

NAVİGA TEKSTİL SANAYİ TİCARET A.Ş.
DEĞERLEME RAPORU

30.09.2016

İçindekiler

1. Değerleme Raporu Hakkında bilgiler.....	3
1.1. Değerleme Şirketinin Beyanı	3
1.2. Rapor Tarihi ve Numarası	3
1.3. Raporun Türü ve Amacı	3
1.4. Raporu Hazırlayanlar	3
2. Tanıtıcı Bilgiler	3
2.1. Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve İletişim Bilgileri.....	3
2.2. Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Unvanı ve İletişim Bilgileri.....	4
3. Değerleme, Amaç, Kapsam ve İlkeler	4
3.1. Raporun Amacı	4
3.2. Sınırlayıcı Koşullar	4
3.3. Etik İlkeler	5
3.4. Şirket Değerleme Yöntemleri	5
3.4.1. Net Aktif Değer Yöntemi.....	6
3.4.2. İndirgenmiş Nakit Akım Yöntemi (INA).....	6
3.4.3. Piyasa Çarpanları Yöntemi.....	7
4. Sektör Hakkında Genel Bilgiler	8
5.1. ŞİRKET'İN ORGANİZASYONU VE FAALİYET KONUSU	8
5.2. Şirketin Ortaklık Yapısı.....	9
5.3. Şirketin Görevli Personelleri	9
5.4. Şirketin Aktifindeki Gayrimenkuller.....	9
5. Finansal Tablolar.....	10
6. Değerleme Çalışmaları.....	11
6.1. Net Aktif Değer	12
6.2. Piyasa Değeri / Defter Değeri (PD/DD) Oranına Göre Değerleme	13
6.3. İndirgenmiş Nakit Akım	14
Varsayımlar.....	14
8. Genel Değerlendirme ve Sonuç.....	16
9. Rapor Ekleri	17

1. Değerleme Raporu Hakkında bilgiler

1.1. Değerleme Şirketinin Beyanı

Sermaye Piyasası Kurulu 17.07.2003 tarih ve 37/875 sayılı karar gereği, şirketimizin;

- a) Kurumsal Finansman Bölümüne sahip olduğunu,
- b) Değerleme çalışmaları sırasında değerlemelere ilişkin prosedürlerin kullanıldığını,
- c) Müşteri kabulü, çalışmaların yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak dökümanlara sahip olduğunu,
- d) Değerleme çalışmalarında kullanılmak üzere teknik alt yapıya sahip olduğunu,
- e) Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına sahip olduğunu,
- f) Değerleme çalışmasını talep eden şirket ile arasında değerlendirme hizmeti sözleşmesinin bulunduğunu,
- g) Değerleme çalışmasını talep eden şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkisini bulunmadığını,
- h) Değerleme çalışmasını talep eden şirkete değerlendirme hizmeti dışında, danışmanlık, bağımsız denetim ve benzeri hiçbir hizmetin verilmediğini,

beyan ederiz.

1.2. Rapor Tarihi ve Numarası

24.08.2017 – 2017/3

1.3. Raporun Türü ve Amacı

Bu rapor Atlantis Yatırım Holding A.Ş. talebi üzerine taraflarca uygun görülecek bir yöntemle, şirket tarafından değerinin belirlenmesine yardım etmek amacıyla hazırlanmıştır.

1.4. Raporu Hazırlayanlar

Sorumlu Ortak Baş Denetçi
Mustafa Ozan Mısırlıoğlu

2. Tanıtıcı Bilgiler

2.1. Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve İletişim Bilgileri

Uluslararası Bağımsız Denetim Anonim Şirketi
Sahrayıcedit Mah. Halk Sk. Ada İş Merkezi No: 46/9 Kadıköy / İSTANBUL
Tel & Fax: 0216 355 70 98
Web: www.ubaudit.com

ULUSLARARASI BAĞIMSIZ DENETİM
ANONİM ŞİRKETİ
Sahrayıcedit Mah. Halk Sokak No: 46/9
Kadıköy - İSTANBUL
Erenköy V.D. 890 023 6917
Tel: 0216 355 70 98 Fax: 0216 350 05 98

2.2. Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Unvanı ve İletişim Bilgileri

Şirket Adı: Naviga Tekstil Sanayi Ticaret AŞ
Kuruluş Yılı: 2005
Adresi: Feviz Çakmak Mah., Fevzi Çakmak Cad., Numan Sok.
No: 7/1, Üstkaynarca/Pendik/İstanbul Türkiye
Tel: 0216 291 20 24-25
Faks: 0216 596 20 26
Web: www.navigatextile.com; info@navigatextile.com
Faaliyet Konusu: Hazır Giyim

3. Değerleme, Amaç, Kapsam ve İlkeler

3.1. Raporun Amacı

Bu rapor, Müşterinin talebi üzerine, **Naviga Tekstil Sanayi Ticaret A.Ş.** ("Şirket")'nin değer tespitinin yapılması amacıyla yönelik olarak hazırlanmış olup değerlendirme çalışmalarında genel kabul görmüş değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır.

