

MİNTAY DIŞ TİCARET VE TEKSTİL ANONİM ŞİRKETİ
30 HAZİRAN 2011 TARİHİ İTİBARIYLA
DEĞERLEME RAPORU



**Saygın Yeminli Mali Müşavirlik
ve Bağımsız Denetim A.Ş.**

**Mintay Dış Ticaret ve Tekstil Anonim Şirketi
Yönetim Kurulu'na**

Talebiniz üzerine Mintay Dış Ticaret ve Tekstil Anonim Şirketi'n (Şirket) 30 Haziran 2011 tarihi itibarıyla değerlemesine ilişkin değerlendirme danışmanlık raporumuzu hazırlamış bulunmaktayız. Bu raporun amacı, Şirket'in toplam değerinin belirlenmesinde Yönetim Kurulunuza yardımcı olmaktır. Çalışmamız belirli bir satış veya alım önerisinde bulunmaya değil, yalnızca Yönetim Kurulunuzun karar vermesine yardımcı olacak bilgileri sağlamaya yöneliktir.

Bir şirketin hisselerinin piyasa değeri, herhangi bir baskı altında olmaksızın ve piyasa gerçeklerinden haberdar olan, istekli bir alıcı ve istekli bir satıcı arasında el değiştirdiği bir ortamda oluşur. Ancak bir şirketin değerinin, en son istekli bir alıcı ve satıcı ile tarafımızdan hesaba katılmayan diğer etkenlerin ayrı ayrı ve/veya birlikte dikkate alınarak belirleneceği de açıktır.

Şirket Değerlemesi'nde, Uluslararası Standartlar ve Genel Kabul Görmüş Değerleme İlkeleri (GKDİ) çerçevesinde Davranış Kuralları'nın Ahlaki İlkeler, Yetkinlik, Açıklama ve Raporlama ile ilgili tüm bölümlerine uygun hareket edilmiştir. Değerleme Uzmanı değerlendirme raporunu oluştururken tarafsızlık ilkesine bağlı kalmıştır. Raporun kapsamı hiç bir fayda koşuluna bağlanmamış ve önyargısız olarak hazırlanmıştır.

Değerleme danışmanlık çalışmalarımız genel kabul görmüş denetim ilke, esas ve standartlarına göre bir denetimi veya inceleme çalışmasını içermemektedir. Değerleme danışmanlık çalışması Şirket yönetimi tarafından sağlanan finansal ve diğer bilgiler ile Şirket'in geçmiş dönemler denetlenmiş gelir tabloları çerçevesinde hazırlanmış gelir tablolarının analizi, Şirket yönetimi ile Şirket'in mevcut operasyonel performansının ve gelecek ile ilgili beklentilerinin tartışılması ve değerlendirme tarihinde mevcut olan ekonomik ve piyasa koşullarının değerlendirilmesiyle sınırlıdır. Şirket tarafından hazırlanan projeksiyonlara ilişkin varsayımlar, Şirket yönetiminin sorumluluğundadır.

Değerleme çalışmalarımızın dayanağını oluşturan ve raporda sunulan nakit akım projeksiyonlarının gerçekleştirilebilirliği yine raporda açıklanan varsayımların gerçekleşmesine bağlıdır. Bu varsayımların gerçekleşmesi durumunda "İndirgenmiş Nakit Akımları" yöntemi kullanılarak hesaplama aşağıdaki diğer değerlendirme yöntemleri ile hesaplanan değerler ile birlikte sunulmuştur:

<i>İndirgenmiş Nakit Akım Yöntemine Göre</i>	<i>38.875.850</i>
<i>Düzeltilmiş Özkaynak Değerine Göre</i>	<i>39.334.334</i>
<i>Piyasa Değeri/ Defter Değeri Oranlarına Göre</i>	<i>51.336.338</i>
ORTALAMA	43.182.174

Bu raporun sonuçları başka amaçlı hisse alım veya satımında, halka arzda ve/veya azınlık hisselerinin satışında oluşabilecek değerlere göre önemli farklılık gösterebilir. Bu nedenle raporumuzun amaçlanan kapsamı dışında kullanılması yanıltıcı sonuçlar doğurabilir. Bu tür sonuçlardan Şirketimiz veya çalışanları hiçbir şart ve şekilde sorumlu tutulamaz.

İzmir : 3444 Sokak 8/5 35220 Alayunt/İzmir/TÜRKİYE Tel : +90(232)464 30 40 (PBX) Fax : +90(232)464 89 19
İstanbul : Barbaros Bulvarı 81/1 34353 Beşiktaş/İstanbul/TÜRKİYE Tel : +90(212)227 80 19 Fax : +90(212)251 76 99
Web site : <http://www.hlbsaygin.com.tr> **E-Posta** : mailbox@hlbsaygin.com.tr

HLB Saygın Yeminli Mali Müşavirlik ve Bağımsız Denetim A.Ş. Dünyaya yaygın muhasebe firmaları ve danışmanlık örgütü HLB International'in üyesidir.
A member of HLB International. A world-wide network of independent accounting firms and business advisers.





**Saygın Yeminli Mali Müşavirlik
ve Bağımsız Denetim A.Ş.**

Bu rapor sadece yukarıda birinci paragrafta belirtilen amaç ile ilgili olarak bilginiz için hazırlanmış olup başka bir amaç için kullanılamaz. Başka şahıslar tarafından kullanılması durumunda HLB Saygın Yeminli Mali Müşavirlik ve Bağımsız Denetim A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Bu değerlendirme danışmanlık raporu ilişikteki "Genel Öngörüler"e tabidir.

İstanbul, 10 Ekim 2011

**HLB SAYGIN YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLİK
VE BAĞIMSIZ DENETİM A.Ş.**
A member of HLB International

Hayati Ecer
Sorumlu Ortak Başdenetçi-YMM



Global in Reach, Local in Touch

İzmir :1444 Sokak 8/5 35220 Alayuntak/İzmir/TÜRKİYE Tel: +90(232)464 33 40 (PBX) Fax: +90(232)464 39 19
İstanbul : Barbaros Bulvarı 81/1 34353 Beşiktaş/İstanbul/TÜRKİYE Tel: +90(212)227 50 19 Fax: +90(212)261 76 99

Web site : <http://www.hlbsaygin.com.tr> **E-Posta** : mailbox@hlsaygin.com.tr

HLB Saygın Yeminli Mali Müşavirlik ve Bağımsız Denetim A.Ş. Dünyaya yaygın muhasebe firmaları ve danışmanlık örgütü HLB International'ın üyesidir.
A member of HLB International. A world-wide network of independent accounting firms and business advisers.

İÇİNDEKİLER

Sayfa

DEĞERLEME ÇALIŞMASI ÖZETİ:.....	1
1. Şirket Hakkında.....	2
1.1. Şirket'e İlişkin Bilgi.....	2
1.2. Şirket'in Sermayesi.....	2
2. Dünya'da Hazır Giyim Sektörü.....	3
2.1. Dünya Ekonomisi.....	3
2.2. Dünya'da Hazır Giyim.....	3
2.3. Dünya'da Hazır Giyim Ticareti.....	4
3. Türkiye.....	6
3.1. Türkiye Ekonomisi.....	6
3.2. Türkiye'de Hazır Giyim Sektörü.....	7
3.3. Türkiye'nin Dış Ticareti.....	8
3.3.1. Türkiye'nin İhracatı.....	9
3.3.2. Türkiye'nin İthalatı.....	12
4. Geçmiş Yıllara İlişkin Mali Tablolar.....	14
4.1. 30.06.2011 ve 31.12.2010 tarihleri itibariyle bilançoları.....	14
4.2. 01.01.-30.06.2011 ve 01.01.-30.06.2010 hesap dönemlerine ait gelir tabloları.....	15
5. Mintay Dış Ticaret Anonim Şirketi.....	16
5.1. İndirgenmiş Nakit Akım Yöntemine Göre Değerleme Çalışması.....	16
5.2. Düzeltilmiş Özkaynak Değerine Göre Şirket Hisse Değeri:.....	18
5.3. İMKB'de İşlem gören Tekstil Şirketleri Piyasa Değeri/ Defter Değeri Oranlarına Göre Hisse Değeri:.....	18



Mintay Dış Ticaret ve Tekstil Anonim Şirketi
30 HAZİRAN 2011 TARİHİ İTİBARIYLA DEĞERLEME RAPORU

DEĞERLEME ÇALIŞMASI ÖZETİ:

HLB Saygın Yeminli Mali Müşavirlik ve Bağımsız Denetim A.Ş.; 1990 yılından bu yana Yeminli Mali Müşavirlik faaliyetlerinde bulunan Servet Eyüpgiller ve diğer 4 ortağın katılımıyla 9 Şubat 1995’de kurularak, İzmir ve İstanbul bürolarında faaliyetlerine başlamıştır.

HLB International ile aynı yıl içinde üyelik anlaşması imzalanarak, yerel ve uluslararası ölçekte işbirliğine gidilmiştir. 1969 yılında kurulan HLB, dünyanın 12. Büyük muhasebe organizasyonu olup, 100’ün üzerinde ülkede müşterilerine hizmet vermektedir.

HLB Saygın ve ortakları Türkiye’de bir denetim şirketinin faaliyet gösterebileceği tüm alanlara ilişkin denetim yetkilerini resmi makamlardan almış bulunmaktadır. Bu kurumlar şunlardır:

Sermaye Piyasası Kurulu, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (Banka, Factoring ve Finansal Kiralama Şirketleri ve Bankalarda Bilgi Sistemleri Denetimi), Hazine Müsteşarlığı (Sigorta Şirketleri Denetimleri), Enerji Piyasası Düzenleme Kurulu, T.C. Maliye Bakanlığı (Yeminli Mali Müşavirlik Hizmetleri), Tarım Bakanlığı (Üretici Birlikleri Denetimleri).

Değerleme Uzmanı: Hayati Ecer

Değerlemeye Konu Şirketler: Mintay Dış Ticaret A.Ş.

