1%	90.1%	109.0%	102.8%	101.8%	101.1%	98.3%	98.8%
Net işletme sermayesi değişimi	**NA**	**10,278**	**(11,679)**	**13,663**	**2,292**	**2,331**	**2,123**	**2,147**

Kaynak: 30.09.2012 Denetim raporu, Yönetim Raporu, KPMG Analizi

Net İşletme Sermayesi Nihai Dönem Hesaplaması	
Satışlar, Tahmini son dönem	35,000
Satışlar (nihai büyüme)	36,400
Satışlar farkı	1,400
Net işletme Sermayesi /Satışlar Tahmini Son dönem	98.8%
Net işletme Sermayesi Değişimi Nihai Dönem	1,384

Kaynak: 30.09.2012 Denetim raporu, Yönetim Raporu, KPMG Analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sayın Zuhal Hanım;

AKAYTEKS A.Ş. hakkında verilen İFLAS kararı , esasında çok önemsiz bir ADİ TAKİP ÖDEME EMRİNE (yani herhangi bir SENET veya ÇEK'e dayanmayan alacağa) dayanmaktadır.Şöyle ki;

AKAYTEKS A.Ş. aleyhine, Fortis Commercial Finance A.Ş., 24.065,00 EURO (Yirmidörtbin altmışbeş) bedelli "Adi Takipte İflas Talepli Ödeme Emri" yollamıştır. Şirket,bu şirkete böyle bir borcu olmadığı gerekçesi ile bu tutarı ödememiştir.Fakat Selim Bey,söz konusu bu takibin İFLAS TALEPLİ olduğu hakkında bilgi sahibi olmadığı için ,bu küçük borcun ödenmemesi sonucunda nasıl bir süreçle karşılaşılacağını bilememiştir.Daha sonra;

Söz konusu bu takibi yapan karşı taraf, Bursa 1.Asliye Ticaret Mahkeme'sinde İFLAS DAVASI Açmış,Mahkeme de,normal prosedür olan bu davada AKAYTEKS aleyhine ,İFLAS KARARI vermiştir.Tabi bu kararını verirken,AKAYTEKS A.Ş.'nin BİLANÇOLARINI İNCELEMEMİŞ, 24 bin EURO gibi küçük bir bedel yüzünden ,AKTİFİ PASİFLERİNDEN FEVKALADE FAZLA OLAN AKAYTEKS A.Ş. ALEYHİNE İFLAS KARARI vermiştir. Esasen AKAYTEKS' in İFLAS SÜRECİ BU ŞEKİLDE GERÇEKLEŞMİŞTİR.

Bu gelişmelerden sonra Akayteks, söz konusu bu İFLASA KONU (24.065,00 EURO) bedeli TAMAMİYLE ÖDEMİŞTİR. Bunun üzerine tarafımızca **Bursa 1.Asliye Ticaret Mahkemesi'nde 2012/552 E. Sayılı Dava Dosyası ile İFLASIN BÜTÜN SONUÇLARIYLA ORTADAN KALDIRILMASI DAVASI açılmıştır.** Bu dava dosyasına da; benzer bir konuda Denizli İcra Ceza Mahkemesi'nde AKAYTEKS A.Ş. ALEYHİNE AÇILAN İFLAS TALEPLİ DAVANIN LEHİMİZE VERİLEN KARARI ile (bu kararda AKAYTEKS A.Ş. BİLANÇOLARI BİLİRKİŞİLERCE İNCELENMİŞ VE DAVA LEHİMİZE SONUÇLANMIŞTIR.), ,AKAYTEKS'in, 24.065,00 EURO bedelini ödediğine dair belge eklenmiştir.

Yargılama henüz başladığı için kesin bir zaman vermek güçtür . Ama, çok uzayacağını düşünmemekteyim. Bunun yanı sıra, açtığımız davamızda HAKLI OLDUĞUMUZU ÇOK AÇIK İFADE EDEBİLİRİM. Çünkü; AKAYTEKS' inki gibi bilançolara sahip şirketler aleyhine , sadece 24 bin EURO gibi bir bedel yüzünden İFLAS KARARI verilmesi tamamen prosedür-takip şanssızlığıdır.Açtığımız dava sürecinde Haklı olduğumuza inandığımız için,AKAYTEKS A.Ş. lehine karar verilmesi gerekeceği kanaatindeyim.

Bu hususta şimdilik verebileceğim bilgiler bunlardır. İlerki süreçlerde tekrar görüşmek dileğiyle.

Avukat Mehmet Emin ÖZMEL

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)

- Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)’nin belirlenebilmesi için aşağıdaki varsayımlar kullanılmıştır.
  - Risksiz getiri oranı hesaplanırken, Almanya Merkez Bankası (Bundesbank) 2012 yılı Eylül ayı 30 yıllık borçlanma senetlerine ait risk varsayımı referans olarak alınmıştır. Değerleme analizinde kullanılan risksiz faiz oranı, Değerleme Tarihi itibariyle %2.2’dir.
  - Türkiye’ye özgü risk priminin %2.7 olarak belirlenmesinde, KPMG global ofislerin kurumsal finansman araştırmaları ve analizleri kullanılmıştır.
  - Özsermaye piyasa risk primi, Ibbotson Associates’in, geçmiş özsermaye risk primi, geleceğe yönelik prim tahminleri ve güncel akademik çalışmaları temel alınarak hesaplanmıştır ve %5.0 özsermaye piyasa risk primi uygulanmıştır.
  - Markaya özgü risk priminin %3.9 olarak belirlenmesinde, sektör ve değerleme tecrübeleri baz alınarak KPMG Kurumsal Finansman araştırmaları, profesyonel tahminler ve Ibbotson kriterleri kullanılmıştır.
  - Benzer Marka/Şirketler’in aktif betalarının ortalaması göz önüne alınarak hesaplanan aktif beta 0.51’dir.
  - Marka için özsermaye maliyeti hesaplanırken, Ravelli’ye benzerlik gösterdiği düşünülen Şirketlerin borçlarının, borç ve özsermaye toplamlarına oranlarının ortalaması alınmış ve %42 kullanılmıştır.
  - Ravelli’ye uygun beta çarpanını hesaplamak için; yurtiçi ve yurtdışı borsalarda işlem gören, faaliyetleri açısından Ravelli’ye benzerlik gösterdiği düşünülen De Licacy Industrial Co., Ltd., Eurotex Industries and Exports Ltd., Ichikawa Co., Ltd., Maxwell Industries Ltd., Meike International Holdings Limited, Minaxi Textiles Ltd., Mohit Industries, Morarjee Textiles Limited, PT Ricky Putra Globalindo Tbk, Siyaram Silk Mills Ltd., Soktas Pamuk Ve Tarim Urunlerini Degerlendirme Ticaret Ve Sanayi AS., Spice Islands Apparels Ltd., Sto Co. Ltd., Tefron Ltd., TT Ltd., Union Textile Industries Public Company Limited., Vistula Group Spolka Akcyjna., Yamaki Co.,Ltd., Zodiac Clothing Company Ltd. firmalarının betalarının ortalamaları göz önünde bulundurulmuştur.
  - Beta analizimizde yer alan beta değerleri ortalamaları, piyasada gözlemlenen finansal yapıyı yansıtmaktadır.
  - WACC hesaplamasında, Kurumlar Vergisi Kanunu doğrultusunda, kara geçtiği yıllar için %20 vergi oranı uygulanmıştır.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (“WACC”)

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti ("WACC")			
30.09.2012			
Riskten Arındırılmış Oran	2.2%	Borç Alma Oranı	17.0%
Ülke risk primi	2.7%	Beklenen Gelir Vergisi Oranı	20.0%
Özsermaye Piyasa Risk Primi	5.0%		
Enflasyon farkı	3.6%		
Şirkete Özgü Risk Çarpanları	3.9%		
İşlem görmemiş aktif beta	0.51		
Borç/piyasa değeri- benzer şirketler	73%		
İşlem görmüş aktif beta	0.82		
Özsermaye Maliyeti	**16.5%**	**Vergi Sonrası Borç Maliyeti**	**13.6%**
Toplam finansmandaki özsermaye oranı	58%	Toplam finansmandaki borç oranı	42%
Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (WACC)	**15.3%**		

Kaynak: Capital IQ, KPMG Analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Beta Hesaplaması

Beta Hesaplaması

TL Milyon

Şirket Adı	Ülke	İşlem Gördüğü Borsa	İşlem Görmüş Beta	Toplam Borç	Özkaynak Piyasa Değeri	Borç/ Özkaynak	Borç/ (Borç + Özkaynak)	Gelir Vergisi Oranı	İşlem Görmemiş Beta
De Licacy Industrial Co., Ltd.	Taiwan	TSEC	0.49	92	142	65%	39%	17.0%	0.32
Eurotex Industries and Exports Ltd.	India	NSEI	0.94	19	5	370%	79%	32.5%	0.27
Ichikawa Co., Ltd.	Japan	TSE	0.40	85	95	89%	47%	38.0%	0.26
Maxwell Industries Ltd	India	BSE	0.85	29	43	68%	40%	32.5%	0.58
Meike International Holdings Limited	China	SEHK	1.04	52	80	66%	40%	25.0%	0.70
Minaxi Textiles Ltd.	India	BSE	0.75	4	1	340%	77%	32.5%	0.23
Mohit Industries	India	BSE	1.03	21	24	90%	47%	32.5%	0.64
Morarjee Textiles Limited	India	BSE	0.91	0	12	0%	0%	32.5%	0.91
PT Ricky Putra Globalindo Tbk	Indonesia	JKSE	0.62	50	21	242%	71%	25.0%	0.22
Siyaram Silk Mills Ltd.	India	BSE	1.20	88	90	97%	49%	32.5%	0.73
Soktas Pamuk Ve Tarim Urunlerini Degerlendirme Tic.ve San. AŞ	Turkey	IBSE	0.70	0	120	0%	0%	20.0%	0.70
Spice Islands Apparels Ltd.	India	BSE	0.78	0	2	14%	13%	32.5%	0.71
Sto Co. Ltd	South Korea	KOSE	0.97	0	47	0%	0%	24.2%	0.97
Tefron Ltd.	Israel	OTCPK	1.16	38	36	104%	51%	25.0%	0.65
TT Ltd.	India	BSE	1.04	78	14	556%	85%	32.5%	0.22
Union Textile Industries Public Company Limited	Thailand	SET	0.52	6	37	16%	14%	30.0%	0.47
Vistula Group Spolka Akcyjna	Poland	WSE	0.89	128	50	255%	72%	19.0%	0.29
Yamaki Co.,Ltd.	Japan	OSE	0.86	110	26	428%	81%	38.0%	0.24
Zodiac Clothing Company Ltd.	India	BSE	0.67	0	116	0%	0%	32.5%	0.67
		Ortalama	**0.83**			**147%**	**42%**		**0.51**
		Orta Nokta	**0.86**			**89%**	**47%**		**0.58**

Kaynak: Capital IQ, KPMG Analizi

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Amortismanın Vergi Etkisi

- Amortismanın Vergi Etkisi Maddi Olmayan Duran Varlık değerleme analizine dahil edilmiştir. Vergi sonrası maliyetlerden kaçınılan ek gelirin bugünkü değerine Vergi Amortisman Yararı'nın bugünkü değerinin eklenmesiyle Ravelli'nin maddi olmayan duran varlıklarının makul değerine ulaşılmıştır.
- Vergi amortisman dönemi (vergi amortisman yararının hesaplanmasında kullanılan) belirlenebilir maddi olmayan duran varlığın faydalı ömrüne eşitlenmiştir. Maddi Olmayan Duran Varlık'ın faydalı ömrünün 15 sene olduğu kabul edilmiştir. Amortismanın Vergi Etkisi tahmini değerleme dönemi dikkate alınarak hesaplanmıştır.

Ravelli- Amortisman Vergi Etkisi

						Vergi Amortisman Primi
Yıl	**Periyot**	**Amortisman**	**Vergi**	**WACC**	**PV Faktör**	**Faktör**
1	0.13	6.67%	20.0%	15.3%	0.98	1.3%
2	0.75	6.67%	20.0%	15.3%	0.90	1.2%
3	1.75	6.67%	20.0%	15.3%	0.78	1.0%
4	2.75	6.67%	20.0%	15.3%	0.68	0.9%
5	3.75	6.67%	20.0%	15.3%	0.59	0.8%
6	4.75	6.67%	20.0%	15.3%	0.51	0.7%
7	5.75	6.67%	20.0%	15.3%	0.44	0.6%
8	6.75	6.67%	20.0%	15.3%	0.38	0.5%
9	7.75	6.67%	20.0%	15.3%	0.33	0.4%
10	8.75	6.67%	20.0%	15.3%	0.29	0.4%
11	9.75	6.67%	20.0%	15.3%	0.25	0.3%
12	10.75	6.67%	20.0%	15.3%	0.22	0.3%
13	11.75	6.67%	20.0%	15.3%	0.19	0.3%
14	12.75	6.67%	20.0%	15.3%	0.16	0.2%
15	13.75	6.67%	20.0%	15.3%	0.14	0.2%
Toplam		**100.00%**				**9.11%**

Kaynak: KPMG Analizi

$$\text{Amortisman Vergi Etkisi} = \frac{X}{(1-Y)} - X$$

X- Nakit akımlarının ve nihai dönem değerinin bugünkü değerler toplamı

Y- Vergi Yararı Oranı

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

SisTurizm - Geçmiş Yıllar Gelir Tablosu

Geleceğe yönelik finansal tahminler, Şirket Yönetimi tarafından belirlenen hedefler ve stratejiler doğrultusunda oluşturulmuş olup bu tahminler Şirket yönetimi ile iletişim içinde, tarafımızca geçmiş yıllarla karşılaştırılmış, halka açık veriler doğrultusunda gözden geçirilmiş ve analiz edilmiştir fakat herhangi bir denetime tabi tutulmamıştır.