Bu çalışma, Rapor'un 1.3. bölümünde belirtilen amaca uygun olarak, tarafların gerçekleştirilecekleri işlemlerde karar alıcılara yardımcı olacak bilgileri sağlamayı amaçlamaktadır.

Adil piyasa fiyatı (fair market value), herhangi bir etki altında olmaksızın bilinen tüm bilgilerin ışığında hareket eden istekli bir alıcı ile istekli bir satıcı arasında, değişime esas olarak kabul edilen değerdir. Bu raporda bulunan değerler ise, Şirket hisselerinin değerinin tespiti amacıyla hesaplanmıştır.

3.2. Sınırlayıcı Koşullar

Bu değerlendirme Raporu Uluslararası Bağımsız Denetim Anonim Şirketi tarafından, münhasıran Şirket yönetimi için, Şirket'in değerinin belirlenmesi amacıyla yönelik olarak hazırlanmıştır.

İşbu rapor, Şirket tarafından Uluslararası Bağımsız Denetim Anonim Şirketi'ye verilen ve kamuya açıklanmış 30.09.2016 tarihli bağımsız denetimden geçmemiş mali tablolarındaki veriler dikkate alınarak hazırlanmıştır. Verilen ve kamuya açıklanan bilgilerin doğruluğu, Uluslararası Bağımsız Denetim Anonim Şirketi tarafından özel veya bağımsız olarak teyit edilmemiştir. Ayrıca, tarafımıza sunulan, bilgilerin şirket tarafından verilen tüm finansal ve diğer bilgilerin veya tüm tahminler dahil olmak üzere kamuya açıklanmış tüm bilgilerin, özel veya bağımsız doğrulamaya başvurulmadan doğruluğu ve bütünlüğü esas alınarak görüş bildirilmiştir. Bu sebeple, bu raporun hazırlanmasında Uluslararası Bağımsız Denetim

Anonim Şirketi'ye verilen bilgilerin bütünlüğü ve doğruluğu veya işbu rapor ile ilgili olarak yapılmış olan herhangi bir yazılı veya sözlü iletişime veya ürün ve hizmetler ile ilgili olarak Şirket tarafından yapılmış olan herhangi bir araştırma için, açık veya üstü kapalı olarak hiçbir şekilde kefil olamaz, garanti veremez, ayrıca bu çalışmanın yapılmış olması Şirket mali tablolarının tarafımızca da bağımsız denetimden geçirildiği anlamına gelmez. Bu raporda varılmış olan sonuçlar ekonomik koşullar, piyasa koşulları ve hazırlanmış olduğu tarih itibari ile geçerli olan diğer koşullar esas alınarak belirlenmiştir. Şirket tarafından sunulan herhangi bir bilginin eksik veya yanlış olması halinde bu durum rapordaki değerlemeleri ve tavsiyeleri maddi olarak etkileyebilecek nitelikte olabilir. Bu halde Uluslararası Bağımsız Denetim Anonim Şirketi hiçbir şekilde herhangi bir sorumluluk kabul etmeyecektir. Rapor, mevcut uygulama, ekonomik, piyasa ve diğer koşullar esas alınarak ve işbu tarih itibari ile bize verilen bilgiler ışığında hazırlanmış olsa dahi, sonradan meydana gelebilecek olan gelişmelerin bu rapor üzerinde maddi etkileri olabilecektir.

Bu rapor, Uluslararası Bağımsız Denetim Anonim Şirketi tarafından hazırlanmış olup Şirketin söz konusu rapor içerisinde müspet gösterilen veya tanımlanan işlemleri yerine getirmesi için bir tavsiye niteliğinde değildir. Rapor, Şirketin münhasır ve münferit kullanımı için hazırlanmıştır. Raporun teslimi ile taraflar, rapor içerisinde verilen bilgilerin gizli tutulacağını Uluslararası Bağımsız Denetim Anonim Şirketi'ye taahhüt eder. Rapor hiçbir zaman Uluslararası Bağımsız Denetim Anonim Şirketi'nin yazılı ön izni olmadan kamu kurum ve kuruluşları dışında üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez.