Sonuç: 3 Yöntemin Ortalaması

<i>İndirgenmiş Nakit Akım Yöntemine Göre</i>	<i>38.875.850</i>
<i>Düzeltilmiş Özkaynak Değerine Göre</i>	<i>39.334.334</i>
<i>Piyasa Değeri/ Defter Değeri Oranlarına Göre</i>	<i>51.336.338</i>
ORTALAMA	43.182.174

- Raporunda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğu;
- Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğu;
- Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan şirketle herhangi bir ilgisi olmadığı;
- Değerleme Uzmanının ücreti raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığı;
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştiği;
- Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarına haiz olduğu;
- Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan şirketin türü konusunda daha önceden deneyimi olduğu;
- Raporunda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını beyan ederiz.



Mintay Dış Ticaret ve Tekstil Anonim Şirketi
30 HAZİRAN 2011 TARİHİ İTİBARIYLA DEĞERLEME RAPORU

1. Şirket Hakkında

1.1. Şirket'e İlişkin Bilgi

Mintay Dış Ticaret A.Ş. ("Mintay Dış") (Şirket) 2000 yılında İstanbul'da kurulmuştur. 08 Ağustos 2011 tarihli 7875 sayılı Ticaret Sicil Gazetesinde, Şirket'in Mintay Dış Ticaret A.Ş. olan ünvanı Mintay Dış Ticaret ve Tekstil Anonim Şirket'i olarak değiştirilmiştir.

Mintay Dış Ticaret ve Tekstil A.Ş. esas olarak Mintay Tekstil Konfeksiyon Sanayi ve Tic. A.Ş.'nin konfeksiyon ürünlerinin yurtdışı pazarlara satışını gerçekleştirmektedir. Şirket'in 07 Temmuz 2011 tarihli 21 no'lu Yönetim Kurulu kararına göre, sermayesi 50,000 TL' den 40,000,000 TL'ye yükseltilmiştir. Şirket, 2011 yılı içerisinde gerçekleştirdiği sermaye artırımına bağlı olarak yaptığı yatırımlar ile tekstil ürünleri üretimine de başlayacaktır.

Şirketin kayıtlı merkezi Yakuplu Mahallesi, Beysan Sanayi Sitesi, Sena İşhanı No: 49 Beylikdüzü / İstanbul'dur.

Şirket'in 01.01.-30.06.2011 dönemine ait ortalama personel sayısı 2 (01.01.-31.12.2010: 2), 30.06.2011 tarihi itibarıyla personel sayısı ise 2 (31.12.2010: 2)'dir.

1.2. Şirket'in Sermayesi

Şirket'in 30 Haziran 2011 tarihindeki ödenmiş sermaye yapısı aşağıdaki gibidir:

Hissedarlar	Tutar TL	Pay (%)
S.I.S Sayılğan İplik Tekstil Turizm İnş. San. ve Tic. A.Ş.	25,000	50.00%
Ahmet Tayan	23,000	46.00%
Saadet Koç	1,000	2.00%
Selim Sayılğan	500	1.00%
Çetin Tümer	500	1.00%
	50,000	100.00%

2. Dünya'da Hazır Giyim Sektörü

2.1. Dünya Ekonomisi

2011 yılının ilk çeyreğinde Japonya'da gerçekleşen deprem ve ardından oluşan tsunami can ve mal kaybının dışında uluslararası piyasaları da olumsuz yönde etkilemiştir. Öte yandan Kuzey Afrika ve Ortadoğu'daki gerginliğin devam etmesi, petrol fiyatları üzerinde yukarı yönlü bir baskı yaratmaktadır. Petrol fiyatlarındaki artışın da enflasyonist baskı oluşturarak global büyümeyi olumsuz etkileyeceği endişeleri mevcuttur.

2010 yılı dünya ekonomisinde büyüme beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Küresel kriz sonrası kuvvetli daralma yaşayan gelişmiş ülkeler 2010 yılında yeniden büyüme sürecine girmiştir. Yılın ikinci ve üçüncü çeyrek dönemlerinde gelişmiş ülkelerin büyüme performansı kuvvetlenmiştir. Yılın son çeyrek döneminde ise ABD, Japonya ve Çin'de büyüme yavaşlamaya başlamıştır. Euro bölgesinde %2 ile büyümede toparlanma sürmektedir.

2011 yılının ilk çeyrek döneminde mali varlık fiyatları artış eğilimin sürdürmüştür. 2011 yılındaki ekonomik büyümeye ilişkin iyimser beklentiler ile hisse senedi fiyatları yükselmektedir. Emtia fiyatları da yılın ilk çeyrek döneminde artmıştır. Özellikle Arap dünyasında yaşanan gelişmeler ile birlikte petrol ve altın fiyatları da yılın ilk çeyrek döneminde önemli ölçüde yükselmiştir. ABD Merkez Bankası yılın ilk çeyrek döneminde çok düşük faiz politikasını sürdürmüştür. İlk çeyrekte Euro Dolar karşısında değer kazanmıştır.

Dünya ekonomisinde gelişmiş ülkelerde 2010 yılı dördüncü çeyrekte büyüme yavaşlayarak sürmüştür. Ekonomideki büyümenin yavaşlaması nedeniyle ABD Merkez Bankası ikinci parasal genişleme önlemlerini uygulamaya başlamıştır. Bu önlemler ile birlikte büyümeye ilişkin iyimser beklentiler artmış, ayrıca faizlerin uzun süre düşük kalacağı beklentisi ile varlık fiyatları yükselmeye başlamıştır. Bunlara ilave olarak ekonomik öncü göstergelerde de iyileşme yılın dördüncü çeyrek döneminde sürmüştür. Dördüncü çeyrek dönemde reel kesimin beklentileri ve tüketici güvenleri de artış göstermiştir. Böylece dördüncü çeyrekte ekonomik toparlanma ve büyüme için iyimserlik artmıştır.

İnşaat, konut ve gayrimenkul sektörlerinde 2010 yılı dördüncü çeyrek döneminde göreceli iyileşme işaretleri oluşmaya başlamıştır. ABD'de inşaat harcamaları bir önceki çeyrek döneme göre sınırlı ölçüde artmıştır. Yeni ve mevcut ev satışları yükselmiştir. Konut fiyatlarındaki ise yeniden düşüş başlamıştır. Avrupa Birliği'nde de inşaat sektörü 12 çeyrek dönemdir üst üste daralmasını sürdürmektedir. Ticari gayrimenkul piyasasında ise fiyatlar ilk kez hissedilir şekilde artmıştır. Ticari gayrimenkul finansmanına konu olan kredilerde sorunlar halen sürmektedir. Ekonomik toparlanma beklentisi ticari gayrimenkullere olan talebi ve fiyatlarını olumlu etkilemektedir. Asya-Pasifik bölgesinde ise ticari gayrimenkullere yönelik talep ve oluşan varlık fiyatları balon riski yaratmaya devam etmektedir.

2.2. Dünya'da Hazır Giyim

2005 yılında kotaların kalkmasıyla birlikte, dünya hazır giyim pazarında hem arz hem de talep yönünde şiddetli bir rekabet yaşanmaya başlamıştır. Kötüleşen ekonomik koşullar nedeniyle ABD, Almanya ve Japonya gibi büyük ülkelerde tüketicilerin satın alma kararlarında fiyatın önemi artmaya başlamıştır. Özellikle, tüketicilerin belirli bir kalitedeki ürünü daha düşük fiyatlardan talep etmesi, hazır giyim ürünleri üzerinde ciddi bir fiyat baskısı yaratmıştır.

Diğer taraftan, perakende sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin çeşitlenmesi, sayılarının artması ve faaliyetlerinin genişlemesi hazır giyim ürünlerindeki fiyat rekabetini şiddetlendirmiştir. Örneğin, geçmişte dağıtıcıdan ya da doğrudan ithalatçılardan alım yapan perakendeciler, günümüzde doğrudan ithalata, hatta ucuz işçilikle üretim yapan ülkelerde fason üretime yönelmişlerdir. Bu da perakendecilere, aracılar olmadan doğrudan tüketiciye ulaşma imkanı vermiş ve fiyatların düşmesine yol



Mintay Dış Ticaret ve Tekstil Anonim Şirketi
30 HAZİRAN 2011 TARİHİ İTİBARIYLA DEĞERLEME RAPORU

açmıştır. Kotaların kalkmasıyla birlikte, büyük alım gruplarının alımlarını tek ya da birkaç ülkede yoğunlaştırması ve bunu üreticiler üzerinde kullanması, fiyatlar konusunda üreticilerin aleyhine önemli bir baskı unsuru oluşturmuştur. Dolayısıyla, bu baskı, hem üretici ülkeler arasında, hem de aynı ülkedeki üreticiler arasında şiddetli bir rekabetin yaşanmasına yol açmıştır.

Kotaların kalkmasıyla dünya tekstil ve hazır giyim pazarlarındaki koşullar değişmiş, şirketlerin 2005 öncesinde sahip oldukları tedarik imkanları büyük ölçüde sınırlanmıştır. Yeni dönemde ürün tedariki yanında hizmet sunumu da önem kazanmıştır. Dünya hazır giyim üretim kapasitesinin talepten iki kat daha fazla olduğu tahmin edilmektedir.

Dünya tekstil ve hazır giyim ticaretine etki eden en önemli olay, Çin'in 11 Aralık 2001 tarihinde DTÖ'ye 143. üye olarak girmesi olmuştur. Çin bu üyelikle, DTÖ'nün "Tekstil ve Konfeksiyon Antlaşması"na tabii olmuş ve 2005 yılından itibaren kotaların kaldırılmasıyla tekstil ve konfeksiyon ihracatını önemli oranda artırmıştır. Bununla birlikte, 1.5 milyarlık nüfusa sahip olan Çin, yaklaşık 150 milyonluk yüksek gelirli bir kitle ile aynı zamanda önemli bir pazar durumuna gelmiştir.

2.3. Dünya'da Hazır Giyim Ticareti

Dünya hazır giyim ihracatının 2009 yılında 319 milyar USD civarında gerçekleştiği; bunun 161 milyar USD'nin örme ürünlerden, 158 milyar USD'nin de örülmemiş ürünlerden kaynaklandığı tahmin edilmektedir.