Sis Turizm - Geçmiş Dönem Gelir Tablosu				
(TL 000)	**2009**	**2010**	**2011**	**9A 2012**
Yurtiçi Satışlar	71,064	66,910	78,289	68,325
Yurtdışı Satışlar	187	926	-	-
Diğer Gelirler	724	1,071	933	579
Brüt Satışlar	**71,975**	**68,907**	**79,221**	**68,905**
Satış İndirimleri(-)	(1,371)	(996)	(1,163)	(852)
Net Satışlar	**70,604**	**67,911**	**78,059**	**68,053**
%Büyüme	*NA*	*(4%)*	*15%*	*NA*
Satışların Maaliyeti (-)	(44,080)	(38,946)	(40,772)	(32,610)
Brüt Satış Karı veya Zararı	**26,524**	**28,964**	**37,287**	**35,443**
Brüt Kar Marjı (%)	*38%*	*43%*	*48%*	*52%*
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-	-	-	-
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri(-)	(470)	(501)	(556)	(715)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(9,848)	(12,782)	(22,761)	(14,935)
Faaliyet Giderleri (-)	(10,318)	(13,283)	(23,317)	(15,651)
Faaliyet Karı veya Zararı (VFÖK)	**16,206**	**15,681**	**13,970**	**19,793**
VFÖK Marjı (%)	*23%*	*23%*	*18%*	*29%*
Amortisman Gideri	-	-	3,711	6,153
Vergi, Amortisman ve Faiz Öncesi Kar, VAFÖK	**16,206**	**15,681**	**17,681**	**25,945**
VAFÖK Marjı (%)	*23%*	*23%*	*23%*	*38%*

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

Sis Turizm - Geçmiş Dönem Satış Kırılımı				
(TL 000)	**2009**	**2010**	**2011**	**9A 2012**
Yurtiçi Satışlar	71,064	66,910	78,289	68,325
Marmaris	3,244	3,592	3,840	3,833
Bodrum	10,335	11,210	12,965	10,394
Lara	24,017	24,475	29,179	25,740
Kundu	11,431	12,332	15,703	14,664
Fomara	2,166	2,355	1,892	1,417
Termal	9,834	10,007	11,417	8,423
Uludağ	2,814	2,939	3,293	3,856
Merkez	7,223	-	-	-
Yurtdışı Satışlar	187	926	-	-
Diğer Gelirler	724	1,071	933	579
Brüt Satışlar	**71,975**	**68,907**	**79,221**	**68,905**

Kaynak: Yönetim Raporu & KPMG analizi

Sis Turizm faal olarak Kervansaray Bursa, Kervansaray Termal, Kervansaray Uludağ, Kervansaray Marmaris, Kervansaray Bodrum, Kervansaray Lara, Kervansaray Kundu olmak üzere 7 adet otelin sahibi ve işletmecisidir. Sis Turizm, gelirlerinin büyük bir bölümünü sırasıyla Lara, Kundu ve Bodrum'da bulunan otellerinden kazanmaktadır.

Özetlenmiş geçmiş dönem gelir tablosu ve satış gelirlerinin otel bazlı kırılımı yukarıdaki tablolardaki gibidir.

.

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Dokuma
Benzer Şirketler (1/2)

Şirket	Şirket Tanımı
Akin Tekstil AS	Akin Tekstil AS manufactures and markets fabrics. Its products include cotton, cotton/lycra, and cotton/metal; polyester/cotton and lycra; polyester/viscose and lycra; cotton/nylon and lycra; tactel, tencel, and linen; woolen mixes; coolmax; and PU coated, nanocare, antibacterial, stain, and water resistant fabrics. The company offers fabrics for ladies', men's, and children's apparels, as well as provides trousers, shorts, Bermudas, and skirts. It also exports its products to western Europe and the United States. The company was founded in 1956 and is based in Istanbul, Turkey.
Birko Birlesik Koyunlulular Mensucat Ticaret Ve Sanayi A S	Birko Birlesik Koyunlulular Mensucat Ticaret Ve Sanayi A S produces cotton yarn. The company was founded in 1972 and is based in Nigde, Turkey.
Birlik Mensucat Ticaret ve Sanayi Isletmeleri AS	Birlik Mensucat A.S. produces fabrics and denim. It offers yarn-dyeds, corduroys, gabardines, and fashion flats. The company also involves in the spinning and weaving of cotton; dyeing and finishing; and research and development. Birlik Mensucat A.S. was founded in 1953 and is based in Kayseri, Turkey.
Gimsan Gediz Iplik ve Mensucat Sanayii AS	Gimsan Gediz Iplik ve Mensucat Sanayii AS manufactures cotton yarn and fabrics. The company is based in Istanbul, Turkey.
Karsu Tekstil Sanayii ve Ticaret A.S.	Karsu Tekstil Sanayi ve Ticaret A.S. operates in the textile industry in Turkey. It produces and markets raw and manufactured fabrics, as well as yarn products. The company offers grey and finished fabrics. Its yarn products include ring yarns, such as modal blends, micromodal blends, tencel blends, viscon blends, combed cotton, organic cotton, and melange yarns; compact yarns; cotton, viscose, and acrylic/cotton open-end yarns; air-jet yarns; core spun yarns; siro spun yarns; colored yarns; and twisted yarns. Karsu Tekstil Sanayi was founded in 1973 and is based in Kayseri, Turkey.
Metem Enerji ve Tekstil Sanayi Ticaret AS.	Metemteks Tekstil Sanayi ve Ticaret AS produces polyester and fancy yarns used in embroidery and label production. Its products include embroidery yarns, such as semi-texturized, assembled flat yarns, and back shuttle yarns; weaving yarns, such as warp yarns, weft yarns, and fancy yarns; yarns for labels; and yarns for warp-knitting. Metemteks Tekstil Sanayi ve Ticaret AS was founded in 1975 and is based in Istanbul, Turkey.
Sanko Pazarlama Ithalat Ihracat Anonim Sirketi	Sanko Pazarlama Ithalat Ihracat Anonim Sirketi engages in the importation, exportation, marketing, purchase, and sale of various kinds of artificial and synthetic (man made) fiber, dyed and untreated yarn, pure cotton fabric, knitted products, and other garment items, as well as various kinds of textile products within and outside of Turkey. In addition, the company establishes tourist facilities and engages in distributorship and agency activities for various types of vehicles with or without engines. The company was formerly known as Temko Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.S. and changed its name to Sanko Sanko Pazarlama Ithalat Ihracat Anonim Sirketi in 1998. Sanko Pazarlama Ithalat Ihracat Anonim Sirketi was founded in 1992 and is based in Gaziantep, Turkey.
Textiles Fabicato Tejicóndor SA	Textiles Fabicato Tejicóndor S.A., together with its subsidiaries, engages in the textile business in Colombia. It provides a range of textile and tailoring products, including yarns; flat woven fabrics, such as denim, twilled, poplin, and wool; knitted fabrics; and non-woven fabrics, linings, and household linens. The company also exports its products to Latin America, Europe, and the United States. Textiles Fabicato Tejicóndor S.A. was founded in 1920 and is headquartered in Bello, Colombia.
RSWM Limited	RSWM Limited engages in the manufacture and sale of yarns, fabrics, denims, and technical textiles primarily in India. The company offers a range of fiber blends, counts, and shades, including polyester, viscose, acrylic, cotton, wool, rayon, silk, polyamide, and linen; and various specialty products made up of unorthodox fibers, such as soya, protin, bamboo, tencel, and lycra. It also manufactures a range of blended suiting fabric under the Mayur Suitings and LNJ Denim brand names. In addition, the company focuses on producing specialty denim fabrics. RSWM Limited also exports its products primarily to Europe, South Africa, Australia, Korea, Belgium, Singapore, Italy, Egypt, and the Gulf countries. The company, formerly known as Rajasthan Spinning & Weaving Mills Ltd., was founded in 1960 and is headquartered in Noida, India.
Maharaja Shree Umaid Mills Ltd.	Maharaja Shree Umaid Mills Limited engages in the manufacture and marketing of yarns primarily for industrial users in India. It also provides fabrics for domestic and international applications. The company offers industrial yarns, carded/combed hosiery and weaving yarns, and bleached/mercerized sewing thread yarns in cotton; and grey polyester viscose blended and viscose yarns. In addition, it provides multiple ply yarns and cotton dyed poplins, as well as shirting products. The company exports its products to approximately 25 countries. Maharaja Shree Umaid Mills Limited was founded in 1939 and is headquartered in Pali, India.

Kaynak: Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Benzer Şirketler (2/2)

Şirket	Şirket Tanımı
Lu Thai Textile Co., Ltd.	Lu Thai Textile Company Limited, together with its subsidiaries, engages in the manufacture and sale of yarn dyed fabric used for shirts and shirt products primarily in the People's Republic of China. Its yarn died fabrics include wrinkle free fabrics, cotton blend fabrics, stretch fabrics, functional finishing fabrics, casual fabrics, high yarn count and high density fabrics, Fenghai cotton, and environmental friendly fabrics; and shirt products comprise cotton non-iron ladies blouses, men's non-iron dress shirts, and men's organic cotton shirts. The company also exports its products to approximately 30 countries and districts, including Japan, South Korea, the United States, Great Britain, Italy, etc. It is also involved in the wholesale and retail of clothing, textiles, commodities, and agricultural materials; costume designing; service of technology diffusion; design, manufacture, and sale of clothing, adornments, fabrics, and trimmings; import and export trade; market information collection and consultation; purchase, processing, and sale of cotton and cotton-by products; production and sale of conventional seeds of crops; processing and sale of edible vegetable oils; crops planting; and production and sale of printing and dyeing products, cotton polyester yarn, and weaving products. In addition, the company engages in electricity and steam generation and supply activities; and production and sale of hollow bricks and cement blocks for architectures. The company is headquartered in Zibo, the People's Republic of China.
Pacific Textiles Holdings Limited	Pacific Textiles Holdings Limited, an investment holding company, engages in the manufacturing and trading of textile and garment products. The company is involved in knitting, dyeing, printing, and finishing fabrics. Its fabrics are used in a range of garments, including men's, women's, and children's clothing, sportswear, swimwear, and inner-wear. The company sells its products to apparel brand owners and garment manufacturers in the People's Republic of China, Hong Kong, Sri Lanka, south east Asia, and Africa. Pacific Textiles Holdings Limited was founded in 1997 and is headquartered in Kwai Chung, Hong Kong.
Vardhman Textiles Limited	Vardhman Textiles Limited engages in the manufacture and sale of textile products in India and internationally. The company offers various yarns consisting of cotton, organic cotton, fair trade cotton, organic fair trade cotton, vortex, slub, acrylic, poly-cotton, acrylic-cotton, special blended, core spun, modal, tencel, viscose, hand knitting, and specialty yarns, as well as melanges and ellitwist products. It also provides a range of fabrics for shirting and trousers; garments; cotton, polyester, core spun, nylon, and filaments threads; and acrylic fibers. Vardhman Textiles Limited exports its products primarily to the United States, Canada, China, Japan, Korea, Mexico, Brazil, Mauritius, the Middle East, and the European Economic Community. The company was formerly known as Mahavir Spinning Mills Limited and changed its name to Vardhman Textiles Limited in September 2006. Vardhman Textiles was incorporated in 1973 and is based in Ludhiana, India.
Texhong Textile Group Ltd.	Texhong Textile Group Limited, an investment holding company, engages in the manufacture and sale of yarn, grey fabrics, and garment fabrics in the People's Republic of China, Vietnam, Macao, and Hong Kong. It also offers dyed cloth and dress products, industrial-use textile products, threads, textile knitting products, and garments; and special textile products for construction industry. The company's yarn and thread products include slub yarns, metal wire coated wires, knitting yarns, stretch denim, yarn spandex, and cotton yarn-dyed tencel; gray fabric products comprise cotton stretch fabric series, T/C fabric, wire cloth, and XLA fabric; and fabric products consist of Jacquard, cotton, FangYuBu, yarn-dyed fabrics, cotton nylon stretch fabrics, and viscose spandex. In addition, it offers various clothing products, such as baby climbing clothes, coats, pants, dress, tops, caps, knit shorts, T-shirts, shirts, and suits. Further, the company is involved in blended spinning, cotton processing, and textile trading activities. Texhong Textile Group Limited was founded in 1997 and is headquartered in Kwai Fong, Hong Kong.
Damodar Threads Ltd.	Damodar Threads Limited manufactures, sells, and exports textile products in India. It offers cotton, polyester, and polyester yarns, as well as cotton fabrics. The company specializes in the manufacturing of linen like yarns, silk like yarns, slub yarns, neps yarns in 100 % cotton, 100 % polyester, poly/viscose, and other special blends. It exports its products to approximately 40 countries in Europe, South Africa, South America, Australia, Korea, Belgium, Singapore, Italy, Egypt, and the Gulf countries. The company was founded in 1987 and is headquartered in Mumbai, India.
Shri Lakshmi Cotsyn Ltd.	Shri Lakshmi Cotsyn Limited engages in the manufacture and sale of home and technical textiles; and provision of defense solutions in India and internationally. It offers garments, such as suiting and shirting, knitted t-shirts, skirts, and uniform dresses; embroidered fabrics and laces; quilted fabrics; denim products, including cross-hatches, rains, satins, drills, tussors, linen, lycra, ecru, and dobby designs; microdot fusible interlining; and fusing fabrics for shirt collars, cuffs, belt rolls, and packlets. The company also provides terry towels, bed sheets, comforters, and pillow covers; and zippers, such as IFC and CFC, concealed invisible, metal, and long chain zippers used in trousers, salwars, skirts, evening dresses, jackets, jeans, suitcases, bags, and shoes. In addition, it offers technical textiles comprising black out, flex, MSCN/IRR, NBC, PU/PVC coated, water repellent, breathable, fire retardant, and Geogrid fabrics, as well as ECW clothing, coats for combat, sleeping bags, infra-red camouflage nets, ballistic body armor and ballistic shields, bulletproof and anti-riot helmets, and mosquito nets. Further, it provides armored and mine protection vehicles. The company offers its garment products through its own stores, as well as through multi-branded retail outlets. It operates five DYFI stores. Shri Lakshmi Cotsyn Limited was incorporated in 1988 and is based in Noida, India.