3.3. Etik İlkeler

Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun değerleme işlemlerinin temeli, peşin hüküm ve bencillikten uzak, raporları açık ve yanlış yönlendirmelere yol açmayan, değerleme anlayışına temel teşkil eden tüm konuları açıklayan, dürüst ve ehli profesyonel değerleme uzmanları tarafından yapılmasıdır. Değerleme uzmanları, değerleme mesleğine olan kamu güvenini sürekli olarak arttırmalı ve korumalıdır.

Değerleme uzmanları, yasalar ve hukuki düzenlemeler uyarınca, müşteriler, gelecekteki kullanıcılar, ulusal kurum veya kuruluşların talebi üzerine veya kendi seçimleri ile bu standartlara uyarlar. Değerleme faaliyetlerini Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak yürüten bir değerleme uzmanı bu davranış kurallarına uymakla mükelleftir.

3.4. Şirket Değerleme Yöntemleri

Naviga Tekstil Sanayi Ticaret A.Ş. Şirket Değeri'nin hesaplamasında aşağıdaki değerleme yöntemi uygulanmıştır.

- Net Aktif Değer Yöntemi
- İndirgenmiş Nakit Akım Yöntemi (INA)
- Piyasa Çarpanları Yöntemi

3.4.1. Net Aktif Değer Yöntemi

Net aktif değer, varlıkların cari piyasa koşullarında satılmaları durumunda elde edilebilecek nakit miktarı olarak da tanımlanabilmektedir. Varlıkları elde tutulmayıp, normal koşullar altında satılmaları durumunda sağlanacak gelirlerden, borçlanmaların çıkarılması ile net aktif değere ulaşılmaktadır. Gerçeğe uygun hazırlanan finansal durum tablosunda, toplam varlıklar veya kaynaklar tutarından, uzun ve kısa vadeli borçlanmalar çıkarılarak bu sonuca ulaşılabilir.

3.4.2. İndirgenmiş Nakit Akım Yöntemi (INA)

İndirgenmiş nakit akımları analizi, şirketin gelecekte yaratacağı nakit akımlarının iskonto edilerek net bugünkü değeriyle ifadesidir. Şirketin gelişme trendini fiyatlara yansıtabiliyor olması sebebiyle, diğer yaklaşımlara göre üstünlükleri bulunmakta olup, dünyada genel kabul görmüş ve yaygın olarak kullanılan bir analiz yöntemidir.

Faaliyetlerden elde edilen nakit akımı şirketin nakit girişleri ile nakit çıkışları arasındaki farkın nakit olarak ödenecek vergiler ile düzeltilmesi sonucu bulunur. Şirketin nakit akımını sağlaması için hazırladığı işletme stratejisini destekleyecek işletme sermayesi ve sabit kıymet ilaveleri için gerekli yatırımlar nakit çıkışlarına dahil edilmelidir. Vergi sonrası net nakit akımı şirketin alacaklılarına yapılacak olan ödemeler için ve hissedarlarına ödenecek kar payları (veya yapılacak yeni yatırımlar) için elde bulunan nakdi gösterir.

Bu analiz yöntemi kullanılarak şirket değerlemesi gerçekleştirilmesine yönelik uygulamalarda, üç temel değişken kullanılmaktadır. Bunlar;

- Şirketin gelecek yıllarda gerçekleştireceği nakit akımları,
- İskonto oranı
- Devam eden değerdir.

Şirketin devam eden değeri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır:

Şirketin devam eden değerinin hesaplanmasında şirketin Aralık 2016 yılından sonra faiz öncesi vergi sonrası karının sonsuza kadar aynı kalacağı varsayılmakta ve aşağıdaki formüle göre hesaplanmaktadır.

Sonsuza kadar devam edeceği varsayılan yıllık nakit akım

Devam eden Değer = -----

(İskonto oranı - Büyüme oranı)

Bu işlem sonucu ortaya çıkan değer normal metot kullanılarak iskonto edilerek cari değere indirgenmiştir.

Şirketin, gelecekte yaratması beklenen serbest nakit akımlarının belirlenebilmesi için beş yada on yıl gibi uzun dönemli projeksiyonlar yapılmakta ve elde edilen nakit akımları,

şirketin, sektörün ve ekonominin taşıdığı risk seviyesine göre belirli bir iskonto oranı ile indirgenerek, şirketin bugünkü değeri hesaplanmaktadır. Nakit akımı modelinde, iskonto edilen nakit akımı aşağıdaki gibi tanımlanmıştır.