Dünya Örme Giyim İhracatı (milyon USD)

Ürün Tanımı	2007	2008	2009	% Değişim (09/08)
Erkek/erkek çocuk için dış giyim	1,259.0	1,527.4	1,493.2	-2.2%
Kadın/kız çocuk için dış giyim	1,673.0	2,092.6	2,074.9	-0.8%
Erkek/erkek çocuk için takım elbise, takım, ceket, pantolon vs	10,594.6	9,904.9	8,253.5	-16.7%
Kadın/kız çocuk için takım elbise, takım, ceket, pantolon vs.	20,334.5	20,349.4	20,776.1	2.1%
Erkek/erkek çocuk için gömlek	7,602.6	8,066.3	6,905.6	-14.4%
Kadın/kız çocuk için bluz, gömlek, gömlek; bluz	8,620.9	8,275.4	6,254.1	-24.4%
Erkek/erkek çocuk için iç ve gece giyim eşyası	4,125.4	4,632.3	3,953.0	-14.7%
Kadın/kız çocuk için iç ve gece giyim eşyası	10,487.1	10,925.0	9,172.1	-16.0%
Tişört, fanila, diğer iç giyim eşyası	34,652.4	35,481.4	30,365.8	-14.4%
Kazak, süveter, hırka, yelek vb. eşya	44,094.4	46,061.4	42,090.9	-8.6%
Bebek için giyim eşyası	5,281.8	5,511.6	5,159.8	-6.4%
Spor kıyafetleri, kayak, yürüme kıyafetleri	4,617.9	4,129.2	3,864.8	-6.4%
Emdirilmiş, sıvanmış mensucattan örülmüş giyim eşyası	687.5	813.3	726.7	-10.6%
Diğer giyim eşyası	3,911.4	4,441.2	4,065.6	-8.5%
Çorap, kiltolu, kasa, uzun konçlu, soketler	9,432.5	11,286.5	10,328.9	-8.5%
Eldiven	2,196.9	2,628.6	2,156.3	-18.0%
Giyim eşyasının diğer aksesuarı; hazır aksesuar ve parçaları	2,184.3	2,359.6	2,097.2	-11.1%
Toplam	171,756.2	178,486.1	159,738.5	-10.5%

Kaynak: TradeMap

Örme hazır giyim ticaretinde en önemli yeri tişörtler ve kazaklar tutmaktadır. 2009 yılındaki ticaret tişörtlerde 30 milyar USD'yi, kazaklarda ise 42 milyar USD'yi aşmıştır.

Örülmemiş hazır giyim ticaretinde ise en önemli yeri kadın ve kız çocukları için takımlar ile erkek ve erkek çocuklar için takımlar tutmuştur. 2009 yılındaki ihracat, kadın ve kız çocukları için takımlarda 46 milyar USD'yi, erkek ve erkek çocuklar için takımlarda ise 35 milyar USD'yi aşmıştır.

Ülkeler bazında bakıldığında, 2009 yılı itibarıyla örme hazır giyim ihracatında Çin (%33.7), Hong Kong (%7.4), Bangladeş (%4.8), İtalya (%4.4), Türkiye (%4.3), Almanya (%4.3), Hindistan (%3.2), Vietnam (%2.7), Belçika (%2.5), Fransa (%2.4), İspanya (%2.2), Hollanda (%1.7) Endonezya (%1.6) ve Kamboçya'nın (%1.6) ilk sıralarda yer aldığı görülmüştür.



Mintay Dış Ticaret ve Tekstil Anonim Şirketi
30 HAZİRAN 2011 TARİHİ İTİBARIYLA DEĞERLEME RAPORU

Örülmemiş hazır giyim ihracatında da benzer şekilde Çin (%29.7), İtalya (%7.1) ve Hong Kong (%6.4) ilk üç sırada yer almıştır. Bu ürünlerin ihracatında önde gelen diğer ülkeler ise Almanya (%5.5), Bangladeş (%4), Hindistan (%3.9), Fransa (%3.5), Vietnam (%3.2), Türkiye (%2.7), Belçika (%2.5) ve İspanya (%2.4) olmuştur.

Dünya Örülmemiş Giyim İhracatı (milyon USD)

Ürün Tanımı	2007	2008	2009	% Değişim (09/08)
Erkek/erkek çocuk için dış giyim	7,977.5	9,037.6	8,400.6	-7.0%
Kadın/kız çocuk için dış giyim	9,836.4	11,541.9	10,280.0	-10.9%
Erkek/erkek çocuk için takım, takım elbise, ceket vs.	38,405.7	40,692.1	34,502.8	-15.2%
Kadın/kız çocuk için takım, takım elbise, ceket vs.	52,846.9	53,268.9	45,996.0	-13.7%
Erkek/erkek çocuk için gömlek	13,051.3	13,081.2	11,504.0	-12.1%
Kadın/kız çocuk için gömlek, bluz, vs.	10,292.2	11,064.9	10,013.4	-9.5%
Erkek/erkek çocuk için iç ve gece giyim eşyası	1,535.8	1,648.9	1,366.6	-17.1%
Kadın/kız çocuk için iç ve gece giyim eşyası	2,498.5	2,455.7	2,109.3	-14.1%
Bebek için giyim eşyası ve aksesuar	2,492.5	2,447.2	2,153.2	-12.0%
Plastik, kaçaık sıvanmış, emdirilmiş elyaftan hazır giyim eşyası	6,009.4	7,960.7	7,600.1	-4.5%
Kadın/kız çocuk için spor, kayak ve yürüme kıyafetleri vb giyim eşyası	9,536.5	9,718.4	8,351.4	-14.1%
Sütyen, korse, korse kemer, pantolon askısı, çorap bağı, jartiyer	8,846.6	10,627.6	8,147.2	-23.3%
Mendil	199.2	195.8	180.7	-7.7%
Şal, eşarplar, flaneler, kaşkollar, peçe ve duvaklar vb eşya	2,128.5	2,859.4	3,048.3	6.6%
Boyun bağı, papyon kravat ve kravatlar	1,183.0	1,242.6	942.8	-24.1%
Eldiven	615.4	719.4	659.4	-8.3%
Giyim eşyasının hazır teferuatı, parçaları, aksesuarları	2,190.8	2,315.0	1,862.6	-19.5%
Toplam	170,246.2	180,877.3	157,118.4	-13.1%

Kaynak: TradeMap

Ülkeler bazında 2009 yılı örme hazır giyim ithalatında A.B.D. (%23), Almanya (%9.3), Japonya (%8), İngiltere (%6.8), Fransa (%6.2), Hong Kong (%5.5), İtalya (%4.8), İspanya (%4.2), Belçika (%2.7), Hollanda (%2.6) ve Kanada'nın (%2.3) ilk sıralarda olduğu görülmektedir.

Örülmemiş hazır giyim ithalatında da benzer şekilde A.B.D. (%20.8), Almanya (%9.6), Japonya (%7.8), İngiltere (%6.8), Fransa (%6.7), İtalya (%4.7), Hong Kong (%4.2), İspanya (%4), Belçika (%2.8), Hollanda (%2.7) ve Kanada (%2.2) ilk sıralarda yer almıştır.

2009 yılı itibarıyla dünya toplam hazır giyim ithalatının %21.7'sini (66.8 milyar USD) ABD, %10'unu da Almanya (31 milyar USD) gerçekleştirmiştir.

Dünya Örme Giyim İthalatı (milyon USD)

Ürün Tanımı	2007	2008	2009	% Değişim (09/08)
Erkek/erkek çocuk için dış giyim	1,921.1	2,208.9	2,057.0	-6.9%
Kadın/kız çocuk için dış giyim	2,579.6	3,053.8	2,806.8	-8.1%
Erkek/erkek çocuk için takım elbise, takım, ceket, pantolon vs	3,735.4	3,715.6	3,776.9	1.6%
Kadın/kız çocuk için takım elbise, takım, ceket, pantolon vs.	12,771.9	13,849.6	14,685.8	6.0%
Erkek/erkek çocuk için gömlek	7,015.6	7,367.0	6,414.5	-12.9%
Kadın/kız çocuk için bluz, gömlek, gömlek, bluz	7,135.9	7,334.6	6,033.4	-17.7%
Erkek/erkek çocuk için iç ve gece giyim eşyası	4,354.4	4,808.5	4,294.9	-10.7%
Kadın/kız çocuk için iç ve gece giyim eşyası	10,140.3	10,399.3	9,293.4	-10.6%
Tişört, fanila, diğer iç giyim eşyası	29,671.9	31,263.0	28,085.0	-10.2%
Kazak, süveter, hırka, yelek vb. eşya	47,135.1	50,387.4	45,433.1	-9.8%
Bebek için giyim eşyası	6,108.4	6,292.3	5,922.6	-5.9%
Spor kıyafetleri, kayak, yürüme kıyafetleri	3,785.6	4,041.7	3,652.8	-9.6%
Emdirilmiş, sıvanmış mensucatın örülmüş giyim eşyası	518.4	603.5	574.2	-4.9%
Diğer giyim eşyası	4,225.6	4,318.4	4,101.8	-5.0%
Çorap, kiltolu, kısa, uzun konçlu, soketler	8,541.9	9,688.3	9,101.9	-6.1%
Eldiven	2,254.4	2,579.1	2,126.7	-17.5%
Giyim eşyasının diğer aksesuarı; hazır aksesuar ve parçaları	2,080.3	2,254.5	2,145.6	-4.8%
Toplam	153,975.8	164,165.5	150,506.4	-8.3%

Kaynak: TradeMap



Mintay Dış Ticaret ve Tekstil Anonim Şirketi
30 HAZİRAN 2011 TARİHİ İTİBARIYLA DEĞERLEME RAPORU

Dünya Örtülmemiş Giyim İthalatı (milyon USD)