Kaynak: Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Benzer Şirketler (1/2)

Şirket	Şirket Tanımı
Accor SA	Accor S.A. provides upscale, midscale, and economy hotel services. The company operates its hotels under the Sofitel, Pullman, MGallery, Grand Mercure, Novotel, Suite Novotel, Mercure, Adagio, ibis, all seasons/ibis styles, Etap Hotel/Formule 1/ibis budget, hotelF1, Motel6, Studio6, and Thalassa sea & spa brands. As of February 22, 2012, it operated approximately 4,400 hotels and 530,000 rooms in 90 countries. The company was founded in 1967 and is based in Evry, France.
Altinyunus Cesme	Altinyunus Cesme Turistik Tesisler A.S. operates the Altin Yunus Hotel in Çeşme Town, Turkey. The hotel consists of 465 rooms, 5 restaurants, 5 bars, and 9 conference halls. It offers various services, such as providing accommodation services, and organizing conferences, seminars, and health and beauty programs for resident and foreign guests. The company was founded in 1974 and is based in Izmir, Turkey. Altinyunus Cesme Turistik Tesisler A.S. is a subsidiary of Yasar Holding A.S.
Club Méditerranée	Club Méditerranée SA provides vacation packages and rated services, as well as operates vacation villages under the Club Med brand name. It engages in the creation, operation, and marketing of tourist accommodation establishments, such as vacation villages, tourist residences, resorts, and hotels, as well as holiday centers and/or leisure facilities, and/or entertainment facilities or cruise ships; and creation, organization, and marketing of tourism and business travel packages, including accommodation and/or transportation. The company sells its villages through its direct sales network, such as Website, group-owned agencies, and call centers, as well as through an indirect network of travel agencies. It is also involved in real estate development business, including building and selling villas and chalet apartments. The company has operations in Europe, the Middle East, Africa, North America, South America, Asia, and Oceania. Club Méditerranée was founded in 1950 and is headquartered in Paris, France.
Gulf Hotel Group B.S.C.	Gulf Hotel Group B.S.C., together with its subsidiaries, operates hotels and resorts in the Kingdom of Bahrain. The company owns and operates the Gulf Hotel with approximately 357 rooms and 14 restaurants and bars; and provides venues for international conferences, exhibitions, gala dinners, banquets, weddings, and award ceremonies. It also owns and operates the K Hotel comprising luxurious and contemporary rooms and suites; Ocean Paradise Resort that consists of 100 rooms located on the north east coast of Zanzibar; and Gulf Executive Residence, a luxury serviced apartments, which include 12 food and beverage restaurants and bars. In addition, the company imports, retails, and distributes alcoholic and non-alcoholic beverages to hotels, clubs, and restaurants in Bahrain, as well as owns and operates three liquor retail shops in the greater Manama. The company, formerly known as Bahrain Hotels Company, was founded in 1967 and is based in Manama, the Kingdom of Bahrain.
I Grandi Viaggi	I Grandi Viaggi, a tour operator, owns and manages villages and resorts in Italy and internationally. It operates villages under the IGV Club, Holiday Club, and Comitours brand names. The company was founded in 1931 and is based in Milano, Italy.
Intercontinental Hotels Group plc	InterContinental Hotels Group PLC owns, manages, franchises, and leases hotels and resorts worldwide. The company operates its hotels under the InterContinental Hotels & Resorts, Hotel Indigo, Crowne Plaza Hotels & Resorts, Holiday Inn Hotels and Resorts, Holiday Inn Express, Staybridge Suites, Candlewood Suites, EVEN Hotels, and HUALUXE Hotels & Resorts brands. It also manages Priority Club Rewards, a hotel loyalty program with approximately 63 million members. As of December 14, 2012, the company owned, managed, leased, and franchised approximately 4,500 hotels and 672,000 guest rooms. InterContinental Hotels Group PLC was founded in 1967 and is headquartered in Denham, the United Kingdom.
Les Hôtels Baverez S.A.	Les Hôtels Baverez S.A. owns and operates hotels in Paris. It operates 3 hotels, including the Hôtel Raphaël Paris, a 5-star hotel, which comprise 82 rooms and suites, a restaurant, and a pub; Hôtel Regina Paris, a 4-star hotel consisting of 120 rooms and apartments, a restaurant, a pub, and a tearoom; and Villa et Hôtel Majestic Paris, a 5-star hotel, which comprises 49 rooms and suites, a restaurant, and a spa with pool. The company also owns two apartment buildings. It was formerly known as Hôtel Regina Paris S.A. and changed its name to Les Hôtels Baverez S.A. The company is based in Paris, France.
ONT Carpati SA Bucuresti	ONT Carpati SA Bucuresti engages in the operation of Hotel New Montana in Sinaia, Romania. Its hotel's facilities include 177 rooms and suites; mini-bar; conference rooms; prometheus; symposium; and health club and spa. The company was founded in 1936 and is headquartered in Bucharest, Romania.
Orbis Spólka Akcyjna	Orbis Spólka Akcyjna operates various hotels and restaurants in Poland. Its hotels offer food and beverage services, conference rooms and business centers, recreational facilities, and spa. As of December 31, 2011, the company operated 54 hotels under the brand names of Sofitel, Novotel, Mercure, Ibis, Etap, Orbis Hotels, and Holiday Inn in Poland and Lithuania, as well as operated various resorts. It also engages in the provision of transport services; rental and lease of vehicle fleet; and servicing motor vehicles, as well as offers tourist agency services. In addition, the company operates multi-storey car park in the Warsaw city center and hotel parkings in various Polish cities. The company was founded in 1920 and is headquartered in Warsaw , Poland. Orbis Spólka Akcyjna is a subsidiary of Accor S.A.
Peel Hotels Plc	Peel Hotels Plc engages in the operation of hotels in the United Kingdom. It owns and operates nine hotels, which include Bull Hotel in Peterborough; Caledonian Hotel in Newcastle Upon Tyne; Cosmopolitan Hotel in Leeds; Crown and Mitre Hotel in Carlisle; George Hotel in Wallingford; King Malcolm Hotel in Dunfermline; Midland Hotel in Bradford; Norfolk Royale Hotel in Bournemouth; and Strathdon Hotel in Nottingham. The company is based in London, the United Kingdom.
PPHE Hotel Group Limited	PPHE Hotel Group Limited owns, develops, leases, operates, franchises, and manages full service four-star, four-star deluxe, and lifestyle hotels in Europe, the Middle East, and Africa. The company operates 38 hotels with a total of 8,315 rooms under the Park Plaza Hotels & Resorts and art'otel brand names. It has strategic partnership with Carlson Hotels Worldwide, Inc. The company was formerly known as Park Plaza Hotels Limited and changed its name to PPHE Hotel Group Limited in March 2012. PPHE Hotel Group Limited was founded in 1989 and is based in Amsterdam, the Netherlands.

Kaynak: Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Sis Turizm
Benzer Şirketler (2/2)

Şirket	Şirket Tanımı
Tourism Enterprise Company	Tourism Enterprise Company engages in the ownership and management of Palm Beach Resort in Saudi Arabia. The Palm Beach Resort includes approximately 1300 meters of private sandy beach, approximately 165 chalets, and approximately 100 suites and cabanas. The Palm Beach Resort offers various facilities, including lodges, sports and recreation outlets and facilities, coffee-shops, and conference facilities. The company was founded in 1991 and is based in Dammam, Saudi Arabia.
Victoria-Jungfrau Collection AG	Victoria-Jungfrau Collection AG engages in the operation of hotels in Switzerland. The company operates four hotels comprising the VICTORIA-JUNGFRAU Grand Hotel & Spa in Interlaken; PALACE LUZERN in Lucerne; EDEN AU LAC in Zurich; and BELLEVUE PALACE in Bern. Its facilities include rooms and suites, restaurants and bars, spas, and conference and function rooms. Victoria-Jungfrau Collection AG is based in Interlaken, Switzerland.
Abu Dhabi National Hotels Company	Abu Dhabi National Hotels Company PJSC owns and manages hotels in the United Arab Emirates. It owns 6 hotels in the United Arab Emirates, including Hilton International Abu Dhabi, Hilton International Al Ain, Abu Dhabi Sheraton Hotel, Le Meridien Abu Dhabi, Sofitel Dubai, and Park Hyatt Abu Dhabi. The company also manages 4 other hotel properties under the long term lease agreements with property owners. In addition, it provides catering and contract services; cleaning services for luxury hotels, hospitals, offices, public spaces, data rooms, and high-rise glasses; and soft services, such as pest control, grounds and landscape maintenance, security, office assistants/tea assistants, meeting room management, cleaning and janitorial services, porters and mailroom assistants, and maintenance and facilities management. Further, the company offers transport solutions, which include limousines, buses, taxi services, as well as car rental and leasing services; and operates tours and excursions, as well as provides visa processing, flight booking, hotel booking, and transporting booking services. It operates a fleet of 250 limousines, 450 buses, and 1000 taxis. The company was incorporated in 1975 and is based in Abu Dhabi, United Arab Emirates.
Amathus Public Ltd.	Amathus Public Limited, together with its subsidiaries, owns, operates, and manages hotels. It owns the Amathus Beach Hotel in Limassol, the Paphos Amathus Beach Hotel in Paphos, and the Rodian Amathus Beach Hotel in Rhodes, Greece. The company also engages in the tourist activities, which include the sale of organized excursions, handling of incoming tourism comprising tourist groups and group conferences; and tour operation. In addition, it provides sea and air transport services comprising the representation and handling of shipping lines and airlines, clearing and forwarding services, provision of international cargo, sale of cruise and airline tickets, aircraft services, and other travel agent services. Amathus Public Limited operates in Cyprus, the United Kingdom, and Greece. The company was founded in 1943 nad is based in Limassol, Cyprus. Amathus Public Limited is a subsidiary of Lanitis E.C. Holdings Limited.
Millennium & Copthorne Hotels plc	Millennium & Copthorne Hotels plc owns, operates, manages, and franchises hotels. It operates hotels under the Grand Millennium, the Millennium, the Copthorne, and the Kingsgate brand names. The company operates approximately 108 hotels in Asia, Australasia, Europe, the Middle East, and the United States. It also engages in the management of a portfolio of property assets. The company is headquartered in London, the United Kingdom. Millennium & Copthorne Hotels plc operates as a subsidiary of City Developments Limited.
National Corporation for Tourism & Hotels	National Corporation for Tourism & Hotels engages in hotels acquisition and management, hospitality service, catering, and transportation businesses in the United Arab Emirates. The company owns and manages a portfolio of four and five star hotels and resorts, including the InterContinental Hotel Abu Dhabi, Danat Jebel Dhanna Resort, Danat Al Ain Resort, Al Raha Beach Hotel, Tilal Liwa Hotel, Dhafra Beach Hotel, and Sands Hotel. It also offers asset management and owner representations services for hotel management companies and hotel owners; and catering services for oilfield companies, hospitals, social and heritage clubs, cafeterias, and government and general authorities. In addition, the company, through partnership with National Transport Company L.L.C., owns and operates a fleet of deluxe taxis and buses and provides car rental, public transportation, airport transportation, and corporate commuting services; and franchises and develops exquisite food and beverage concepts, as well as focuses on developing leisure spa concept. Further, National Corporation for Tourism & Hotels, through its interests in Nareel Island Development Company L.L.C., manages and develops a mixed-use residential and resort complex located in Nareel Island, Abu Dhabi. National Corporation for Tourism & Hotels was founded in 1996 and is based in Abu Dhabi, the United Arab Emirates.
NH Hoteles S.A.	NH Hoteles, S.A. operates hotels in Spain, Benelux, Germany, Italy, South America, and internationally. The company operates 397 hotels and 59,052 rooms in 25 countries. It also engages in real estate activities, as well as provides tourist and financial services. NH Hoteles, S.A. was incorporated in 1881 and is based in Madrid, Spain.
The Rezidor Hotel Group	Rezidor Hotel Group AB, a hospitality company, operates, manages, leases, and franchises hotels. The company operates its hotels under the brand names of Radisson Blu, Park Inn by Radisson, Hotel Missoni, and Country Inns & Suites. As of October 8, 2012, it had a portfolio of approximately 435 hotels in operation and under development with approximately 95,000 rooms in 70 countries primarily in Europe, the Middle East, and Africa. The company was founded in 1960 and is headquartered in Brussels, Belgium. As of May 19, 2010, Rezidor Hotel Group AB operates as a subsidiary of Carlson Hotels Worldwide Inc.
Turism, Hoteluri, Restaurante Marea Neagra S.A.	Turism, Hoteluri, Restaurante Marea Neagra S.A. provides various tourism services. It owns and operates hotels, resorts, restaurants, and villas. The company is based in Mangalia City, Romania.

Kaynak: Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Benzer Şirketler

Şirket	Şirket Tanımı
Crymson Co. Ltd.	Crymson Co. Ltd. engages in the wholesale and retail of apparel. The company primarily provides T-shirts. It also involves in brand licensing business. The company was founded in 1984 and is headquartered in Tokyo, Japan.
Jaihind Synthetics Limited	Jaihind Synthetics Limited engages in the trade of textile products in India. The company offers suiting and shirtings. Jaihind Synthetics Limited was incorporated in 1986 and is based in Mumbai, India.
Yagi & Co., Ltd.	Yagi & Co., Ltd. engages in the manufacture, sale, trading, and import/export of textile products and raw textile materials. It sells its products primarily in Asia, Europe, the United States, and Japan. The company was founded in 1893 and is headquartered in Osaka, Japan.
Liaoning Shidai Wanheng Co., Ltd.	Liaoning Shidai Wanheng Co., Ltd. engages in the export of garments, and the printing and dyeing of fabrics in China and internationally. The company's products include business suits, casual clothes, sports, underwear, children's clothes, shoes and hats, and others that are woven of cotton, wool, silk, linen, and acryle. It also involves in the export and import of machinery equipment. The company was formerly known as Liaoning Times Garments I/E Inc. and changed its name to Liaoning Shidai Wanheng Co., Ltd. in June 2009. Liaoning Shidai Wanheng Co., Ltd. is based in Dalian, China.
Munsin Garment Corp.	Munsin Garment Corp. engages in the trade of various garments in Taiwan and internationally. It also manufactures knitwear. Munsin Garment Corp. was founded in 1977 and is based in New Taipei, Taiwan.
Naigai Co., Ltd.	Naigai Co., Ltd. engages in the sale, import, and export of textile products. The company also manufactures and sells men's, women's, and children's hosiery; and pantyhose. Its lady's collection includes socks, leggins, tights, leg warmers, and pantyhose, as well as offers men's and children's socks. Naigai Co., Ltd. was founded in 1920 and is headquartered in Tokyo, Japan.
RISA International Limited	Risa International Limited engages in the business of trading cotton fabrics and madeups in India. The company was formerly known as Govindji Trikamdas Exports Limited and changed its name to Risa International Limited in June 2011. Risa International Limited is based in Mumbai, India.