Faaliyet Karı(+)	
Cari yıl amortismanı(+)	
Karşılıkları (+)	
Nakit çıkışı gerektirmeyen diğer giderler(+)	
Sabit kıymet yatırımları (-)	
Net işletme sermayesindeki artış yada azalışlar(+/-)	+
Faaliyet Nakit Akımı	

İskonto oranı yatırımcıların belirli bir projeye yatırım yapmak için bekledikleri getiri oranıdır. Bu oran herhangi bir riski olmayan yatırımdan beklenen getiri oranının üzerine beklenen risk oranının ilave edilmesi ile hesaplanır ve bir projenin gelecekteki nakit akımlarının bugünkü değerinin hesaplamasında kullanılır.

Şirket İNA yöntemi ile değerlemesinde kullanılan iskonto oranı aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır:

İskonto oranının hesaplanması	
2023 vadeli Hazine bonoları faiz getirisi	A 14,97%
ÜFE yıllık enflasyon oranı	B 6,80%
Hazine bonoları yıllık reel getiri tahmini	$C = ((100 + A) - (100 + B)) / (100 + B)$ 7,65%
Piyasa Risk primi	D 9,65%
Sermaye Maliyeti	C+D

3.4.3. Piyasa Çarpanları Yöntemi

Bu yöntemle şirket değerlendirme genel olarak, şirketin başta gerçekleşmiş finansal, sektörel verilerinden yola çıkarak, benzer sektörlerde veya işlem göreceği piyasalarda yer alan ve fiyatı oluşmuş senetlerine göre beklenen hisse senedi fiyatı tahmin edilmektedir. Bu belirlemede, daha yakın tahmini değerler vermesi beklenen sektörel ortalamalar kullanılmaktadır. Veri azlığı, piyasa sığılığı gibi nedenler ile genel piyasa ortalamalarına başvurulmaktadır. Fiyat kazanç oranı, piyasa fiyatı ve defter değeri oranı, temettü verimi gibi yöntemler bunlara örnek olarak verilebilir.

Şirketin değerlendirme çalışmalarında piyasa fiyatı ve defter değeri oranı kullanılmış olup bu oran, hisse senedinin piyasa değerinin özsermayeye bölünmesiyle bulunan orandır. Piyasa değerinin şirketin öz varlığının kaç katı olduğunu gösterir. Değerleme çalışmasında kullanılan oranlar, Borsa İstanbul A.Ş. tarafından açıklanan raporlardan alınmıştır.

ULUSLARARASI BAĞIMSIZ DENETİM
ANONİM ŞİRKETİ
Sahrayıcedit Mah. Halk Sokak No:46/9
Kadıköy - İSTANBUL
Erenköy V.D. 890 023 6917
Tel:0216 355 70 98 Fax:0216 350 05 98

4. Sektör Hakkında Genel Bilgiler

Dünya hazır giyim ve tekstil ticaretini önemli ölçüde etkileyen yakın tarihli iki olaydan birincisi 2001 yılında Çin'in 143. Üye olarak Dünya Ticaret Örgütü'ne katılması ve "Tekstil ve Konfeksiyon Antlaşması'na" tabii olması, ikincisi ise 2005 yılında kotaların kaldırılmasıdır. Bu doğrultuda dünya giyim ve tekstil ticaretinde rekabet oldukça artmıştır. Çin önemli ihracatçı ve 1,3 milyarlık nüfusu ile önemli bir Pazar haline gelmiştir. Kotaların kaldırılması ayrıca tüketici talepleri ile beraber ticarete ve rekabete farklı boyutlar kazandırmıştır. 2014 rakamlarına göre dünya giyim ve tekstil sektöründe toplamda 471,9 milyar USD ihracat ve 438,9 milyar USD ithalat gerçekleştirilmiştir.

Türkiye 2014 yılı verilerine göre 3,4% pay ile dünyanın 8. büyük hazır giyim ihracatçısı konumundadır. AB ülkelerine tekstil ve hazır giyim ihracatında ise Türkiye; Çin, Bangladeş ve Almanya'nın ardından 4. sırada yer almaktadır. SGK 2014 verilerine göre giyim eşyaları imalatında faaliyet gösteren iş yeri sayısı 35.000, bu firmalarda kayıtlı çalışan sayısı ise yaklaşık 500.000 civarındadır. Türkiye'de üretilen hazır giyim ürünlerinin büyük kısmını pamuklu ürünler oluşturmaktadır. Sektörün hammadde ve ara mal girdileri önemli miktarda büyük oranda yurt içi üretim ve yerli kaynaklarla karşılanmakta olup yine de önemli miktarda ithalat gerçekleştirilmektedir.