Ürün Tanımı	2007	2008	2009	% Değişim (09/08)
Erkek/erkek çocuk için dış giyim	8,380.6	9,288.2	8,192.8	-11.8%
Kadın/kız çocuk için dış giyim	11,126.8	12,759.0	11,133.3	-12.7%
Erkek/erkek çocuk için takım, takım elbise, ceket vs.	36,126.6	38,548.8	32,651.9	-15.3%
Kadın/kız çocuk için takım, takım elbise, ceket vs.	52,953.1	52,920.8	45,516.6	-14.0%
Erkek/erkek çocuk için gömlek	12,930.8	13,196.3	11,384.5	-13.7%
Kadın/kız çocuk için gömlek, bluz vs.	11,529.9	12,099.2	11,009.4	-9.0%
Erkek/erkek çocuk için iç ve gece giyim eşyası	1,556.5	1,519.5	1,333.7	-12.2%
Kadın/kız çocuk için iç ve gece giyim eşyası	2,518.1	2,504.4	2,019.9	-19.3%
Bebek için giyim eşyası ve aksesuar	2,840.2	2,823.9	2,568.0	-9.1%
Plastik, kauçuk sıvanmış, emdirilmiş elyafdan hazırlanan giyim eşyası	5,573.6	6,484.6	6,272.8	-3.3%
Kadın/kız çocuk için spor, kayak ve yüzmeye kıyafetleri vb giyim eşyası	7,621.7	8,294.4	7,456.5	-10.1%
Sütyen, korsé, korsé kemeri, pantolon askısı, çorap bağı, jartiyer	9,066.4	9,616.3	8,630.8	-10.2%
Mendil	197.5	211.3	186.9	-11.5%
Şal, eşarplar, fularlar, kaşkolalar, peçe ve duvaklar vb eşya	1,716.2	2,291.1	2,563.9	11.9%
Boyun bağı, papyon kravat ve kravatlar	1,155.2	1,203.8	942.9	-21.7%
Eldiven	733.6	818.0	762.8	-6.7%
Giyim eşyasının hazırlanması, parçaları, aksesuarları	2,544.8	2,418.6	1,903.7	-21.3%
Toplam	168,571.6	176,998.2	154,530.4	-12.7%

Kaynak: TradeMap

3. Türkiye

3.1. Türkiye Ekonomisi

Global ekonomideki kırılgan seyir ve yükselen petrol fiyatlarına rağmen, Türkiye ekonomisi 2011 yılının ikinci çeyreğine güçlü büyüme ve toparlanma verileriyle girmektedir. Açıklanan 2010 yılı son çeyrek verilerine göre Türkiye GSYH rakamı, bir önceki yılın aynı dönemine göre %9.2 oranında artmıştır. GSYH rakamı, yıllık bazda da %8.9 oranında büyüme gerçekleştirerek Avrupa ülkeleri arasında en yüksek oranı yakalamıştır. Hızlı ekonomik büyüme daha çok iç talep ve özel sektör yatırımları ağırlıklıdır. Hızlı ekonomik büyüme ile birlikte işsizlik ve bütçe açığı iyileşirken cari açık yeniden genişlemektedir. Reel faizler de düşük kalmaya devam etmektedir. Türkiye ekonomisinde hızlı büyüme gayrimenkul sektörü için de uygun koşullar yaratmaktadır.

Büyüme oranına yatırımların katkısı %6 olurken, tüketim harcamalarının katkısı %4.9 olarak gerçekleşmiştir. Net ihracatın ise büyüme üzerinde %4.4 oranında daraltıcı etkisi olmuştur. Büyüme rakamlarının açıklanmasından ardından, küresel krizden çıkış sürecinde sene başındaki öngörülerin oldukça üzerinde bir performans sergileyen Türkiye ekonomisinin fazla ısınmakta olduğuna ilişkin yorumlar artmıştır. Bu sebeple, 2011 yılının ikinci çeyreğinden itibaren büyümenin yavaşlamaya başlayacağı beklenmektedir. 2011 yılsonu büyüme beklentileri önceki yıla oranla daha ihtiyatlı olup %5.1 seviyesindedir.

Türkiye'de iç piyasadaki güçlü talep, tüketici harcamalarının artmasına neden olmuştur. Son çeyrekte yapılan yatırımlar ve tüketim harcamaları büyümeyi desteklerken, enerji fiyatlarındaki artışla birlikte azalan ihracat, ekonomik büyümeyi sınırlamıştır. 2011 yılının ilk çeyreğine ilişkin şu ana dek açıklanan veriler, ekonomik aktivitenin canlılığını koruduğunu göstermektedir.

Ancak, TCMB'nin zorunlu karşılık oranlarını artırması nedeniyle, yılın ikinci çeyreğinden itibaren kredi genişlemesinin yavaşlaması ve ekonomik büyümenin hız kesmesi beklenmektedir. Uzun yıllar Türkiye'nin baş ağrısı olan enflasyon oranı iç piyasadaki güveni destekler biçimde beklenenin altında gerçekleşmiştir. Nisan ayında açıklanan enflasyon rakamlarına göre, Mart ayında tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) %0.42, üretici fiyatları endeksi (ÜFE) ise %1.22 artmıştır. Bu verilere göre enflasyon da yılın ilk çeyreğinde TÜFE'de %1.57, ÜFE'de ise %5.40 oranında artış gerçekleşmiştir. Yıllık bazda, %3.99 olan TÜFE artışı, son 40 yılın en düşük artışı olmuştur. Yıllık ÜFE artış oranı ise %10.08 olmuştur.



Mintay Dış Ticaret ve Tekstil Anonim Şirketi
30 HAZİRAN 2011 TARİHİ İTİBARIYLA DEĞERLEME RAPORU

Merkez Bankası'nın 2011 enflasyon beklentisi yıllık %6 düzeyindedir. Piyasalarda enflasyonun 2011 yılının kalan döneminde kademeli olarak artarak, yıl sonu itibarıyla yaklaşık %6,5 civarında olacağı tahmin edilmektedir. Artan enerji ve emtia fiyatları, enflasyon oranının yükselmesini tetikleyen en büyük etken olarak karşımıza çıkmaktadır.

Enflasyon oranının artacağı beklentisi faizler üzerinde baskı oluşturmaya devam etmektedir. TCMB'nin piyasadaki likidite azaltmaya yönelik olarak zorunlu karşılıkları arttırmaya devam edeceği ve petrol fiyatlarının artmaya devam edeceği beklentisi faiz oranlarının artmasına neden olmaktadır. Önümüzdeki süreçte zorunlu karşılık oranları ve petrol fiyatları faiz oranlarının seyri üzerinde etkili olacaktır.

2010 yılı boyunca faizlerin düşük seviyelerde olması, konut kredilerinde önemli bir artış görülmesini sağlamıştır. Konut kredileri 2010 yılında önceki yıla göre yaklaşık %35 oranında artarak yaklaşık 40 Milyon ABD Doları seviyesine yükselmiştir. Artış trendi, 2011 yılının ilk çeyreğinde de devam etmiştir. Yılın ikinci yarısında, faiz oranları üzerinde oluşan baskının bu yükselişi yavaşlatması beklenmesine rağmen, güçlü iç talebin varlığı gerilemeyi minimize edecektir.

2010 yılı boyunca mevcut yatırımcılar, olumlu ekonomik gelişmelerin etkisiyle yatırımlarını hızlandırmış ve Gayrimenkul piyasasında ve inşaat sektöründe etkinliklerini daha da arttırmışlardır. 2010 yılı GSYH verilerine göre, %17,1 ile en fazla büyüme kaydeden inşaat sektöründeki hareketlilik, yatırımlardaki artışın önemli bir göstergesidir. 2011 yılında genel olarak ekonomideki olumlu havanın devam edeceğini, güçlü iç taleple birlikte gayrimenkul yatırımlarının devam edeceği beklenmektedir.

2011 yılı ikinci yarısında Ortadoğu ve Kuzey Afrika'daki belirsizlikler, Avrupa ülkelerindeki cari açıklarla ilgili sorunlar ve yükselen enflasyon oranları global anlamda piyasalardaki endişeler olmaya devam edecektir. Bu endişeler, Türkiye'de enflasyon ve faiz üzerinde olumsuz etki yaratacağı gibi, bu bölgelerden çıkan paranın ekonomik olarak güçlü konumda olan Türkiye'ye geleceği beklenmektedir. Hızlı bir ekonomik toparlanma gerçekleştiren Türkiye'ye olan yatırımcı ilgisinin artarak devam edeceği beklenmektedir.

2010 yılı son çeyrek döneminde inşaat harcamaları en yüksek seviyesine ulaşmış ve 24.4 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Yıl genelinde hem kamu hem de özel sektörün inşaat harcamaları büyümesini sürdürmüştür. Kamu inşaat harcamaları son dört çeyrekte sürekli artış eğimindedir. Özel sektör inşaat harcamaları da son çeyrekte 14.4 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Inşaat maliyetleri 2010 yılı genelinde sürekli artış eğilimi içinde olmuştur. 2010 yılında inşaat genel maliyet endeksi konutlarda 9.2 puan, konut dışı binalarda ise 9.9 puan artmıştır. Hem işçilik hem de malzeme maliyetleri eşit oranda artış göstermiştir. 2010 yılı son çeyrek döneminde de artış eğilimi sürmüştür, ancak son çeyrekteki maliyet artışı büyük ölçüde malzeme maliyetlerindeki artıştan kaynaklanmıştır.

3.2. Türkiye'de Hazır Giyim Sektörü

Tekstil ve hazır giyim sektörü, 1980 yılında uygulamaya konulan ihracata yönelik kalkınma politikası ile hızla büyümeye başlamış ve bu tarihten itibaren sektöre yapılan yatırımlar artmıştır. Tekstil ve hazır giyim sektörü birlikte değerlendirildiğinde, gayri safi yurt içi hasıla, imalat sanayi ve sanayi üretimindeki pay, ihracat, ekonomiye sağladığı net döviz girdisi, istihdam, yatırım gibi makro-ekonomik büyüklükler açısından Türkiye'nin önemli sektörlerinden biridir. Tekstil ve hazır giyim sektörü beraberce ülkemiz GSYH'sinin %10'luk kısmını sağlamaktadır. Bugün Türk tekstil ve hazır giyim sektörü büyük oranda ihracat odaklı bir sektördür. Mevcut kapasiteler yurt içi talepten oldukça fazladır. Yaklaşık 30 milyar USD'lik üretim değerinin 20 milyar USD'lik bölümü ihraç edilmektedir.