Kaynak: Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Benzer Şirketler (1/2)

Şirket	Şirket Tanımı
Fujian Septwolves Industry Co. Ltd.	Fujian Septwolves Industry Co. Ltd. primarily engages in the design, manufacture, and sale of men's clothing under the Septwolves brand name in China and internationally. The company also manufactures apparel for women and kids. Its products include jackets, sweaters, suits, pants, shirts, T-shirts, coats, and dresses. The Company provides its products under life casual, fashion business, classic business, classic hedonism lifestyle, SEPEWOLVS, SWLADIES, and SWKIDS series. In addition, it operates a network of sales outlets. Fujian Septwolves Industry Co. Ltd. was founded in 1990 and is based in Jinjiang, China.
Glorious Sun Enterprises Ltd.	Glorious Sun Enterprises Limited, an investment holding company, engages in the manufacture, retail, and export of casual wear apparel. The company is also involved in the import, distribution, and trade of fabrics and apparel; holding trademarks; property holding; and the provision of management, agency, and dyeing and knitting, as well as interior decoration and renovation services. As of December 31, 2010, it operated 2,671 Jeanswest stores covering 250 cities in the Mainland China, among which 1,549 stores were under franchise arrangements; 236 Jeanswest stores in Australia and New Zealand, among which 6 were under franchise arrangements; 42 Jeanswest franchised stores in Dubai, Oman, Abu Dhabi, Kuwait, Bahrain, Saudi Arabia, Iran, Vietnam, Singapore, Mongolia, and Venezuela; and 60 Quiksilver Glorious Sun stores in the People's Republic of China. In addition, the company operates Jeanswest and Quiksilver Web-stores. Glorious Sun Enterprises Limited is headquartered in Kowloon Bay, Hong Kong.
Adolfo Dominguez SA	Adolfo Dominguez S.A. engages in the design, manufacture, and sale of apparel and accessories primarily under 'Adolph Dominguez' brand name. The company offers fashion apparel, which include shirts, T-shirts, jackets, skirts, trousers, knitting, and sweaters, as well as accessories, such as bags, scarf, shoes, jewelry, and belts. It sells its products primarily through operating stores, as well as through the Internet. The company markets its products through approximately 302 stores in Europe, Latin America, Japan, the People's Republic of China, the United States, and southeast Asia. Adolfo Dominguez is based in Ourense, Spain.
China Lilang Limited	China Lilang Limited, together with its subsidiaries, engages in the manufacture and wholesaling of branded menswear and related accessories in the People's Republic of China. The company provides suits, jackets, shirts, trousers, shoes, sweaters, and accessories under the LILANZ and L2 brands. It operates 3,032 LILANZ retail outlets, including 2,141 stand-alone stores and 891 concession counters in department stores; and 236 L2 retail outlets comprising 135 stand-alone stores and 101 concession counters in department stores. The company was founded in 1987 and is headquartered in Jinjiang City, the People's Republic of China. China Lilang Limited is a subsidiary of Xiao Sheng International Limited.
LPP Spolka Akcyjna	LPP Spółka Akcyjna engages in the design, distribution, wholesale, and retail of clothing. The company offers a range of clothing, including jackets, overcoats, jumpers, sweatshirts, trousers, dresses, blouses, shirts, and underwear; other accessories, such as caps, scarves, gloves, shoes, etc; and footwear and bags. The company provides its products under the brand names of Reserved, House, Mohito, Cropp, Sinsay, and Promostars. It operates in Poland, Estonia, the Czech Republic, Lithuania, Latvia, Hungary, Russia, Ukraine, Romania, Bulgaria, Slovakia, Cyprus, and the United Arab Emirates. As of December 31, 2011, the company operated a chain of 880 stores and 13 outlets. LPP Spółka Akcyjna is headquartered in Gdańsk, Poland.
Ted Baker plc	Ted Baker PLC engages in the design, wholesale, retail, and licensing of men's wear, women's wear, and related accessories. It offers a range of collections, including phormal, endurance, born, accessories, lingerie and sleepwear, children's wear, fragrance and skin wear, foot wear, neck wear, eye wear, and watches. The company distributes its products through its own stores, licensed retail outlets, department stores, and selected independent stores, as well as online. As of January 28, 2012, it operated 33 stores, 169 concessions, and 10 outlet stores in the United Kingdom and Europe; 14 stores, 11 concessions, and 3 outlets in the United States; and 26 stores in the Middle East, Asia, and Australasia. Ted Baker PLC was founded in 1987 and is headquartered in London, the United Kingdom.
Gerry Weber International AG	GERRY WEBER International AG operates as a fashion and lifestyle company in Germany and internationally. It engages in the production, wholesale, and retail of ladies wear products. The company offers a collection of knitwear, blouses, trousers, skirts, and outdoor jackets. It also provides bags, eyewear, and foot-wear products. The company sells its products through retail stores, as well as through online shops. Its brand portfolio includes GERRY WEBER, GERRY WEBER EDITION, G.W., TAIFUN, and SAMOON names. The company had approximately 520 houses of GERRY WEBER in Germany and internationally, including 2,300 shops and various online shops. GERRY WEBER International AG was founded in 1973 and is headquartered in Halle, Germany.
Restoque Comércio e Confecções de Roupas SA	Restoque Comércio e Confecções de Roupas SA operates as a designer and specialty retailer of women's fashion apparel and accessories in Brazil. The company offers a product line for various occasions and lifestyles, ranging from career wear to resort wear, and from party wear to formal evening gowns. It also offers home décor products. The company distributes its products directly through company stores and licensed stores, as well as on a wholesale basis to specialty multi-brand stores. It operates 54 company stores and 1 licensed store under the Le Lis Blanc brand; and 10 company stores under the Bo.Bô brand. Restoque Comércio e Confecções de Roupas SA was founded in 1982 and is based in São Paulo, Brazil.
Gildan Activewear Inc.	Gildan Activewear Inc. engages in the manufacture and sale of apparel products primarily in the United States, Canada, and Europe. It sells T-shirts, fleece, and sport shirts to wholesale distributors under the Gildan brand name. The company also provides its activewear products for work and school uniforms and athletic team wear, and other purposes to convey individual, group, and team identity. In addition, it offers apparel, which includes socks, underwear, and activewear products primarily to U.S. retailers; and athletic, casual, and dress socks for U.S. retailers. Further, the company holds contractual licensing relationships for the Under Armour and New Balance brands for socks; and manufactures and distributes activewear products for consumer brands, including T-shirts and sport shirts under the Anvil brand. It markets its sock products under the various brands, including Gold Toe, PowerSox, SilverToe, Auro, All Pro, GT, and Gildan brands. The company was formerly known as Textiles Gildan Inc. and changed its name to Gildan Activewear Inc. in March 1995. Gildan Activewear Inc. was founded in 1984 and is headquartered in Montreal, Canada.
PVH Corp.	PVH Corp. operates as an apparel company in the United States, Canada, Europe, and internationally. The company designs, sources, and markets sportswear, footwear, athletic apparel, underwear, robes, sleepwear, eyewear, sunwear, watches, handbags, men's tailored clothing, men's dress furnishings, socks, small leather goods, fragrances, home and bedding products, bathroom accessories, and luggage; and jeanswear, bags, accessories, jewelry, watches, home furnishings, hosiery, women's performance apparel, dress shirts, and neckwear. Its brand portfolio includes owned brands comprising designer lifestyle brands, such as Calvin Klein and Tommy Hilfiger brands, as well as Van Heusen, IZOD, Bass, ARROW, and Eagle; and licensed brands consisting of Geoffrey Beene, Kenneth Cole New York, Kenneth Cole Reaction, Sean John, JOE Joseph Abboud, MICHAEL Michael Kors, Michael Kors Collection, CHAPS, Donald J. Trump Signature Collection, DKNY, Elie Tahari, Nautica, Ted Baker, J. Garcia, Claiborne, Robert Graham, U.S. POLO ASSN., Axcess, and Jones New York, as well as various other licensed and private label brands. The company is also involved in licensing its owned brands over a range of products. PVH Corp. markets its products through wholesale to national and regional department, mid-tier department, mass market, and specialty and independent stores; and retail stores, as well as through e-commerce Website. It leases and operates approximately 1,000 retail locations. The company was formerly known as Phillips-Van Heusen Corporation and changed its name to PVH Corp. in June 2011. PVH Corp. was founded in 1881 and is based in New York, New York.

Kaynak: Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Benzer Şirketler (2/2)

Şirket	Şirket Tanımı
Vistula Group Spolka Akcyjna	Vistula Group S.A. engages in the design, manufacture, and distribution of jewelry and fashion collections for men and women. The company offers men's fashion apparel under the Vistula name; men's shirts under the Wólczanka name; luxury clothing for women under the Deni Cler Milano name; and jewelry and watches under the W.Kruk name. It operates a network of 269 stores in Poland. The company was founded in 1948 and is headquartered in Kraków, Poland.
Kewal Kiran Clothing Limited	Kewal Kiran Clothing Ltd. engages in the design, manufacture, markets, and retail of apparels and accessories for men and women primarily in India. It offers ready-to-wear denims, trousers, cargos, capris, casuals and formal shirts, jackets, T-shirts, innerwear products, jeans, blazers, drapes, jeggings, skirts, and shorts. The company also provides ties, cufflinks, deodorants, cosmetics, perfumes, shoes and socks, bags, belts, caps, gym wear products, swimwear and eyewear products, trinklets, belts, bracelets, personal care products, and formal accessories. The company offers its products primarily under the Killer, Lawman Pg3, Integriti, Easies, and Addictions brand names. It also operates a retail chain under the K-Lounge name; Killer, Integriti, and Lawman exclusive brand outlets; Addictions stores; and factory outlets. As of March 31, 2012, Kewal Kiran Clothing Ltd. operated 252 stores. In addition, the company distributes its products through distributors, national chain stores, multi-brand outlets, master stockists, licenses, and online. Further, Kewal Kiran Clothing Ltd. exports its products. The company was founded in 1980 and is based in Mumbai, India.
Hanesbrands Inc.	Hanesbrands Inc., a consumer goods company, engages in designing, manufacturing, sourcing, and selling a range of basic apparels in the United States and internationally. It offers T-shirts, bras, panties, men's and kids' underwear, casualwear, activewear, shapewear, socks, and hosiery products primarily under the Hanes, Champion, Bali, Playtex, Just My Size, L'eggs, barely there, Wonderbra, Gear for Sports, Stedman, Zorba, Rinbros, Sol y Oro, Outer Banks, and Duofold brands. The company sells its products through various distribution channels, including retailers, wholesalers, and third party embellishers, as well as directly to consumers. It also licenses its Champion name for footwear and sports accessories. As of December 31, 2011, the company operated 216 direct outlet stores. Hanesbrands Inc. is headquartered in Winston-Salem, North Carolina.
IC Companys A/S	IC Companys A/S designs and sells clothes for men and women. The company provides its products primarily under Peak Performance, Tiger of Sweden, Jackpot, InWear, Matinique, Saint Tropez, Part Two, Cottonfield, By Malene Birger, Soaked in Luxury, and Designers Remix brands. IC Companys A/S offers its products through wholesale customers and franchise partners; and through its retail stores, concessions, outlet stores, and e-commerce. The company sells its products through approximately 500 retail and franchise stores; and approximately 10,000 distributors in approximately 40 countries. It operates primarily in Denmark, Sweden, Norway, Benelux countries, Europe, and Russia. The company is headquartered in Copenhagen, Denmark.
Warnaco Group Inc.	The Warnaco Group, Inc., together with its subsidiaries, designs, sources, markets, licenses, and distributes a line of intimate apparel, sportswear, and swimwear products. It offers sportswear for men, women, and juniors, including jeanswear, knit and woven shirts, tops, and outerwear; intimate apparel comprising bras, panties, sleepwear, loungewear, shapewear, and daywear for women, as well as underwear and sleepwear for men; and swimwear for men, women, juniors, and children, including swim accessories, and fitness and active apparel. The company offers its products primarily under the Calvin Klein, Speedo, Chaps, Warner's, and Olga brand names. The Warnaco Group, Inc. distributes its products primarily to wholesale customers through various distribution channels, including department stores, independent retailers, chain stores, membership clubs, mass merchandisers, and the Internet, as well as specialty, off-price, and other stores; and through dedicated retail stores. As of December 31, 2011, the company operated 1,759 Calvin Klein retail stores worldwide, including 263 full price free-standing stores, 118 outlet free-standing stores, and 1,376 shop-in-shop/concession stores, as well as operated 2 online stores and 1 online swimwear store in the United States. It also had 615 Calvin Klein retail stores operated by third parties under retail licenses or franchise, and distributor agreements. The company's online stores include SpeedoUSA.com, Calvinkleinjeans.com, and CKU.com. The Warnaco Group, Inc. was founded in 1874 and is based in New York, New York.
Calida Holding AG	CALIDA Holding AG engages in the production, distribution, brand management, and sale of lingerie and body wear for women, men, and children. Its products include daywear, sleepwear, loungewear, swimwear, and beachwear. The company sells its products in approximately 70 countries worldwide through luxury retail outlets, select department stores, and CALIDA and Aubade stores. CALIDA Holding AG was founded in 1941 and is headquartered in Sursee, Switzerland.
The Basic House Co., Ltd.	The Basic House Co., Ltd. engages in the manufacture and sale of fashion apparel for men, women, and children primarily in South Korea. The company offers its products under the Basic House, Mind Bridge, Voll, and The Class brand names. It also has licenses for D'urban and Speedo brands. The company also has operations in China, Japan, Hong Kong, Saudi Arabia, Armenia, Russia, Kuwait, Mongolia, the United States, Singapore, and Malaysia. The Basic House Co., Ltd. was founded in 2000 and is headquartered in Busan, South Korea.
Joe's Jeans Inc.	Joe's Jeans Inc. designs, produces, and sells apparel and apparel-related products worldwide. Its product line comprises women's and men's denim jeans, pants, shirts, sweaters, jackets, and other apparel products under the Joe's brand. The company also offers women's handbags and clutches, shoes, belts, and leather goods under various license agreements. In addition, it provides children's products consisting of denim bottoms, tops, T-shirts, and jackets for infants, toddlers, girls, and boys. The company sells its products to various retailers, including department stores, specialty stores, and distributors, as well as through its retail stores; and through the Internet site, joesjeans.com/shop. As of November 30, 2011, it operated 17 outlet stores and 5 full price retail stores. The company was formerly known as Innovo Group Inc. and changed its name to Joe's Jeans Inc. in October 2007. Joe's Jeans Inc. was founded in 1987 and is based in Commerce, California.
Moiselle International Holdings Ltd.	Moiselle International Holdings Ltd., an investment holding company, engages in the design, manufacture, retail, and wholesale of ladies' fashion apparel and accessories in Hong Kong, Mainland China, Macau, Taiwan, and Singapore. The company offers its products under the MOISELLE and GERMAIN brands, as well as involved in the distribution of other brands, including COCCINELLE, SEQUOIA, and REISS. As of March 31, 2012, it operated 15 MOISELLE, 4 mademoiselle, 1 GERMAIN, 1 COCCINELLE, 1 SEQUOIA, 1 REISS, and 2 imaroon stores in Hong Kong; 2 MOISELLE stores in Macau; 14 MOISELLE stores and 3 mademoiselle stores in Taiwan; and 57 MOISELLE, 2 COCCINELLE, 1 SEQUOIA, 1 REISS, and 9 mademoiselle stores in Mainland China. In addition, Moiselle International Holdings Limited engages in property holding activities. The company was founded in 1997 and is headquartered in North Point, Hong Kong. Moiselle International Holdings Ltd. is a subsidiary of Super Result Consultants Limited.

Kaynak: Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Benzer Şirketler

Şirket	Şirket Tanımı
Akin Tekstil AS	Akin Tekstil AS manufactures and markets fabrics. Its products include cotton, cotton/lycra, and cotton/metal; polyester/cotton and lycra; polyester/viscose and lycra; cotton/nylon and lycra; tactel, tencel, and linen; woolen mixes; coolmax; and PU coated, nanocare, antibacterial, stain, and water resistant fabrics. The company offers fabrics for ladies', men's, and children's apparels, as well as provides trousers, shorts, Bermudas, and skirts. It also exports its products to western Europe and the United States. The company was founded in 1956 and is based in Istanbul, Turkey.
Altinyildiz Mensucat ve Konfeksiyon Fabrikalari Anonim Sirketi	Acibadem Sağlik Hizmetleri ve Ticaret A.Ş. engages in the manufacture, marketing, and retail of wool garments, hosiery, and ready made clothes in Turkey. It provides men jackets and trousers, women jacket, and underwear; and fabrics comprising wool fabrics, wool/silk combined fabrics, wool/polyester combined fabrics, wool/polyester/lycra combined fabrics, wool/polyamide combined fabrics, wool/polyamide/lycra combined fabrics, wool/lycra combined fabrics, wool/viscose/lycra combined fabrics, and other products. The company offers its products under Network, Fabrika, Que, Beymen Club, Beymen, and Arzu Kaprol brands; footwear and bags under Divarese brand; and men and women dresses, trousers, footwear and bags, accessories, pajamas, and stationary under T-Box brand. It is also involved in the provision of manufacturing services for other brands, such as Tommy Hilfiger, DKNY, Trussardi, Patrizia Pepe, and Anthropologie; and real estate development activities. Altinyildiz Mensucat ve Konfeksiyon Fabrikalari A.S. operates 121 retail stores in Turkey; and exports products to approximately 50 countries, including France, the United States, Spain, Russia, the United Kingdom, Germany, Italy, and Japan. The company was founded in 1952 and is headquartered in Istanbul, Turkey. Acibadem Sağlik Hizmetleri ve Ticaret A.Ş. is a subsidiary of Boyner Holding A.S.
Birlik Mensucat Ticaret ve Sanayi Isletmeleri AS	Birlik Mensucat A.S. produces fabrics and denim. It offers yarn-dyeds, corduroys, gabardines, and fashion flats. The company also involves in the spinning and weaving of cotton; dyeing and finishing; and research and development. Birlik Mensucat A.S. was founded in 1953 and is based in Kayseri, Turkey.
Desa Deri Sanayi ve Ticaret A.S.	Desa Deri Sanayi ve Ticaret A.S. engages in the production, sale, import, and export of leather products, purses, shoes, and leather accessories in Turkey and internationally. Its winter collection includes silhouette, leather cropped jackets, blouses, high waisted skirts, and pants. The company sells its shoes under Aerosoles brand name, as well as distributes Samsonite travel ware. It operates in the European, Central Asian, and African markets. Desa Deri Sanayi ve Ticaret A.S. was founded in 1982 and is headquartered in Istanbul, Turkey.
Soktas Pamuk Ve Tarim Urunlerini Degerlendirme Ticaret Ve Sanayi AS	Soktas Pamuk Ve Tarim Urunlerini Degerlendirme Ticaret Ve Sanayi AS operates as a textile company. It manufactures yarn-dyed, piece-dyed shirtings, sportswear, and casual wear fabrics. The company was founded in 1971 and is based in Soke, Turkey.
Vakko Tekstil Ve Hazir Giyim Sanayi Isletmeleri AS	Vakko Tekstil Ve Hazir Giyim Sanayi Isletmeleri AS engages in the manufacture and retail of apparel for men and women. The company is headquartered in Istanbul, Turkey.
Is Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A.S.	Is Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A.S. operates as a real estate investment trust company. The company engages in the investment and development of real estate projects in Turkey. Its property portfolio consists of towers, buildings, hotels, shopping centers, office buildings, and real hyper markets. The company is elected to be taxed as a real estate investment trust. As a result, it would not be subject to corporate income tax on 90% of its net income that is distributed to shareholders. The company was founded in 1998 and is based in Istanbul, Turkey.
Akmerkez Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A.S.	Akmerkez Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A.S. operates as a real estate investment association in Turkey. It engages in the investment, ownership, development, and rental of real estate properties, primarily shopping centers. The company was formerly known as Akmerkez Gayrimenkul Yatirimi A.S. and changed its name to Akmerkez Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A.S. in February 2005. Akmerkez Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A.S. is based in Istanbul, Turkey.
Sinpas Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A.S.	Sinpas Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A.S. invests in and develops residential real estate projects for sale in Turkey. The company is headquartered in Istanbul, Turkey.
Alarko Gayrimenkul Yatirim Ortakligi AS	Alarko Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A.S., a real estate investment partnership, invests in real estate, real estate projects, and capital market instruments in Turkey. Its portfolio comprises village lands, business centers, holiday villages, and stores. The company was formerly known as Aletim Alarko Elektrik Tesisat ve insaat Malzemeleri Anonim Sirketi and changed its name to Alarko Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A.S. in August 1996. Alarko Gayrimenkul Yatirim Ortakligi A.S. was founded in 1978 and is headquartered in Istanbul, Turkey.
Dogus Gayrimenkul Yatirim Ortakligi Anonim Sirketi	Dogus-GE Real Estate Investment Trust invests in various housing development projects in various metropolitans, primarily in Istanbul city of Turkey. The company is involved in the sale and rental of residences developed in housing projects. It also develops shopping centers, and invests in real estates and real estate development projects. The company's property portfolio primarily comprises Antalya 2000 Plaza, a shopping center and an office building, which is composed of 92 independent units with offices, shops, movie theaters, and fast-food sections covering 9000 square meters of area; and Dogus power center, a shopping center that consists of a total indoor area of 58,000 square meters. The company is headquartered in Istanbul, Turkey.

Kaynak: Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Benzer Şirketler (1/2)

Şirket	Şirket Tanımı
Juhl Energy, Inc.	Juhl Energy, Inc. engages in the development, construction, and management of community wind power projects primarily in the United States and Canada. The company focuses on building 5 megawatts (MW) to 80 MW wind farms that are jointly owned by local communities, farm owners, environmentally concerned investors, and the company. It services various aspects of wind farm development, including the development and ownership of wind farms; general consultation on wind projects; construction management of wind farm projects; and system operations and management for completed wind farms. The company also sells renewable energy products, such as remanufactured small wind turbines and solar systems to consumers directly and through a dealer network. As of December 31, 2011, it developed 21 community wind farms totaling approximately 195 megawatts of installed power located primarily in the Buffalo Ridge area of southwestern Minnesota, as well as engaged in various phases of development of 25 community wind projects totaling approximately 405 megawatts of wind power primarily in the states of Minnesota and Nebraska. The company was formerly known as Juhl Wind, Inc. and changed its name to Juhl Energy, Inc. in January 2013. Juhl Energy, Inc. is based in Pipestone, Minnesota.
Renewable Energy Generation Ltd.	Renewable Energy Generation Limited, together with its subsidiaries, engages in the development, construction, and operation of renewable energy facilities in the United Kingdom. It primarily operates onshore wind farms, as well as generates renewable electricity from recovered used cooking oil. The company operates 11 wind projects
China Wind Power International Corp.	China Wind Power International Corp. focuses on development and operation of wind farm power plants in China. It indirectly holds the rights for wind energy development in Duerbert Mongolian Nationality Autonomous County, Heilongjiang Province, with an installed capacity of 1,150 megawatts of wind energy developable over an area of 612 square kilometers. The company is based in Toronto, Canada.
China Windpower Group Limited	China WindPower Group Limited, an investment holding company, engages primarily in the clean energy and renewable energy projects in the People's Republic of China and Hong Kong. It involved in the design, consultancy, engineering, construction, operation, repair, and maintenance of wind power plants; and manufacture and sale of tower tube and gear box equipment for wind power business. The company also provides research and development services in wind power technology, as well as technical services; and invests in wind power plants. China WindPower Group Limited is headquartered in Admiralty, Hong Kong.
Indowind Energy Limited	Indowind Energy Limited operates as an independent power producer in the renewable energy field in India. The company is involved in developing, setting, operating, managing, and maintaining wind farms primarily in Karnataka and Tamil Nadu. It generates wind power for utilities and corporate customers. The company also provides turnkey project management and asset management services. Indowind Energy Limited was founded in 1995 and is based in Chennai, India.
Guangdong Baolihua New Energy Stock Co Ltd	Guangdong Baolihua New Energy Stock Co., Ltd., through its subsidiaries, engages in new energy power generation, property development, construction, products distribution, and investment businesses in China. Its power generation business covers the operation of Meixian load tree garden power plants based on clean coal combustion technology with a total installed capacity of 1.47 million kilowatts; Lufeng A bay onshore wind farm with a total planned installed capacity of 100,000 kilowatts; Lufeng A bay
NZ Windfarms Limited	NZ Windfarms Limited engages in the generation for sale of electricity to the national grid in New Zealand. It operates the Te Rere Hau wind farm, a 48.5 megawatts wind farm located on the Tararua Ranges near Palmerston North. The company is based in Christchurch, New Zealand.
Arise Windpower AB (publ)	Arise Windpower AB (publ), together with its subsidiaries, engages in the development and sale of electricity from onshore wind turbines in Sweden. As of November 7, 2012, the company had a capacity of 139 MW in operation. It provides electricity to companies, municipalities, and organizations. The company was founded in 2006 and is headquartered in Halmstad, Sweden.
THEOLIA S.A.	THEOLIA S.A. operates as an independent producer of wind powered electricity. The company develops, builds, and operates wind farms for its own account and on behalf of third parties. As of December 31, 2011, it operated 910 megawatts (MW) of wind farms, including 306 MW for its own account and 604 MW on behalf of third parties primarily in France, Germany, Morocco, and Italy. The company was founded in 1999 and is based in Aix-en-Provence, France.
Boralex Inc.	Boralex Inc., together with its subsidiaries, engages in the development and operation of renewable energy power stations. It operates power stations with a total installed capacity of approximately 500 megawatts (MW) in Canada, the northeastern United States, and France. The company has interests in 21 wind power stations with an installed capacity of 251 MW; 14 hydroelectric power stations with a capacity of 136 MW; 2 natural gas cogeneration power stations with an installed capacity of 45 MW; 1 wood-residue power station with a capacity of 35 MW; and 1 solar power facility with an installed capacity of 5 MW, as well as operates 2 hydroelectric power stations. Boralex Inc. was founded in 1982 and is headquartered in Kingsey Falls, Canada.
China Renewable Energy Investment Limited	China Renewable Energy Investment Limited, an investment holding company, engages in alternative energy business in the People's Republic of China and Hong Kong. It owns and operates 2 wind power stations of 30 megawatt (MW) in Mudanjiang, Heilongjiang Province; a 200 MW wind power station in Danjinhe, Hebei Province; a 100.5 MW wind power station in Lunaobao, Heibei Province; a 201 MW wind power station in Changma, Gansu Province; and a 25 MW waste-to-energy power plant in Shandong Province. The company is also developing Siziwang Qi Phase 2, a 49.5 MW wind power project in Inner Mongolia. In addition, it provides offers human resources management services. The company was formerly known as Hong Kong Energy (Holdings) Limited and changed its name to China Renewable Energy Investment Limited in June 2011. The company is headquartered in Tsimshatsui, Hong Kong. China Renewable Energy Investment Limited is a subsidiary of HKC (Holdings) Limited.