Mintay Dış Ticaret ve Tekstil Anonim Şirketi
30 HAZİRAN 2011 TARİHİ İTİBARIYLA DEĞERLEME RAPORU

Türk hazır giyim sektörü dünyanın 7. büyük hazır giyim ihracatçısı konumundadır. AB ülkelerine tekstil ve hazır giyim ihracatında ise Türkiye 2. sırada yer almaktadır. Bugün, hazır giyim sektörü, üretim ve istihdamdaki büyük ağırlığıyla ülkemiz ekonomisinin lokomotif sektörlerinden birisi konumundadır.

Türkiye genelinde ihracata yönelik üretim yapan ve %90'ı KOBİ olan 18,500 civarında imalatçı/ihracatçı şirket bulunmaktadır. Bunlardan 11,000'i hazır giyim, 7,500'ü tekstil alanında faaliyet göstermektedir. Sektörde faaliyet gösteren şirketlerin sayısı ise 40,000'den fazladır. Bu şirketlerde kayıtlı yaklaşık 675,000 kişi istihdam edilmektedir.

Dokuma alanında Türkiye'deki toplam kurulu dokuma kapasitesinin 1,350,000 ton civarında olduğu tahmin edilmektedir. Örme ürünlerde ise 2,250,000 ton'luk bir kapasite söz konusudur. Son yıllarda çorap sanayi, diğer tekstil alt sektörlerine nazaran daha hızlı bir gelişme göstermiş olup, çorap sanayinin kapasitesi yeni yapılan yatırımlarla 200 milyon düzinenin üstüne çıkmıştır.

Türkiye'de üretilen hazır giyim ürünlerinin büyük bir kısmını pamuklu ürünler oluşturmaktadır. Sektör üretiminin yaklaşık %65'i ihraç edilmektedir. Yine, ihraç edilen ürünlerin yaklaşık %80'ini pamuklu ürünler oluşturmaktadır. Sektörün pamuk, yün, iplik ve kumaş gibi hammadde ve ara malı ihtiyacı büyük ölçüde yurt içinden karşılanmakla birlikte, önemli miktarda ithalat da gerçekleştirilmektedir.

Türkiye dünyanın 7. büyük pamuk üreticisi olmasına karşın, yerli üretim iç talebi karşılamamaktadır. Türkiye dünya pamuk tüketiminde 4. sırada bulunurken, organik pamukta dünya lideri konumundadır. Sektörün en önemli sorunları arasında finansman ve enerji maliyetlerinin yüksekliği, aşırı kapasite, kayıt dışı üretim, markalaşamama, alt sektörler arasında koordinasyon ve işbirliğinin yeterli şekilde sağlanamaması, şirketlerin sermaye yapılarının güçsüz olması ve yaşanan küresel kriz nedeniyle iç ve dış talepte daralma yer almaktadır. Sektörün sahip olduğu başlıca avantajlar hızlı teslimat, hedef pazarlara olan yakınlık, teknik, sosyal ve idari bilgi birikimi ve geniş ürün yelpazesi olarak sıralanabilir. Hazır giyim sektöründeki büyük şirketler son zamanlarda yurt içinde ve dışında mağazalaşmaya yoğunlaşmışlardır. Türk hazır giyim sanayi esnek üretim yapısına sahip olup, değişen moda eğilimlerine uyum sağlayabilmektedir.

Dünyada, özellikle gelişmiş ülkelerde çevre, kalite, sağlık vb. alanlarda yaşanan gelişmelerin bir sonucu olarak bu konularla ilgili çeşitli düzenlemelere ve uygulamalara gidilmektedir. Bugün, hazır giyimde en önemli Türkiye pazarı olan AB'de çevre ve sağlıkla ilgili olarak yaşanan gelişmelerin bir sonucu olarak, pek çok ürünün yanı sıra tişörtler için AB çevre etiketi geliştirilmiştir. Türk şirketleri de son yıllarda bu gelişmeleri yakından takip etmekte ve çevre etiketlerine artan bir oranda ilgi göstermektedirler. Buna bağlı olarak da kalite yönetim sistemlerine uygun faaliyet gösteren şirketlerin sayısı hızla yükselmektedir. Sektör Avrupa'da uygulamaya konan çevre ve sağlıkla ilgili düzenlemelere uyum sağlamıştır. Azo boyar maddelerle ilgili özellikle Almanya'da başlayan gelişmelerin bir sonucu olarak, 1 Mart 1995'den itibaren söz konusu boyar maddelerin Türkiye'de üretimi, kullanımı ve ithali ile söz konusu aminlerin boyar madde üretiminde kullanımı yasaklanmıştır.

3.3. Türkiye'nin Dış Ticareti

2005 ve 2006 yılında 11.5 milyar USD civarında gerçekleşen hazır giyim ihracatı 2007 yılında %15.6 oranında artış göstererek 13.5 milyar USD'a yükselmiştir. 2008 yılında ise önemli Türkiye pazarlardan İngiltere ve ABD'ye gerçekleştirilen ihracatın sırasıyla %20 ve %40 oranlarında gerilemesi toplam hazır giyim ihracatının %2.3 düşmesine ve 13.2 milyar USD seviyesinde gerçekleşmesine yol açmıştır. 2009 yılında ise hazır giyim ihracatı 2008 yılına göre %14.7 gerileyerek 11.2 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. 2010 yılında Türkiye hazır giyim ihracatı önceki yıla göre %10.3 oranında artış göstererek 12.4 milyar USD olarak gerçekleşmiştir. Son yıllarda tekstil ve hazır giyim toplam ihracat ve imalat sanayi içindeki payı azalmaya devam etmektedir.



Mintay Dış Ticaret ve Tekstil Anonim Şirketi
30 HAZİRAN 2011 TARİHİ İTİBARIYLA DEĞERLEME RAPORU

3.3.1. Türkiye'nin İhracatı

2009 yılı itibarıyla hazır giyim ihracatının 6.9 milyar USD'ı örme ürünlerden, 4.3 milyar USD'ı da örülmemiş ürünlerden kaynaklanmıştır. 2010 yılında ise Türkiye 7.7 milyar USD'lık örme ürün, 4.6 milyar USD'lık da örülmemiş ürün ihracatı gerçekleştirmiştir. 2.8 milyar USD ile tişörtler, 1.2 milyar USD ile kazaklar, 1.1 milyar USD ile kadın ve kız çocuklar için takımlar ve 954 milyon USD ile çoraplar örme ürünler arasında en öne çıkan ihracat kalemleridir.

Türkiye'nin Örme Geyim İhracatı (milyon USD)

Ürün Tanımı	2008	2009	2010	% Değişim (10/09)
Erkek/erkek çocuk için dış giyim	60.9	42.4	36.2	-14.6%
Kadın/kız çocuk için dış giyim	50.8	35.1	28.0	-20.2%
Erkek/erkek çocuk için takım elbise, takım ceket, pantolon vs	178.5	198.9	189.6	-4.7%
Kadın/kız çocuk için takım elbise, takım ceket, pantolon vs.	777.5	816.3	1,053.8	29.1%
Erkek/erkek çocuk için gömlek	250.8	204.0	187.6	-8.0%
Kadın/kız çocuk için bluz, gömlek, gömlek; bluz	687.5	590.3	627.6	6.3%
Erkek/erkek çocuk için iç ve gece giyim eşyası	111.2	82.4	77.5	-5.9%
Kadın/kız çocuk için iç ve gece giyim eşyası	339.4	251.4	262.9	4.6%
Tişört, fanila, diğer iç giyim eşyası	2,904.3	2,398.5	2,759.8	15.1%
Kazak, süveter, hırka, yelek vb. eşya	1,233.0	1,080.0	1,207.0	11.8%
Bebek için giyim eşyası	100.5	71.2	85.6	17.4%
Spor kıyafetleri, kayak, yüzme kıyafetleri	72.8	63.7	70.0	9.9%
Emdirilmiş, sıvanmış mensucattan örülmüş giyim eşyası	0.2	0.2	0.2	0.0%
Diğer giyim eşyası	148.3	173.2	165.7	-4.3%
Çorap; külotlu, kısa; uzun konçlu, soketler	871.9	881.1	953.6	8.2%
Eldiven	2.9	2.5	2.7	8.0%
Giyim eşyasının diğer aksesuarı: hazır aksesuar ve parçaları	36.1	34.5	35.7	3.5%
Toplam	7,826.6	6,925.7	7,741.5	11.8%

Kaynak: Dış Ticaret Müsteşarlığı

Örülmemiş ürünlerden ise 2010 yılında 1.9 milyar USD ile kadın ve kız çocuklar için takımlar, 1.3 milyar USD ile erkek ve erkek çocuklar için takımlar, 459 milyon USD ile erkek ve erkek çocuklar için gömlekler ve 448 milyon USD ile kadın ve kız çocukları için bluz ve gömlekler en önemli ihracat kalemlerini oluşturmuştur.