Kaynak: Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Benzer Şirketler (2/2)

Şirket	Şirket Tanımı
EDP Renováveis	EDP Renováveis, S.A., a renewable energy company, together with its subsidiaries, engages in the design, development, construction, and operation of renewable generation facilities. The company operates wind farms in the United States, Canada, the United Kingdom, Portugal, Spain, France, Belgium, Poland, Romania, Italy, and Brazil. As of December 31, 2011, it had a consolidated installed capacity of 7,157 megawatts. EDP Renováveis also engages in wind farm installation and assembly; hydroelectric energy generation; livestock waste treatment; and waste treatment and recycling businesses. The company was incorporated in 2007 and is based in Oviedo, Spain. EDP Renováveis, S.A. is a subsidiary of EDP-Energias de Portugal, S.A. Sucursal en España.
Aerowatt	Aerowatt operates as an independent and integrated wind and solar energy producer in French overseas territories and mainland France. The company engages in the engineering, construction, and operation of wind and solar power plants. As of December 31, 2008, it owned and operated 22 wind power stations that produced 69 megawatts (MW); and 17 solar sites that produced the equivalent of 2.8 megawatts electric, as well as had a portfolio of projects for approximately 1,600 MW of wind energy. The company was founded in 1966 and is headquartered in Saran, France. As of September 27, 2012, Aerowatt operates as a subsidiary of JMB Energie Group.
Fersa Energias Renovables, S.A.	Fersa Energías Renovables, S.A., through its subsidiaries, engages in the generation of electricity from renewable energy sources. It generates electricity from wind, solar, and biomass sources. As of February 29, 2012, the company had an installed capacity of 258.9 megawatts (MW) in 4 countries, as well as a portfolio of farms under construction and authorized of approximately 1,000 MW. It has operations in Spain, France, Italy, Poland, Estonia, Montenegro, Turkey, Russia, India, and China. The company was founded in 2000 and is based in Barcelona, Spain.
Energiekontor AG	Energiekontor AG, together with its subsidiaries, engages in the planning, construction, and operation of wind farms in Germany, the United Kingdom, and Portugal. The company is also involved in the development of large offshore wind farms at North Sea. It builds and operates 79 wind farms with 445 turbines with a total capacity of approximately 522 megawatts. The company was founded in 1990 and is headquartered in Bremen, Germany.
Infigen Energy	Infigen Energy develops, constructs, owns, and operates energy generation assets; and sells electricity to wholesale market in Australia and the United States. It has interests in 24 operating wind farms, which include 6 wind farms with a total installed capacity of 557 MW located in Australia, and 18 wind farms with a total installed capacity of 1,089 MW located in the United States; and in a pipeline of renewable energy developments. The company was founded in 2003 and is headquartered in Sydney, Australia.
Zorlu Enerji Elektrik Uretim A.S.	Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş., together with its subsidiaries, engages in the generation of electricity and steam primarily in Turkey and Russia. The company has a total installed capacity of 4,672 MW with a portfolio of 4 natural gas combined cycle plants and 2 cogeneration plants. It is also involved in the provision of financial services, as well as in the development of projects for energy power plants to produce energy, steam, and heat. In addition, the company has wind power and hydroelectric power plants. Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş. was founded in 1993 and is based in Bursa, Turkey.
Akenerji Elektrik Uretim A.S.	Akenerji Elektrik Uretim A.S. engages in the generation, transmission, distribution, purchase, and sale of electricity to industrial enterprises in Turkey. It is also involved in the production, transfer, and sale of steam to industrial enterprises; and import, export, and wholesale of natural gas. The company operates natural gas, hydroelectric, and wind power plants with a total installed capacity of 658.2 megawatts. It has a steam production capacity of 417 tons. Akenerji Elektrik Uretim A.S. was founded in 1989 and is headquartered in Istanbul, Turkey.
Aksa Enerji Üretim AS	Aksa Enerji Üretim A.Ş., an independent power producer, engages in the production and sale of electricity to public and private sectors in Turkey and internationally. It primarily produces electrical energy through natural gas, fuel oil, hydroelectric, and wind power plants. The company has an installed capacity of approximately 1.5 giga watts. It also provides project development and design, equipment supply, engineering, operation and application, spare parts, and maintenance, as well as construction, installation, and erection services. The company was founded in 1997 and is headquartered in Istanbul, Turkey. Aksa Enerji Üretim A.S. is a subsidiary of Kazanci Holding A.Ş.

Kaynak: Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Benzer Şirketler (1/2)

Şirket	Şirket Tanımı
Ak-Al Gayrimenkul Gelistirme ve Tekstil Sanayii Anonim Sirketi	Ak-Al Gayrimenkul Geliştirme ve Tekstil Sanayii Anonim Şirketi engages in the production, dying, and trading of acrylic and wool based weaving and knitting yarn. The company also offers yarn based on natural, artificial, and synthetic raw materials; wool, mohair, polyamide, and viscose based mixed yarns; and acrylic fibers for the production of tricot, woven cloth, hand knitting, upholstery fabric, and carpet yarn. It serves knitting, weaving, and carpet industries in Turkey, France, the United Kingdom, Italy, the Middle East, eastern Europe, Germany, The United States, Spain, Syria, and South America. The company was founded in 1974 and is headquartered in Istanbul, Turkey.
Akin Tekstil AS	Akin Tekstil AS manufactures and markets fabrics. Its products include cotton, cotton/lycra, and cotton/metal; polyester/cotton and lycra; polyester/viscose and lycra; cotton/nylon and lycra; tactel, tencel, and linen; woolen mixes; coolmax; and PU coated, nanocare, antibacterial, stain, and water resistant fabrics. The company offers fabrics for ladies', men's, and children's apparels, as well as provides trousers, shorts, Bermudas, and skirts. It also exports its products to western Europe and the United States. The company was founded in 1956 and is based in Istanbul, Turkey.
Birko Birlesik Koyunlulular Mensucat Ticaret Ve Sanayi A S	Birko Birlesik Koyunlulular Mensucat Ticaret Ve Sanayi A S produces cotton yarn. The company was founded in 1972 and is based in Nigde, Turkey.
Birlik Mensucat Ticaret ve Sanayi Isletmeleri AS	Birlik Mensucat A.S. produces fabrics and denim. It offers yarn-dyeds, corduroys, gabardines, and fashion flats. The company also involves in the spinning and weaving of cotton; dyeing and finishing; and research and development. Birlik Mensucat A.S. was founded in 1953 and is based in Kayseri, Turkey.
Gimsan Gediz Iplik ve Mensucat Sanayii AS	Gimsan Gediz Iplik ve Mensucat Sanayii AS manufactures cotton yarn and fabrics. The company is based in Istanbul, Turkey.
Karsu Tekstil Sanayii ve Ticaret A.S.	Karsu Tekstil Sanayi ve Ticaret A.S. operates in the textile industry in Turkey. It produces and markets raw and manufactured fabrics, as well as yarn products. The company offers grey and finished fabrics. Its yarn products include ring yarns, such as modal blends, micromodal blends, tencel blends, viscon blends, combed cotton, organic cotton, and melange yarns; compact yarns; cotton, viscose, and acrylic/cotton open-end yarns; air-jet yarns; core spun yarns; siro spun yarns; colored yarns; and twisted yarns. Karsu Tekstil Sanayi was founded in 1973 and is based in Kayseri, Turkey.
Metem Enerji ve Tekstil Sanayi Ticaret AS.	Metemteks Tekstil Sanayi ve Ticaret AS produces polyester and fancy yarns used in embroidery and label production. Its products include embroidery yarns, such as semi-texturized, assembled flat yarns, and back shuttle yarns; weaving yarns, such as warp yarns, weft yarns, and fancy yarns; yarns for labels; and yarns for warp-knitting. Metemteks Tekstil Sanayi ve Ticaret AS was founded in 1975 and is based in Istanbul, Turkey.
Sanko Pazarlama Ithalat Ihracat Anonim Sirketi	Sanko Pazarlama Ithalat Ihracat Anonim Sirketi engages in the importation, exportation, marketing, purchase, and sale of various kinds of artificial and synthetic (man made) fiber, dyed and untreated yarn, pure cotton fabric, knitted products, and other garment items, as well as various kinds of textile products within and outside of Turkey. In addition, the company establishes tourist facilities and engages in distributorship and agency activities for various types of vehicles with or without engines. The company was formerly known as Temko Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.S. and changed its name to Sanko Sanko Pazarlama Ithalat
Textiles Fabicato Tejicóndor SA	Textiles Fabicato Tejicóndor S.A., together with its subsidiaries, engages in the textile business in Colombia. It provides a range of textile and tailoring products, including yarns; flat woven fabrics, such as denim, twilled, poplin, and wool; knitted fabrics; and non-woven fabrics, linings, and household linens. The company also exports its products to Latin America, Europe, and the United States. Textiles Fabicato Tejicóndor S.A. was founded in 1920 and is headquartered in Bello, Colombia.
RSWM Limited	RSWM Limited engages in the manufacture and sale of yarns, fabrics, denims, and technical textiles primarily in India. The company offers a range of fiber blends, counts, and shades, including polyester, viscose, acrylic, cotton, wool, rayon, silk, polyamide, and linen; and various specialty products made up of unorthodox fibers, such as soya, protin, bamboo, tencel, and lycra. It also manufactures a range of blended suiting fabric under the Mayur Suitings and LNJ Denim brand names. In addition, the company focuses on producing specialty denim fabrics. RSWM Limited also exports its products primarily to Europe, South Africa, Australia, Korea, Belgium, Singapore, Italy, Egypt, and the Gulf countries. The company, formerly known as Rajasthan Spinning & Weaving Mills Ltd., was founded in 1960 and is headquartered in Noida, India.
Alok Industries Ltd.	Alok Industries Limited manufactures and sells textile products in India and internationally. The company provides various integrated textile solutions, including cotton and blended yarns, apparel fabrics, embroidery products, woven and knitted garments, home textiles, polyester products, and accessories. Its cotton and blended yarns product line comprises ring spun, open ended, and gassed yarns, as well as TFO products; apparel fabrics include woven, knitted, and workwear fabrics; and embroidery products consist of Schiffli and multihead computerized embroidery on woven, non woven, and knitted garments, as well as laces. The company's woven and knitted garments comprise casual wear, sportswear, foundation wear, sleep wear, workwear and industrial garments, and uniforms for men, women, and children; home textile products consist of bed linen and terry towels; polyester products include polyester texturized, partially oriented, and fully drawn yarns; and shopping bags and handkerchiefs. It serves retailers, garment exporters, and apparel and home textiles manufacturers. The company exports its products to the United States, Europe, Latin America, Asia, and Africa. In addition, it operates a chain of stores under the name of H&A that offer home textiles, men's wear, women's wear, kids' wear, and accessories, such as ties, handkerchiefs, and cuff-lings; and Store Twenty One stores, which sells fashion products for women, men, girls, boys, and babies, as well as artificial jewelry, shoes, and leather bags. Further, it is involved in buying and developing commercial and residential properties in Mumbai. Alok Industries Limited was founded in 1986 and is headquartered in Mumbai, India.

Kaynak: Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Akayteks
Benzer Şirketler (2/2)

Şirket	Şirket Tanımı
Maharaja Shree Umaid Mills Ltd.	Maharaja Shree Umaid Mills Limited engages in the manufacture and marketing of yarns primarily for industrial users in India. It also provides fabrics for domestic and international applications. The company offers industrial yarns, carded/combed hosiery and weaving yarns, and bleached/mercerized sewing thread yarns in cotton; and grey polyester viscose blended and viscose yarns. In addition, it provides multiple ply yarns and cotton dyed poplins, as well as shirting products. The company exports its products to approximately 25 countries. Maharaja Shree Umaid Mills Limited was founded in 1939 and is headquartered in Pali, India.
Lu Thai Textile Co., Ltd.	Lu Thai Textile Company Limited, together with its subsidiaries, engages in the manufacture and sale of yarn dyed fabric used for shirts and shirt products primarily in the People's Republic of China. Its yarn died fabrics include wrinkle free fabrics, cotton blend fabrics, stretch fabrics, functional finishing fabrics, casual fabrics, high yarn count and high density fabrics, Fenghai cotton, and environmental friendly fabrics; and shirt products comprise cotton non-iron ladies blouses, men's non-iron dress shirts, and men's organic cotton shirts. The company also exports its products to approximately 30 countries and districts, including Japan, South Korea, the United States, Great Britain, Italy, etc. It is also involved in the wholesale and retail of clothing, textiles, commodities, and agricultural materials; costume designing; service of technology diffusion; design, manufacture, and sale of clothing, adornments, fabrics, and trimmings; import and export trade; market information collection and consultation; purchase, processing, and sale of cotton and cotton-by products; production and sale of conventional seeds of crops; processing and sale of edible vegetable oils; crops planting; and production and sale of printing and dyeing products, cotton polyester yarn, and weaving products. In addition, the company engages in electricity and steam generation and supply activities; and production and sale of hollow bricks and cement blocks for architectures. The company is headquartered in Zibo, the People's Republic of China.
Vardhman Textiles Limited	Vardhman Textiles Limited engages in the manufacture and sale of textile products in India and internationally. The company offers various yarns consisting of cotton, organic cotton, fair trade cotton, organic fair trade cotton, vortex, slub, acrylic, poly-cotton, acrylic-cotton, special blended, core spun, modal, tencel, viscose, hand knitting, and specialty yarns, as well as melanges and ellitwist products. It also provides a range of fabrics for shirting and trousers; garments; cotton, polyester, core spun, nylon, and filaments threads; and acrylic fibers. Vardhman Textiles Limited exports its products primarily to the United States, Canada, China, Japan, Korea, Mexico, Brazil, Mauritius, the Middle East, and the European Economic Community. The company was formerly known as Mahavir Spinning Mills Limited and changed its name to Vardhman Textiles Limited in September 2006. Vardhman Textiles was incorporated in 1973 and is based in Ludhiana, India.
Texhong Textile Group Ltd.	Texhong Textile Group Limited, an investment holding company, engages in the manufacture and sale of yarn, grey fabrics, and garment fabrics in the People's Republic of China, Vietnam, Macao, and Hong Kong. It also offers dyed cloth and dress products, industrial-use textile products, threads, textile knitting products, and garments; and special textile products for construction industry. The company's yarn and thread products include slub yarns, metal wire coated wires, knitting yarns, stretch denim, yarn spandex, and cotton yarn-dyed tencel; gray fabric products comprise cotton stretch fabric series, T/C fabric, wire cloth, and XLA fabric; and fabric products consist of Jacquard, cotton, FangYuBu, yarn-dyed fabrics, cotton nylon stretch fabrics, and viscose spandex. In addition, it offers various clothing products, such as baby climbing clothes, coats, pants, dress, tops, caps, knit shorts, T-shirts, shirts, and suits. Further, the company is involved in blended spinning, cotton processing, and textile trading activities. Texhong Textile Group Limited was founded in 1997 and is headquartered in Kwai Fong, Hong Kong.
Damodar Threads Ltd.	Damodar Threads Limited manufactures, sells, and exports textile products in India. It offers cotton, polyester, and polyester yarns, as well as cotton fabrics. The company specializes in the manufacturing of linen like yarns, silk like yarns, slub yarns, neps yarns in 100 % cotton, 100 % polyester, poly/viscose, and other special blends. It exports its products to approximately 40 countries in Europe, South Africa, South America, Australia, Korea, Belgium, Singapore, Italy, Egypt, and the Gulf countries. The company was founded in 1987 and is headquartered in Mumbai, India.
Shri Lakshmi Cotsyn Ltd.	Shri Lakshmi Cotsyn Limited engages in the manufacture and sale of home and technical textiles; and provision of defense solutions in India and internationally. It offers garments, such as suiting and shirting, knitted t-shirts, skirts, and uniform dresses; embroidered fabrics and laces; quilted fabrics; denim products, including cross-hatches, rains, satins, drills, tussors, linen, lycra, ecru, and dobby designs; microdot fusible interlining; and fusing fabrics for shirt collars, cuffs, belt rolls, and packlets. The company also provides terry towels, bed sheets, comforters, and pillow covers; and zippers, such as IFC and CFC, concealed invisible, metal, and long chain zippers used in trousers, salwars, skirts, evening dresses, jackets, jeans, suitcases, bags, and shoes. In addition, it offers technical textiles comprising black out, flex, MSCN/IRR, NBC, PU/PVC coated, water repellent, breathable, fire retardant, and Geogrid fabrics, as well as ECW clothing, coats for combat, sleeping bags, infra-red camouflage nets, ballistic body armor and ballistic shields, bulletproof and anti-riot helmets, and mosquito nets. Further, it provides armored and mine protection vehicles. The company offers its garment products through its own stores, as well as through multi-branded retail outlets. It operates five DYFI stores. Shri Lakshmi Cotsyn Limited was incorporated in 1988 and is based in Noida, India.

Kaynak: Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Benzer Şirketler (1/2)

İsim	İş Tanımı
De Licacy Industrial Co., Ltd.	De Licacy Industrial Co., Ltd. produces yarn dyed fabrics principally in Taiwan. It also engages in weaving, dyeing, and finishing piece dyed filament. The company offers yarn dyed fabrics and piece dyed filament for shirts, trousers, suits, outerwear, sportswear, and home-textiles. De Licacy Industrial was founded in 1982 and is based in Taipei, Taiwan.
Eurotex Industries and Exports Ltd.	Eurotex Industries and Exports Limited engages in the production, sale, and export of cotton yarn and fabrics in India and internationally. It offers jersey pique fabrics; cotton/lycra fabrics; and garment products ranging from baby bodies and pyjamas, kids and teen wear, and polo pique and round neck t-shirts. The company was incorporated in 1989 and is headquartered in Mumbai, India.
Ichikawa Co., Ltd.	Ichikawa Co., Ltd. engages in the manufacture and sale of industrial and machinery felting material for use in the manufacture of paper, cardboard, slates, and related items in Japan and internationally. It provides papermaking felts for various types of paper, such as newsprint, writing and printing, wrapping papers, tissues, diapers, etc. for dewatering purpose, smoothing the surface, and transferring the paper without blemishes; shoe press belts for dewatering and smoothing the surface of paper; and industrial felts for producing aluminum sash, polishing cathode-ray tubes for TVs, preshrinking pressed shirts, or processing nonferrous metals and plastics. The company offers its products through distributors primarily in Japan, the America, Europe, and southeast Asia. Ichikawa Co., Ltd. was founded in 1918 and is headquartered in Tokyo, Japan.
Maxwell Industries Ltd	Maxwell Industries Limited engages in the manufacture, marketing, and distribution of men's, women's, and kids' inner wears and socks in India. Its products include briefs, trunks, vests, slips, t-shirts, boxers, socks, bras, panties, and camisoles. The company offers its products under the brand names of Brat, VIP, Frenchie, Frenchie X, and VIP Feelings. It operates approximately 550 dealer network and 110,000 retail outlets in India. The company also exports its products. Maxwell Industries Limited was incorporated in 1991 and is headquartered in Mumbai, India.
Meike International Holdings Limited	Meike International Holdings Limited, through its subsidiaries, designs, develops, produces, markets, exports, and distributes leisure sportswear products under the Meike brand name. The company offers footwear products, including running shoes, casual shoes, skateboard shoes, basketball shoes, tennis shoes, and outdoor shoes; apparel products comprising sports suits, casual suits, basketball suits, cropped trousers, T-shirts, and sports clothes; and accessories consisting of bags, caps, socks, protective gear, balls, and scarves. As of June 30, 2011, its distributorship network consisted of 22 distributors, 866 Meike distributor outlets, and 1,150 Meike retailer outlets. Meike International Holdings offers its products in the People's Republic of China, Germany, the Netherlands, the United States, Switzerland, Turkey, Argentina, France, South Africa, and Poland. The company was founded in 1999 and is headquartered in Jinjiang, the People's Republic of China.
Minaxi Textiles Ltd.	Minaxi Textiles Ltd. engages in the manufacture and sale of textile products in India. Its product line includes twills, voiles, cambrics, poplins, lycra poplins gabardines, jacquard, satins, matte, canvases, buta dobby, lawn, and yarn dyed textile products, as well as work wear fabrics. The company is based in Gandhinagar, India.
Mohit Industries	Mohit Industries Ltd. engages in the manufacture and marketing of yarns and grey finished products in India. The company's products include texturised and twisted yarns; grey and finished cloth fabrics; suiting and furnishings; and ladies western wear, and shirts and trousers for men. It is also involved in the production of autoclaved aerated concrete blocks. Mohit Industries also exports its products primarily to Brazil, Mexico, Italy, Germany, Poland, Indonesia, Peru, Kenya, Korea, Morocco, Vietnam, Colombia, Uruguay, Egypt, South Africa, and Ethiopia. The company was founded in 1991 and is headquartered in Surat, India.
Morarjee Textiles Limited	Morarjee Textiles Limited engages in the manufacture and sale of textile products in India. It primarily offers cotton shirting fabrics and printed fabrics. The company also provides woven tops, casual shirts, and garments for women. In addition, it offers fashion fabrics, which include satin, cambric, poplin, lawn, and silk; voiles; guthra, a square head cloth; and embroidered fabrics. The company primarily exports its products to the United States and Europe, as well as Australia, Russia, Colombia, and China. Morarjee Textiles Limited was founded in 1871 and is based in Mumbai, India.
PT Ricky Putra Globalindo Tbk	PT Ricky Putra Globalindo Tbk engages in the manufacture and distribution of men's underwear and fashion wear in Indonesia and internationally. The company sells its men's underwear products under the Ricky, GT Man, Ricsony, GT Man Kid, GT Man Sport and BUM Equipment brands. It also offers outerwear products under international license and home brands, such as Winnie The Pooh, Disney Princesses, Tom & Jerry, Strawberry Shortcake, Hello Kitty, and Mr.Men & Little Miss. In addition, PT Ricky Putra Globalindo Tbk provides sleep wear, women's underwear, T-shirts, and polo shirts for children, teens, women, and men. The company was formerly known as PT Ricky Putra Garmindo and changed its name to PT Ricky Putra Globalindo Tbk in June 1996. PT Ricky Putra Globalindo Tbk was founded in 1987 and is headquartered in Jakarta, Indonesia.

Kaynak: Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Benzer Şirketler (2/2)

İsim	İş Tanımı
Siyaram Silk Mills Ltd.	Siyaram Silk Mills Limited engages in the manufacture and sale of textile products in India. The company produces a range of yarns, including polyester, cotton, viscose, wool, and linen; fabrics comprising premium suitings, work wear fabrics, and shirting fabrics; ready to wear garments consisting of formal, casual, and party wear shirts, as well as trousers and jeans; and home textiles. It also develops curtain and upholstery fabrics. The company sells its products under the Siyaram's, Mistair, J.Hampstead, Oxemberg, Featherz, Little Champ, and Siyaram's MSD brand names. Siyaram Silk Mills Limited is based in Mumbai, India.
Soktas Pamuk Ve Tarim Urunlerini Degerlendirme Ticaret Ve Sanayi AS	Soktas Pamuk Ve Tarim Urunlerini Degerlendirme Ticaret Ve Sanayi AS operates as a textile company. It manufactures yarn-dyed, piece-dyed shirtings, sportswear, and casual wear fabrics. The company was founded in 1971 and is based in Soke, Turkey.
Spice Islands Apparels Ltd.	Spice Islands Apparels Limited engages in the manufacture, export, and sale of knitted and woven garments in India and internationally. It offers men's shirts, ladies blouses and tops, children's wear, pyjamas, boxer shorts, shorts, basic men's/ladies/girls/children's T-shirts, fashion T-shirts, polo shirts, sweatshirts, jerseys, piques, jacquards, and yarn dyed stripes in various fabrics. The company was founded in 1988 and is headquartered in Mumbai, India.
Sto Co. Ltd	STO Co., Ltd. engages in the manufacture and sale of men's clothes. It provides suits, shirts, ties, and accessories for men. The company sells its products through agencies, management stores, and discount stores in South Korea, Vietnam, and China. STO Co., Ltd. was founded in 2003 and is headquartered in Seoul, South Korea.
Tefron Ltd.	Tefron Ltd. designs, develops, manufactures, and sells intimate apparel, active wear, and swimwear for men, women, and children primarily in North America, Europe, and Israel. The company's product line includes knitted briefs, bras, tank tops, boxers, leggings, crop tops, T-shirts, daywear, nightwear, bodysuits, swimwear, beach-wear, active-wear, shape wear, and accessories. It offers it products through retailers. The company was founded in 1977 and is headquartered in Misgav, Israel.
TT Ltd.	T.T. Ltd. engages in the manufacture and sale of textiles and garments. Its products include cotton; cotton and polyester sewing threads; yarns, including 100% cotton combed hosiery, organic hosiery, and weaving yarns, as well as 100% cotton carded weaving and carded hosiery yarns; greige unprocessed fabrics and cotton fabrics; garments for men, including briefs/drawers, vests/singlets, bermudas, handkerchiefs, winter wear, socks, and T-shirts. It markets its products in India, Bangladesh, Pakistan, China, Korea, Taiwan, Vietnam, Thailand, Indonesia, Malaysia, Hong Kong, Singapore, Mauritius, Egypt, Turkey, Israel, Italy, Colombia, Brazil, the United States, Peru, Argentina, Slovenia, Spain, Portugal, Germany, South Africa, Honduras, Guatemala, Tunisia, Morocco, Tanzania, Serbia, and the Middle East. The company is headquartered in New Delhi, India.
Union Textile Industries Public Company Limited	Union Textile Industries Public Company Limited engages in the manufacture and distribution of textiles in Thailand. The company offers sewing thread, and cotton and shirting fabrics. It also exports its products. The company is based in Bangkok, Thailand. Union Textile Industries Public Company Limited is a subsidiary of Saha-Union Public Company Limited.
Vistula Group Spolka Akcyjna	Vistula Group S.A. engages in the design, manufacture, and distribution of jewelry and fashion collections for men and women. The company offers men's fashion apparel under the Vistula name; men's shirts under the Wólczanka name; luxury clothing for women under the Deni Cler Milano name; and jewelry and watches under the W.Kruk name. It operates a network of 269 stores in Poland. The company was founded in 1948 and is headquartered in Kraków, Poland.
Yamaki Co.,Ltd.	Yamaki Co., Ltd. engages in planning, manufacturing, and selling men's and women's shirts in Japan and internationally. It is also involved in the management of specialty stores and outlet stores; and lease of buildings. The company was founded in 1953 and is headquartered in Osaka, Japan.
Zodiac Clothing Company Ltd.	Zodiac Clothing Company Limited, together with its subsidiaries, engages in the manufacture and sale of ready-made garments and accessories in India and internationally. Its products primarily include shirts, trousers, and ties, as well as accessories, such as belts and cufflinks. The company sells its products through approximately 80 Zodiac showrooms and 2000 multi-brand outlets, as well as through the Internet. Zodiac Clothing Company Limited is based in Mumbai, India.