Türkiye'nin Örülmemiş Giyim İhracatı (milyon USD)

Ürün Tanımı	2008	2009	2010	% Değişim (10/09)
Erkek/erkek çocuk için dış giyim	107.0	79.9	84.8	6.1%
Kadın/kız çocuk için dış giyim	94.2	68.1	85.7	25.8%
Erkek/erkek çocuk için takım, takım elbise, ceket vs.	1,454.0	1,191.9	1,285.6	7.9%
Kadın/kız çocuk için takım, takım elbise, ceket vs.	2,196.3	1,704.7	1,855.5	8.8%
Erkek/erkek çocuk için gömlek	488.7	411.7	458.7	11.4%
Kadın/kız çocuk için gömlek, bluz, vs.	466.0	432.0	448.4	3.8%
Erkek/erkek çocuk için iç ve gece giyim eşyası	59.5	38.9	46.1	18.5%
Kadın/kız çocuk için iç ve gece giyim eşyası	212.8	154.9	152.8	-1.4%
Bebek için giyim eşyası ve aksesuar	38.8	30.4	35.0	15.1%
Plastik, kauçuk sıvanmış, emdirilmiş elyaftan hazır giyim eşyası	15.4	16.9	16.2	-4.1%
Kadın/kız çocuk için spor, kayak ve yüzme kıyafetleri vb giyim eşyası	60.4	56.1	56.6	0.9%
Sütyen, korse, korse kemer, pantolon askısı, çorap bağı, jartiyer	91.2	64.8	66.8	3.1%
Mendil	0.4	0.3	0.3	0.0%
Şal, eşarplar, fularlar, kaşkollar, peçe ve duvaklar vb eşya	24.8	29.7	31.4	5.7%
Boyun bağı, papyon kravat ve kravatlar	7.4	4.8	3.7	-22.9%
Eldiven	0.8	1.2	0.9	-25.0%
Giyim eşyasının hazır teferruatı, parçaları, aksesuarları	9.0	8.5	11.5	35.3%
Toplam	5,326.7	4,294.8	4,640.0	8.0%

Kaynak: Dış Ticaret Müsteşarlığı



Mintay Dış Ticaret ve Tekstil Anonim Şirketi
30 HAZİRAN 2011 TARİHİ İTİBARIYLA DEĞERLEME RAPORU

Türkiye 2010 yılı hazır giyim ihracatının %76.6'sını, ilk 10'da yer alan Almanya (%24.3), İngiltere (%15.6), İspanya (%8.7), Fransa (%7.9), İtalya (%5), Hollanda (%5), Danimarka (%3.4), Belçika (%2.9) İsveç (%2.1) ve ABD'ye (%1.7) gerçekleştirmiştir. Bu ülkelerden Almanya, uzun yıllardır Türkiye'nin en önemli hazır giyim pazarı durumundadır. Son 10 yıldır diğer ülkelere yapılan ihracatın gelişmesiyle, Almanya'nın payı 1996'da %47.3'ten 2010'da %24.3'e kadar gerilemiştir.

2010 yılına kadar hazır giyim ihracatının en istikrarlı artış gösterdiği ülke İngiltere olmuştur. Uzun yıllar ABD'nin ardından üçüncü önemli pazar olan İngiltere, 2002 yılında ikinciliğe yükselmiş ve günümüze kadar sıralamadaki yerini korumuştur. Buna karşın 2008 yılında İngiltere'ye gerçekleştirilen hazır giyim ihracatı %20.3 gibi çok keskin bir gerileme göstererek 2.4 milyar USD'dan 1.8 milyar USD'a kadar gerilemiş, 2009 yılında ise %12.9 oranında gerileyerek 1.7 milyar USD olarak gerçekleşmiştir. 2010 yılında ise bu ülkeye yapılan hazır giyim ihracatı %15.6 artış göstermiştir.

2002 yılında İngiltere'nin ardından üçüncülüğe gerileyen ABD'ye gerçekleştirilen hazır giyim ihracatı, 2003 yılında 1.2 milyar USD ile en yüksek seviyesine ulaşmış; ancak, sonraki yıllarda büyük bir gerileme içine girerek 294 milyon dolarla 2008 yılında sekizinci sırada yer almıştır. ABD'ye hazır giyim ihracatı 2009 yılında %41.1 gibi şiddetli bir düşüşle 173.4 milyon USD seviyesinde gerçekleşirken ABD'nin Türkiye hazır giyim ihracatındaki sıralaması da 10. sıraya gerilemiştir. 2010 yılında ABD'ye hazır giyim ihracatında %1.7 artış kaydedilmiş olmakla beraber ABD 10. sıradaki yerini korumaktadır. Son yıllarda hazır giyim ihracatının en istikrarlı artış gösterdiği pazarlar İspanya ve Belçika olmuştur.

Diğer taraftan 2009 yılında hazır giyim ihracatımızın en fazla artış gösterdiği pazar Irak olmuştur. 2009 yılında Irak'a yönelik hazır giyim ihracatımız %90.6 oranında artış göstererek 161.5 milyon USD'a ulaşırken Irak'ın ülkemiz hazır giyim ihracatı içindeki payı %1.4'e ulaşmıştır. 2010 yılında ise Irak'a yapılan hazır giyim ihracatı %6 artış göstererek 171.2 milyon USD olarak gerçekleşirken bu ülkenin Türkiye toplam hazır giyim ihracatı içindeki payı aynı kalmıştır.

Hazır giyim ihracatımızdaki payı %1'den fazla olup 2010 yılında 2009 yılına kıyasla Türkiye ihracatının en fazla artış gösterdiği ülke %91.3 artış ile Rusya Federasyonu'dur. Rusya Federasyonu'nu %81.7 artışla Romanya izlemektedir.

Hazır giyim alanında Türkiye'nin en önemli rakipleri, özellikle düşük ihrac fiyatlarına sahip Uzakdoğu ülkeleridir. 2005 yılında tekstil ve hazır giyim ticaretindeki kotaların kalkmasıyla dünyanın en büyük hazır giyim üreticisi ve ihracatçısı olan Çin, dünya tekstil ve hazır giyim pazarındaki liderliğini güçlendirmektedir.

Diğer taraftan, 2007 yılının ortalarında ABD'de ortaya çıkan finansal kriz, 2009 yılında hem ABD'de hem de AB'de daha da derinleşmiş; büyük ölçüde bu pazarlara ihracat yapan gelişmekte olan ekonomilerde de daha yıkıcı etkiler yaratarak tüm dünyayı etkisine almıştır. Bu olumsuz koşullarda özellikle gelişmiş ülkelerdeki tüketicilerin zorunlu olmayan mallardaki tüketimlerini büyük ölçüde kısımları pek çok üründe olduğu gibi hazır giyim harcamalarının da azalmasına yol açmış ve bu durumdan ülkemiz hazır giyim ihracatı da çok olumsuz bir biçimde etkilenmiştir. 2010 yılında pek çok gelişmiş ülkede krizin etkileri yavaş yavaş azalıyor olmakla beraber, genel olarak tüketim mali ithalatlarında 2008 yılı değerlerine henüz ulaşamadığı görülmektedir.



Mintay Dış Ticaret ve Tekstil Anonim Şirketi
30 HAZİRAN 2011 TARİHİ İTİBARIYLA DEĞERLEME RAPORU

Ülkeler İtibarı ile Türkiye'nin Hazır Giyim İhracatı (milyon USD)

Ülkeler	2008	2009	2010	% Değişim (10/09)
Almanya	3.225,2	2.769,1	3.009,0	8,7%
İngiltere	1.938,6	1.686,0	1.936,4	14,9%
İspanya	890,7	900,8	1.076,5	19,9%
Fransa	937,7	870,0	979,5	12,6%
İtalya	729,6	593,8	617,8	4,0%
Hollanda	917,2	571,5	613,3	7,3%
Danimarka	461,9	391,7	421,6	7,6%
Belçika	238,0	286,8	360,5	25,7%
İsveç	255,6	238,3	256,5	7,6%
ABD	294,2	173,4	214,7	23,8%
Rusya Fed	186,2	108,0	206,7	91,4%
Romanya	140,3	96,3	174,9	81,6%
İrak	84,7	161,4	171,1	6,0%
İsrail	102,6	91,7	110,7	20,7%
Çek Cumb	92,0	103,9	104,6	0,7%
Avusturya	152,7	131,5	100,1	-23,9%
İsviçre	116,5	94,8	98,9	4,3%
Yunanistan	196,0	148,1	98,2	-33,7%
Polonya	88,1	75,7	96,3	27,2%
Kosova	99,3	108,9	95,6	-12,2%
Kazakistan	27,8	30,9	88,8	187,4%
Tunus	11,6	38,6	84,1	117,9%
Cenayir	130,1	161,7	80,3	-50,3%
Norveç	72,8	65,6	75,6	15,2%
Düğer	1.608,8	1.198,8	1.210,1	0,9%
Toplam	12.998,2	11.097,3	12.281,8	10,7%

Kaynak: Dış Ticaret Müsteşarlığı



Mintay Dış Ticaret ve Tekstil Anonim Şirketi
30 HAZİRAN 2011 TARİHİ İTİBARIYLA DEĞERLEME RAPORU

3.3.2. Türkiye'nin İthalatı

Türkiye'nin hazır giyim ithalatı, kotaların kaldırılması süreciyle birlikte, özellikle 2003 yılından itibaren hızla yükselmeye başlamış ve 2010 yılı itibarıyla 2.6 milyar USD'a ulaşmıştır. Bangladeş, Çin, Hindistan, Malezya, Hong Kong, Endonezya, Pakistan, Vietnam ve Sri Lanka gerçekleştirilen hazır giyim ithalatı 1998'de %9.7 payla sadece 20 milyon USD iken, 2010'a gelindiğinde %76.3 payla yaklaşık 2 milyar USD'a ulaşmıştır. Diğer taraftan son yıllarda Çin, Türkiye ithalatında benzer Uzakdoğu pazarlarını geride bırakarak öne çıkmıştır. 2010 yılında bu ülkeden hazır giyim Türkiye ithalatı %62.6 artış göstererek 888 milyon USD'a ulaşmıştır. İlk 10 içerisinde yer alan ve 4. sırada bulunan İtalya'dan gerçekleştirilen ithalat ise 120 milyon USD'a ulaşmıştır.

Türkiye'nin Örne Giyim İthalatı (milyon USD)

Ürün Tanımı	2008	2009	2010	% Değişim (10/09)
Erkek/erkek çocuk için dış giyim	7.9	7.9	11.4	44.3%
Kadın/kız çocuk için dış giyim	10.0	8.3	9.9	19.3%
Erkek/erkek çocuk için takım elbise, takım, ceket, pantolon vs	14.5	13.7	24.4	78.1%
Kadın/kız çocuk için takım elbise, takım, ceket, pantolon vs.	57.8	57.4	77.6	35.2%
Erkek/erkek çocuk için gömlek	24.3	31.5	41.0	30.2%
Kadın/kız çocuk için bluz, gömlek, gömlek; bluz	42.0	35.2	44.9	27.6%
Erkek/erkek çocuk için iç ve gece giyim eşyası	9.2	6.5	7.5	15.4%
Kadın/kız çocuk için iç ve gece giyim eşyası	17.3	18.1	20.4	12.7%
Tişört, fanila, diğer iç giyim eşyası	145.9	133.3	166.2	24.7%
Kazak, süveter, hırka, yelek vb. eşya	297.8	320.2	414.3	29.4%
Bebek için giyim eşyası	22.1	19.6	26.2	33.7%
Spor kıyafetleri, kayak, yüzme kıyafetleri	16.0	17.9	24.0	34.1%
Emdirilmiş, sıvanmış mensucatın örülmüş giyim eşyası	1.4	1.5	2.1	40.0%
Diğer giyim eşyası	15.2	11.5	13.6	18.3%
Çorap; kılıotlu, kısa; uzun konçlu, soketler	33.7	28.3	46.0	62.5%
Eldiven	36.3	26.5	59.3	123.8%
Giyim eşyasının diğer aksesuarı; hazır aksesuar ve parçaları	9.7	15.5	18.5	19.4%
Toplam	761.1	752.9	1,007.3	33.8%

Kaynak: Dış Ticaret Müsteşarlığı

Ürünler bazında hazır giyim ithalatı incelendiğinde, örülmemiş giyim eşyasının 1.5 milyar USD ila daha önemli bir yer tuttuğu görülmüştür. Bu ürünler arasında özellikle kadın ve kız çocukları için takımlar ve erkekler ve erkek çocuklar için takımlar ithalatta önemli yer tutmuştur. Örne ürünlerde ise, ithalat 1 milyar USD'a ulaşırken, kazak ve tişörtler en önemli kalemleri oluşturmuştur.

Türkiye'nin Örülmemiş Giyim İthalatı (milyon USD)

Ürün Tanımı	2008	2009	2010	% Değişim (10/09)
Erkek/erkek çocuk için dış giyim	118.0	120.0	160.9	34.1%
Kadın/kız çocuk için dış giyim	106.3	100.2	140.6	40.3%
Erkek/erkek çocuk için takım, takım elbise, ceket vs.	251.6	229.3	306.9	33.8%
Kadın/kız çocuk için takım, takım elbise, ceket vs.	347.2	301.7	395.9	31.2%
Erkek/erkek çocuk için gömlek	88.3	96.5	139.3	44.4%
Kadın/kız çocuk için gömlek, bluz, vs.	94.5	88.7	105.9	19.4%
Erkek/erkek çocuk için iç ve gece giyim eşyası	2.9	1.7	2.2	29.4%
Kadın/kız çocuk için iç ve gece giyim eşyası	6.6	4.9	6.8	38.8%
Bebek için giyim eşyası ve aksesuar	8.8	13.1	15.1	15.3%
Plastik, kauçuk sıvanmış, emdirilmiş elyaftan hazır giyim eşyası	11.4	27.5	49.7	80.7%
Kadın/kız çocuk için spor, kayak ve yüzme kıyafetleri vb giyim eşyası	46.1	43.3	54.2	25.2%
Sütyen, korse, korse kemer, pantolon askısı, çorap bağı, jartiyer	76.8	69.9	92.1	31.8%
Mendil	1.2	0.9	0.9	0.0%
Şal, eşarp, fularlar, kaşkol, peçe ve duvaklar vb eşya	36.3	32.7	42.8	30.9%
Boyun bağı, papyon kravat ve kravatlar	18.8	13.4	14.3	6.7%
Eldiven	1.9	2.1	2.5	19.0%
Giyim eşyasının hazır teferruatı, parçaları, aksesuarları	14.4	11.5	19.5	69.6%
Toplam	1,231.1	1,157.4	1,549.6	33.9%

Kaynak: Dış Ticaret Müsteşarlığı



Mintay Dış Ticaret ve Tekstil Anonim Şirketi
30 HAZİRAN 2011 TARİHİ İTİBARIYLA DEĞERLEME RAPORU

Ülkeler İtibarı ile Türkiye'nin Hazır Giyim İthalatı (milyon USD)

Ülkeler	2008	2009	2010	% Değişim (10/09)
Çin	313.5	545.9	887.5	62.6%
Bangladeş	338.7	415.3	647.8	56.0%
Hindistan	149.8	124.7	146.9	17.8%
İtalya	168.4	108.2	119.8	10.7%
Sri Lanka	58.5	62.5	98.6	57.8%
Vietnam	69.3	53.5	67.1	25.4%
Pakistan	51.4	48.1	58.8	22.2%
İspanya	45.5	42.5	48.2	13.4%
Mısır	29.8	30.1	46.3	53.8%
Fas	43.0	38.8	39.0	0.5%
Endonezya	80.5	45.4	38.3	-15.6%
Almanya	38.3	26.5	29.4	10.9%
Gürcistan	8.9	14.0	21.2	51.4%
Portekiz	25.8	21.0	20.6	-1.9%
Bulgaristan	23.2	18.4	19.7	7.1%
Burma (Birmanya)	11.3	14.4	19.7	36.8%
Kamboçya	18.7	14.7	16.7	13.6%
Fransa	26.8	14.5	16.5	13.8%
İngiltere	23.9	16.6	16.3	-1.8%
Romanya	18.8	13.7	16.1	17.5%
Moldova	15.8	16.5	13.4	-18.8%
Tayland	27.0	14.2	13.4	-5.6%
Tunus	15.1	11.4	11.2	-1.8%
ABD	17.9	9.5	10.5	10.5%
Malezya	116.2	34.6	7.1	-79.5%
Yunanistan	10.5	6.9	7.0	1.4%
Polonya	9.9	9.2	6.7	-27.2%
Hollanda	11.9	4.7	3.4	14.9%
Diğer	194.5	109.5	73.8	-32.6%
Toplam	1,736.1	1,755.0	2,430.1	38.5%

Kaynak: Dış Ticaret Müsteferliği



Mintay Dış Ticaret ve Tekstil Anonim Şirketi
30 HAZİRAN 2011 TARİHİ İTİBARIYLA DEĞERLEME RAPORU

4. Geçmiş Yıllara İlişkin Mali Tablolar

Aşağıda yer alan mali tablolar Ata Uluslararası Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş., Kreston International Üye Şirketi tarafından Seri: XI No: 29 Tebliğ kapsamında yapılan denetim sonucu hazırlanmıştır. Bağımsız denetim raporu olumlu görüş bildirmiştir.

4.1. 30.06.2011 ve 31.12.2010 tarihleri itibarıyla bilançoları

MİNTAY DIŞ TİCARET VE TEKSTİL SANAYİ A.Ş. BİLANÇO (TL) (XI-29 KONSOLİDE OLMAYAN)	Bağımsız Denetim'den	Bağımsız Denetim'den
	Geçmiş	Geçmiş
	30.06.2011	31.12.2010
VARLIKLAR		
Dönen Varlıklar	7.793.058	6.146.473
Nakit ve Nakit Benzerleri	15.151	55.393
Ticari Alacaklar	7.744.355	3.369.221
Diğer Alacaklar	5.788	374.901
Stoklar	7.118	2.333.144
Diğer Dönen Varlıklar	20.646	13.814
Duran Varlıklar	5.096.377	239.962
Finansal Yatırımlar	4.739.249	0
Ertelemiş Vergi Varlığı	351.028	239.962
Diğer Duran Varlıklar	0	0
TOPLAM VARLIKLAR	12.883.435	6.386.435
KAYNAKLAR		
Kısa Vadeli Yükümlülükler	13.454.987	7.014.198
Finansal Borçlar	2.312.476	704.222
Ticari Borçlar		
-İlgili Taraflardan Ticari Borçlar	6.323.488	5.403.467
-Diğer Ticari Borçlar	210.263	325.807
Diğer Borçlar		
-İlgili Taraflardan Diğer Borçlar	4.476.000	15.233
-Diğer Borçlar	132.760	545.186
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	20.283
(Ara toplam)	13.454.987	7.014.198
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0	0
Uzun Vadeli Yükümlülükler	47.044	31.122
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	10.596	11.784
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	36.448	19.338
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0	0
ÖZKAYNAKLAR	(618.596)	(658.885)
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	(618.596)	(658.885)
Ödenmiş Sermaye	50.000	50.000
Öz Sermaye Enflasyon Düzeltmesi Farkları	30.552	30.552
Kardan Ayrılan Karşılıklı Yedekler	143.072	371.595
Geçmiş Yıllar Kar / Zararları	(599.270)	(800.226)
Net Dönem Karı / Zararı	(242.950)	(310.806)
Azınlık Payları	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR	12.883.435	6.386.435



4.2. 01.01.-30.06.2011 ve 01.01.-30.06.2010 hesap dönemlerine ait gelir tabloları

MİNTAY DIŞ TİCARET VE TEKSTİL SANAYİ A.Ş.

**KAPSAMLI GELİR TABLOSU (TL)
(XI-29 KONSOLİDE OLMAYAN)**

	<i>Bağımsız Denetim'den</i>	<i>Bağımsız Denetim'den</i>
	<i>Geçmiş</i>	<i>Geçmemiş</i>
	01.01.2011- 30.06.2011	01.01.2010- 30.06.2010
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER		
Satış Gelirleri	25.710.309	20.837.892
Satışların Maliyeti (-)	(25.213.592)	(20.484.160)
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	496.717	353.732
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0	0
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0	0
Finans Sektörü Faaliyetlerinden brüt kar (zarar)	0	0
BRÜT KAR/ZARAR	496.717	353.732
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(208.668)	(239.897)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(235.654)	(176.565)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	209	287
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	(7)	(256)
FAALİYET KARI/ZARARI	52.597	(62.699)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar / Zararlarındaki Paylar	0	0
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	1.434.151	963.559
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	(1.823.654)	(757.232)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KAR/ZARARI	(336.906)	145.628
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir / Gideri	93.956	(189.884)
- Dönem Vergi Gelir/Gideri	0	(4.730)
- Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	93.956	(185.154)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	(242.950)	(44.256)
DURDURULAN FAALİYETLER		
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı / Zararı	0	0
DÖNEM KARI/ZARARI	(242.950)	(44.256)
Diğer Kapsamlı gelir		
Duran varlıklar değer artış fonundaki değişim	0	0
Diğer kapsamlı gelir kalemlerine ilişkin vergi gelir / giderleri	0	0
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	0	0
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	(242.950)	(44.256)
Hisse Başına Kazanç	(242,9500)	(44,2560)
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç (TL)	(242,9500)	(44,2560)