Kaynak: Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Benzer Şirketler (1/2)

İsim	İş Tanımı
Yagi & Co., Ltd.	Yagi & Co., Ltd. engages in the manufacture, sale, trading, and import/export of textile products and raw textile materials. It sells its products primarily in Asia, Europe, the United States, and Japan. The company was founded in 1893 and is headquartered in Osaka, Japan.
Munsin Garment Corp.	Munsin Garment Corp. engages in the trade of various garments in Taiwan and internationally. It also manufactures knitwear. Munsin Garment Corp. was founded in 1977 and is based in New Taipei, Taiwan.
Fujian Septwolves Industry Co. Ltd.	Fujian Septwolves Industry Co. Ltd. primarily engages in the design, manufacture, and sale of men's clothing under the Septwolves brand name in China and internationally. The company also manufactures apparel for women and kids. Its products include jackets, sweaters, suits, pants, shirts, T-shirts, coats, and dresses. The Company provides its products under life casual, fashion business, classic business, classic hedonism lifestyle, SEPEWOLVS, SWLADIES, and SWKIDS series. In addition, it operates a network of sales outlets. Fujian Septwolves Industry Co. Ltd. was founded in 1990 and is based in Jinjiang, China.
Glorious Sun Enterprises Ltd.	Glorious Sun Enterprises Limited, an investment holding company, engages in the manufacture, retail, and export of casual wear apparel. The company is also involved in the import, distribution, and trade of fabrics and apparel; holding trademarks; property holding; and the provision of management, agency, and dyeing and knitting, as well as interior decoration and renovation services. As of December 31, 2010, it operated 2,671 Jeanswest stores covering 250 cities in the Mainland China, among which 1,549 stores were under franchise arrangements; 236 Jeanswest stores in Australia and New Zealand, among which 6 were under franchise arrangements; 42 Jeanswest franchised stores in Dubai, Oman, Abu Dhabi, Kuwait, Bahrain, Saudi Arabia, Iran, Vietnam, Singapore, Mongolia, and Venezuela; and 60 Quiksilver Glorious Sun stores in the People's Republic of China. In addition, the company operates Jeanswest and Quiksilver Web-stores. Glorious Sun Enterprises Limited is headquartered in Kowloon Bay, Hong Kong.
China Lilang Limited	China Lilang Limited, together with its subsidiaries, engages in the manufacture and wholesaling of branded menswear and related accessories in the People's Republic of China. The company provides suits, jackets, shirts, trousers, shoes, sweaters, and accessories under the LILANZ and L2 brands. It operates 3,032 LILANZ retail outlets, including 2,141 stand-alone stores and 891 concession counters in department stores; and 236 L2 retail outlets comprising 135 stand-alone stores and 101 concession counters in department stores. The company was founded in 1987 and is headquartered in Jinjiang City, the People's Republic of China. China Lilang Limited is a subsidiary of Xiao Sheng International Limited.
LPP Spolka Akcyjna	LPP Spółka Akcyjna engages in the design, distribution, wholesale, and retail of clothing. The company offers a range of clothing, including jackets, overcoats, jumpers, sweatshirts, trousers, dresses, blouses, shirts, and underwear; other accessories, such as caps, scarves, gloves, shoes, etc; and footwear and bags. The company provides its products under the brand names of Reserved, House, Mohito, Cropp, Sinsay, and Promostars. It operates in Poland, Estonia, the Czech Republic, Lithuania, Latvia, Hungary, Russia, Ukraine, Romania, Bulgaria, Slovakia, Cyprus, and the United Arab Emirates. As of December 31, 2011, the company operated a chain of 880 stores and 13 outlets. LPP Spółka Akcyjna is headquartered in Gdańsk, Poland.
Ted Baker plc	Ted Baker PLC engages in the design, wholesale, retail, and licensing of men's wear, women's wear, and related accessories. It offers a range of collections, including phormal, endurance, born, accessories, lingerie and sleepwear, children's wear, fragrance and skin wear, foot wear, neck wear, eye wear, and watches. The company distributes its products through its own stores, licensed retail outlets, department stores, and selected independent stores, as well as online. As of January 28, 2012, it operated 33 stores, 169 concessions, and 10 outlet stores in the United Kingdom and Europe; 14 stores, 11 concessions, and 3 outlets in the United States; and 26 stores in the Middle East, Asia, and Australasia. Ted Baker PLC was founded in 1987 and is headquartered in London, the United Kingdom.
Gerry Weber International AG	GERRY WEBER International AG operates as a fashion and lifestyle company in Germany and internationally. It engages in the production, wholesale, and retail of ladies wear products. The company offers a collection of knitwear, blouses, trousers, skirts, and outdoor jackets. It also provides bags, eyewear, and foot-wear products. The company sells its products through retail stores, as well as through online shops. Its brand portfolio includes GERRY WEBER, GERRY WEBER EDITION, G.W., TAIFUN, and SAMOON names. The company had approximately 520 houses of GERRY WEBER in Germany and internationally, including 2,300 shops and various online shops. GERRY WEBER International AG was founded in 1973 and is headquartered in Halle, Germany.
Restoque Comércio e Confecções de Roupas SA	Restoque Comércio e Confecções de Roupas SA operates as a designer and specialty retailer of women's fashion apparel and accessories in Brazil. The company offers a product line for various occasions and lifestyles, ranging from career wear to resort wear, and from party wear to formal evening gowns. It also offers home décor products. The company distributes its products directly through company stores and licensed stores, as well as on a wholesale basis to specialty multi-brand stores. It operates 54 company stores and 1 licensed store under the Le Lis Blanc brand; and 10 company stores under the Bo.Bô brand. Restoque Comércio e Confecções de Roupas SA was founded in 1982 and is based in São Paulo, Brazil.
Gildan Activewear Inc.	Gildan Activewear Inc. engages in the manufacture and sale of apparel products primarily in the United States, Canada, and Europe. It sells T-shirts, fleece, and sport shirts to wholesale distributors under the Gildan brand name. The company also provides its activewear products for work and school uniforms and athletic team wear, and other purposes to convey individual, group, and team identity. In addition, it offers apparel, which includes socks, underwear, and activewear products primarily to U.S. retailers; and athletic, casual, and dress socks for U.S. retailers. Further, the company holds contractual licensing relationships for the Under Armour and New Balance brands for socks; and manufactures and distributes activewear products for consumer brands, including T-shirts and sport shirts under the Anvil brand. It markets its sock products under the various brands, including Gold Toe, PowerSox, SilverToe, Auro, All Pro, GT, and Gildan brands. The company was formerly known as Textiles Gildan Inc. and changed its name to Gildan Activewear Inc. in March 1995. Gildan Activewear Inc. was founded in 1984 and is headquartered in Montreal, Canada.
PVH Corp.	PVH Corp. operates as an apparel company in the United States, Canada, Europe, and internationally. The company designs, sources, and markets sportswear, footwear, athletic apparel, underwear, robes, sleepwear, eyewear, sunwear, watches, handbags, men's tailored clothing, men's dress furnishings, socks, small leather goods, fragrances, home and bedding products, bathroom accessories, and luggage; and jeanswear, bags, accessories, jewelry, watches, home furnishings, hosiery, women's performance apparel, dress shirts, and neckwear. Its brand portfolio includes owned brands comprising designer lifestyle brands, such as Calvin Klein and Tommy Hilfiger brands, as well as Van Heusen, IZOD, Bass, ARROW, and Eagle; and licensed brands consisting of Geoffrey Beene, Kenneth Cole New York, Kenneth Cole Reaction, Sean John, JOE Joseph Abboud, MICHAEL Michael Kors, Michael Kors Collection, CHAPS, Donald J. Trump Signature Collection, DKNY, Elie Tahari, Nautica, Ted Baker, J. Garcia, Claiborne, Robert Graham, U.S. POLO ASSN., Axcess, and Jones New York, as well as various other licensed and private label brands. The company is also involved in licensing its owned brands over a range of products. PVH Corp. markets its products through wholesale to national and regional department, mid-tier department, mass market, and

Kaynak: Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

Benzer Şirketler (2/2)

İsim	İş Tanımı
Vistula Group Spółka Akcyjna	Vistula Group S.A. engages in the design, manufacture, and distribution of jewelry and fashion collections for men and women. The company offers men's fashion apparel under the Vistula name; men's shirts under the Wólczanka name; luxury clothing for women under the Deni Cler Milano name; and jewelry and watches under the W.Kruk name. It operates a network of 269 stores in Poland. The company was founded in 1948 and is headquartered in Kraków, Poland.
Kewal Kiran Clothing Limited	Kewal Kiran Clothing Ltd. engages in the design, manufacture, markets, and retail of apparels and accessories for men and women primarily in India. It offers ready-to-wear denims, trousers, cargos, capris, casuals and formal shirts, jackets, T-shirts, innerwear products, jeans, blazers, drapes, jeggings, skirts, and shorts. The company also provides ties, cufflinks, deodorants, cosmetics, perfumes, shoes and socks, bags, belts, caps, gymwear products, swimwear and eyewear products, trinklets, belts, bracelets, personal care products, and formal accessories. The company offers its products primarily under the Killer, Lawman Pg3, Integriti, Easies, and Addictions brand names. It also operates a retail chain under the K-Lounge name; Killer, Integriti, and Lawman exclusive brand outlets; Addictions stores; and factory outlets. As of March 31, 2012, Kewal Kiran Clothing Ltd. operated 252 stores. In addition, the company distributes its products through distributors, national chain stores, multi-brand outlets, master stockists, licenses, and online. Further, Kewal Kiran Clothing Ltd. exports its products. The company was founded in 1980 and is based in Mumbai, India.
Hanesbrands Inc.	Hanesbrands Inc., a consumer goods company, engages in designing, manufacturing, sourcing, and selling a range of basic apparels in the United States and internationally. It offers T-shirts, bras, panties, men's and kids' underwear, casualwear, activewear, shapewear, socks, and hosiery products primarily under the Hanes, Champion, Bali, Playtex, Just My Size, L'eggs, barely there, Wonderbra, Gear for Sports, Stedman, Zorba, Rinbros, Sol y Oro, Outer Banks, and Duofold brands. The company sells its products through various distribution channels, including retailers, wholesalers, and third party embellishers, as well as directly to consumers. It also licenses its Champion name for footwear and sports accessories. As of December 31, 2011, the company operated 216 direct outlet stores. Hanesbrands Inc. is headquartered in Winston-Salem, North Carolina.
IC Companys A/S	IC Companys A/S designs and sells clothes for men and women. The company provides its products primarily under Peak Performance, Tiger of Sweden, Jackpot, InWear, Matinique, Saint Tropez, Part Two, Cottonfield, By Malene Birger, Soaked in Luxury, and Designers Remix brands. IC Companys A/S offers its products through wholesale customers and franchise partners; and through its retail stores, concessions, outlet stores, and e-commerce. The company sells its products through approximately 500 retail and franchise stores; and approximately 10,000 distributors in approximately 40 countries. It operates primarily in Denmark, Sweden, Norway, Benelux countries, Europe, and Russia. The company is headquartered in Copenhagen, Denmark.
Warnaco Group Inc.	The Warnaco Group, Inc., together with its subsidiaries, designs, sources, markets, licenses, and distributes a line of intimate apparel, sportswear, and swimwear products. It offers sportswear for men, women, and juniors, including jeanswear, knit and woven shirts, tops, and outerwear; intimate apparel comprising bras, panties, sleepwear, loungewear, shapewear, and daywear for women, as well as underwear and sleepwear for men; and swimwear for men, women, juniors, and children, including swim accessories, and fitness and active apparel. The company offers its products primarily under the Calvin Klein, Speedo, Chaps, Warner's, and Olga brand names. The Warnaco Group, Inc. distributes its products primarily to wholesale customers through various distribution channels, including department stores, independent retailers, chain stores, membership clubs, mass merchandisers, and the Internet, as well as specialty, off-price, and other stores; and through dedicated retail stores. As of December 31, 2011, the company operated 1,759 Calvin Klein retail stores worldwide, including 263 full price free-standing stores, 118 outlet free-standing stores, and 1,376 shop-in-shop/concession stores, as well as operated 2 online stores and 1 online swimwear store in the United States. It also had 615 Calvin Klein retail stores operated by third parties under
Calida Holding AG	CALIDA Holding AG engages in the production, distribution, brand management, and sale of lingerie and body wear for women, men, and children. Its products include daywear, sleepwear, loungewear, swimwear, and beachwear. The company sells its products in approximately 70 countries worldwide through luxury retail outlets, select department stores, and CALIDA and Aubade stores. CALIDA Holding AG was founded in 1941 and is headquartered in Sursee, Switzerland.
The Basic House Co., Ltd.	The Basic House Co., Ltd. engages in the manufacture and sale of fashion apparel for men, women, and children primarily in South Korea. The company offers its products under the Basic House, Mind Bridge, Voll, and The Class brand names. It also has licenses for D'urban and Speedo brands. The company also has operations in China, Japan, Hong Kong, Saudi Arabia, Armenia, Russia, Kuwait, Mongolia, the United States, Singapore, and Malaysia. The Basic House Co., Ltd. was founded in 2000 and is headquartered in Busan, South Korea.
Joe's Jeans Inc.	Joe's Jeans Inc. designs, produces, and sells apparel and apparel-related products worldwide. Its product line comprises women's and men's denim jeans, pants, shirts, sweaters, jackets, and other apparel products under the Joe's brand. The company also offers women's handbags and clutches, shoes, belts, and leather goods under various license agreements. In addition, it provides children's products consisting of denim bottoms, tops, T-shirts, and jackets for infants, toddlers, girls, and boys. The company sells its products to various retailers, including department stores, specialty stores, and distributors, as well as through its retail stores; and through the Internet site, joesjeans.com/shop. As of November 30, 2011, it operated 17 outlet stores and 5 full price retail stores. The company was formerly known as Innovo Group Inc. and changed its name to Joe's Jeans Inc. in October 2007. Joe's Jeans Inc. was founded in 1987 and is based in Commerce, California.
Moiselle International Holdings Ltd.	Moiselle International Holdings Ltd., an investment holding company, engages in the design, manufacture, retail, and wholesale of ladies' fashion apparel and accessories in Hong Kong, Mainland China, Macau, Taiwan, and Singapore. The company offers its products under the MOISELLE and GERMAIN brands, as well as involved in the distribution of other brands, including COCCINELLE, SEQUOIA, and REISS. As of March 31, 2012, it operated 15 MOISELLE, 4 mademoiselle, 1 GERMAIN, 1 COCCINELLE, 1 SEQUOIA, 1 REISS, and 2 imaroon stores in Hong Kong; 2 MOISELLE stores in Macau; 14 MOISELLE stores and 3 mademoiselle stores in Taiwan; and 57 MOISELLE, 2 COCCINELLE, 1 SEQUOIA, 1 REISS, and 9 mademoiselle stores in Mainland China. In addition, Moiselle International Holdings Limited engages in property holding activities. The company was founded in 1997 and is headquartered in North Point, Hong Kong. Moiselle International Holdings Ltd. is a subsidiary of Super Result Consultants Limited.

Kaynak: Capital IQ

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

KPMG

cutting through complexity™

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirketidir. 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.

KPMG adı, Logosu ve “cutting through complexity” sloganı KPMG International’ın tescilli ticari markasıdır.