5. Mintay Dış Ticaret Anonim Şirketi

5.1. İndirgenmiş Nakit Akım Yöntemine Göre Değerleme Çalışması

Genel Öngörüler:

1. Projeksiyon çalışması Türk Lirası olarak hazırlanmıştır.
2. 2020 yılından sonra Şirket'e ilişkin büyüme oranı %5 olarak öngörülmüştür.
3. 2012 yılından sonra dönemde faaliyet giderlerin yıllık %5 büyüyeceği öngörülmüştür.
4. Çalışma sermayesine yönelik devir hızları gün olarak aşağıda sunulmuştur;

	2011-2020
Ticari Alacaklar	60
Stoklar	180
Ticari Borçlar (gün)	100

5. Nakit akımına yönelik iskonto oranı %15 olarak uygulanmıştır.
6. 2011 yılı içerisinde, üretime yönelik sabit kıymetlerin 39,950.000 TL karşılığı alınacağı ve ilgili tutarın sermaye artışı ile karşılanacağı öngörülmüştür. Sonrası dönemde sabit kıymet yatırım harcamaları yıllık 500,000 TL olarak alınmıştır.
7. Kurumlar vergisi oranı %20 olarak uygulanmış ve ilgili yılda ödendiği varsayılmıştır.
8. 2011 yılı beklen nakit akışı, 30 Haziran 2011 tarihi sonrası yıl sonuna kadar olan dönem için kist esasına göre hesaplama dahil edilmiştir.



	2011 Ocak- 2011 Temmuz														
	2007	2008	2009	2010	2011 Ocak- Haziran	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
Net Satışlar	71.703.418	63.618.445	86.352.860	66.771.225	25.710.305	35.502.193	78.036.176	87.327.956	101.575.362	110.455.660	129.151.180	144.742.795	166.053.490	160.714.640	165.375.630
SARF (-)	70.470.033	62.300.657	55.141.938	48.751.001	29.213.992	30.821.864	68.008.300	75.903.762	88.014.058	96.502.303	111.453.503	124.706.346	134.320.433	137.047.444	141.009.458
Amortisman					560.000	560.000	1.675.000	1.675.000	1.675.000	1.675.000	1.675.000	1.675.000	1.675.000	1.675.000	440.000
Bütç Kar	1.313.385	1.317.778	1.210.922	1.019.545	496.716	4.780.329	19.030.876	11.424.193	13.561.304	14.893.348	17.697.677	20.036.414	21.733.018	23.667.196	24.366.375
Faaliyet Gösterisi	-1.025.934	-1.635.862	-1.215.767	-1.033.484	-444.322	-1.750.000	-4.500.000	-4.725.000	-4.951.250	-5.260.313	-5.480.778	-5.743.267	-6.030.430	-6.331.952	-6.648.549
Pazarlama Satış	828.692	733.740	683.378	562.315	-708.699	-433.333	-1.500.000	-1.575.000	-1.653.750	-1.736.438	-1.823.259	-1.914.422	-2.010.143	-2.110.651	-2.216.183
Genel Yönetim	-177.842	-807.522	-532.389	-470.959	236.854	-1.316.667	-3.000.000	-3.150.000	-3.307.500	-3.472.875	-3.648.519	-3.828.845	-4.020.287	-4.221.301	-4.432.366
Esas Faaliyet Kar	307.481	-343.884	-5.298	-13.839	52.394	3.230.329	5.530.876	6.699.193	8.600.054	9.684.035	12.227.859	14.283.147	15.702.587	17.338.244	17.717.825
FVAOK	307.481	-343.884	-5.298	-13.839	612.394	7.205.876	8.374.183	10.275.064	11.358.035	13.902.899	15.668.147	17.377.587	17.775.244	18.157.825	
Vergi						-316.417	-1.036.176	-1.259.839	-1.633.011	-1.842.837	-2.336.595	-2.734.629	-3.006.517	-3.505.049	-3.467.565
Sabit Kıymet Yalınım						-600.000	-600.000	-600.000	-600.000	-600.000	-600.000	-600.000	-600.000	-600.000	-600.000
Çalışma Sermayesi Hareketi						-8.303.067	-17.807.876	-3.257.436	-4.996.351	-3.114.163	-6.559.241	-6.467.732	-3.966.466	-1.363.924	-1.534.659
SERMAYE KALAN NAKİT						-5.631.155	-12.138.174	3.356.920	3.145.693	5.903.645	4.811.878	7.265.785	9.964.581	12.582.271	12.621.651
İskonto Oranı															15%
İskonto Carpanı						0.03	0.01	0.71	0.61	0.53	0.46	0.40	0.36	0.30	0.27
İSKONTOLU SERMAYE KALAN NAKİT AKIŞI						-5.157.829	-9.842.527	2.366.990	1.928.741	3.146.750	2.891.625	2.826.184	3.472.181	3.835.546	3.345.698
İSKONTOLU NAKİT AKIŞ TOPLAMI						8.116.159									
Nakit Değer						5%									
Nakit Değer -Büyüme Oranı						30.406.976									
Nakit Değer						41.573.135									
ŞİRKET DEĞERİ						15.181									
Nakit Değerler						15.181									
Finansal Borçlar						-2.712.436									
HİSSE DEĞERİ						38.875.650									

5.2. Düzeltilmiş Özkaynak Değerine Göre Şirket Hisse Değeri:

30.06.2011 Denetlenmiş Özkaynak	-615,666
Arttırılacak Sermaye	39,950,000

Düzeltilmiş Özkaynak **39,334,334**

Düzeltilmiş özkaynak rakamı, sabit kıymetlerin alımı için planlanan sermaye artışı dikkate alınarak hesaplanmıştır.

5.3. İMKB'de İşlem gören Tekstil Şirketleri Piyasa Değeri/ Defter Değeri Oranlarına Göre Hisse Değeri:

Tekstil Şirketleri	Ölçümlü Sermaye	Yatırımlar	Kapandı Fiyatı	Piyasa Değeri	PD/DD	
1 Ak-Al Tekstil Sanayi A.Ş.	41.091.070	33.681.711	2,05	84.237.924	0,9	73.326.236
2 Bossa Ticaret ve Sanayi İşletmeleri A.Ş.	108.000.000	209.395.228	2,60	280.800.000	0,9	248.424.151
3 Denizel Korfilyonun Ayakkabı Dışı Sanayi ve Ticaret A.Ş.	5.400.000	8.939.304	3,71	20.034.000	1,4	27.990.106
4 Karsu Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.	33.100.498	40.950.384	1,89	66.339.941	0,9	37.868.091
5 Lüks Kuyuk Ticaret ve Sanayi A.Ş.	10.000.000	27.043.412	3,25	32.500.000	0,9	28.512.303
6 Yataş Yatakları ve Yorgan Sanayi Ticaret A.Ş.	42.800.000	23.821.911	1,22	52.216.000	0,8	40.925.134
7 Akın Tekstil A.Ş.	25.300.000	171.497.560	3,58	90.216.000	0,5	41.377.873
8 Akteyidiz Merinos ve Korfilyon Fabrikaları A.Ş.	40.000.000	248.989.338	18,15	720.000.000	2,5	1.823.859.675
9 Anas Tekstil Ticaret ve Sanayi A.Ş.	47.050.000	7.203.950	1,72	80.926.000	1,5	120.510.428
10 Dosa Deri Sanayi ve Ticaret A.Ş.	40.221.970	4.988.688	0,88	43.315.334	0,8	34.609.765
11 İdaş İstanbul Doğama Sanayi A.Ş.	24.000.000	8.106.395	0,85	20.400.000	0,6	12.845.874
12 Merdiven Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.	225.000.000	34.926.876	0,71	159.750.000	0,6	98.181.700
13 Misimtekstil Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.	25.000.000	-3.002.205	1,63	40.750.000	1,9	75.487.680
14 Soktaş Pamuk ve Tarım Ürünleri Değ. Tic. ve San. A.Ş.	13.560.000	113.328.755	7,36	99.801.600	0,8	78.406.785
15 Yurtta Yünleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.	29.160.000	23.270.504	2,46	71.733.600	1,4	98.143.428
				1.869.023.398		2.800.560.177

	PD/DD
Aritmetik Ortalama	1,08
Piyasa Değeri/Göze Ağırlıklandırılmış Ortalama	1,53

<u>Aritmetik Ortalamaya Göre Hisse Değeri (a)</u>	<u>42.470.964</u>
<u>Ağırlıklandırılmış Ortalamaya Göre Hisse Değeri (b)</u>	<u>60.201.712</u>
<u>Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranlarına Göre (a+b)/2</u>	<u>51.336.338</u>

Şirket özkaynağı olarak 5.2. maddede hesaplanan düzeltilmiş özkaynak tutarı kullanılmıştır.

SONUÇ:

Uygulanan her değerlendirme yönteminin, firmanın ve faaliyet gösteren sektörün yapısına göre olumlu veya uygulanmasının yarattığı olumsuz etkiler ve yönleri olabilmektedir. Örneğin İndirgenmiş Nakit Akımı Yöntemi, verilerin tamamıyla ileriye yönelik alınmasından dolayı, yapılabilmek riski taşıyabilmekte, piyasa çarpanları yöntemi de baz alınan dönemde borsaya olan ilgi, ekonomik ve sektörel verilerin durumuna göre kısa dönem içerisinde önemli dalgalanmalar gösterebilmektedir. Bu nedenle, ilgili çalışmada 3 yöntemin ortalamasının alınmasının, şirketlerin değerinin belirlenmesinde değerlendirilmesinin adil ve makul bir dayanak oluşturacağı görüşündeyiz. Buna göre;

<i>İndirgenmiş Nakit Akım Yöntemine Göre</i>	<i>38.875.850</i>
<i>Düzeltilmiş Özkaynak Değerine Göre</i>	<i>39.334.334</i>
<i>Piyasa Değeri/ Defter Değeri Oranlarına Göre</i>	<i>51.336.338</i>
<u>ORTALAMA</u>	<u>43.182.174</u>