2014 2015 yıllarında sektör toplam ülke ihracatından 10,3% pay almıştır. 2014 yılında 14,3 milyar USD gerçekleşen ihracat 2015 yılında 14,9 milyar USD'ye gerilemiştir.

Türkiye hazır giyim sektöründe 2014 yılında 2,9 milyar USD, 2015 yılında ise 2,7 milyar USD ithalat gerçekleştirmiştir. Çin ve Bangladeş önemli ölçüde ithalat yapılan ilk iki ülke konumundadır. 2013 yılında sırasıyla Çin'den ve Bangladeş'ten yapılan ithalat sırasıyla 829,6 milyon USD ve 780,2 milyon USD'dir. 2014 yılında Çin ve Bangladeş'ten yapılan ithalat oranları sırasıyla 0,2% ile 1,7%, 2015 yılında ise yine sırasıyla 9,1% ile 2% oranında azalmıştır. Üçüncü önemli ithalat yapılan ülke İtalya olup, 2015 yılında 143,2 milyon USD ithalat gerçekleştirilmiştir. İtalya'da yapılan ithalat 2014 yılına göre 10,6% oranında azalış göstermiştir. Son olarak Türkiye'de 2015 yılı perakende hazır giyim ticareti 58 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

5. ŞİRKET BİLGİLERİ

5.1. ŞİRKET'İN ORGANİZASYONU VE FAALİYET KONUSU

Şirket Adı:	Naviga Tekstil Sanayi Ticaret AŞ
Kuruluş Yılı:	2005
Adresi:	Feviz Çakmak Mah., Fevzi Çakmak Cad., Numan Sok. No: 7/1, Üstkaynarca/Pendik/İstanbul Türkiye
Tel:	0216 291 20 24-25
Faks:	0216 596 20 26
Web:	www.navigatextile.com; info@navigatextile.com
Faaliyet Konusu:	Hazır Giyim

ULUSLARARASI BAĞIMSIZ DENETİM
ANONİM ŞİRKETİ
Sahrayıcıdt Mah. Halk Sokak No:46/9
Kadıköy - İSTANBUL
Erenköy V.D. 890-023 6917
Tel:0216 355 70 98 Fax:0216 350 05 98

Naviga Tekstil Sanayi Ticaret AŞ, 2005 yılında faaliyetlerine başlamıştır. Faaliyet gösterdiği hazır giyim sektöründe ileri düzey bilgi birikimini yeni üretim metotları ve teknoloji ile birleştirerek yüksek seviyede müşteri memnuniyeti amaçlamaktadır. Bu doğrultuda gelişmiş ve esnek üretim kapasitesi ile küçük çaplı siparişleri dahi programına alabilmekte ve üretebilmektedir.

Hazır giyim sektöründe tasarımdan, imalata ve pazarlamadan, satışa kadar hizmetlerini sürdürmektedir. Müşterilerine ürün geliştirme, koleksiyon oluşturma ve üretim alanında verdiği hizmetlerin yanı sıra kendi markası ile tasarım ve koleksiyon oluşturarak pazarlamasını ve satışını yapmaktadır.

Naviga Tekstil'in satışlarını ağırlıklı olarak ihracat oluşturmaktadır. Geçmiş yıllar göz önüne alındığında toplam satışların 90%'ını ihracat oluşturmaktadır. Bununla beraber 2017 yılından itibaren iç pazardan da daha yüksek pay alabilmek için çalışmalar başlatılmıştır. Belirlenen stratejiler ve hazırlanan koleksiyon çalışması ile 2017 yılında toplam satışların 20%'sinin iç pazardan sağlanması hedeflenmektedir.

Naviga Tekstil'in ihraç pazarını ağırlıklı olarak Almanya oluşturmaktadır. Almanya haricinde İsrail ve Rusya hedeflenen ve satış yapılan diğer önemli pazarlar olarak düşünülmektedir. Diğer satış yapılan pazarlar da İrlanda ve Honkong'tur. 30.09.2016 itibariyle 2.156.705 Euro ve 214.159 USD ihracat gerçekleştirilmiştir.

5.2. Şirketin Ortaklık Yapısı

Şirketin Sermayesi Ve Payları Toplam İtibari Değeri 500.000,00 TL

ÜNVAN	SERMAYE TUTARI	PAY ADEDİ
Mehmet Ateşli	250.000,- TL	250 pay
Zafer Ateşli	250.000,- TL	250 pay
TOPLAM	500.000,- TL	500 pay

5.3. Şirketin Görevli Personelleri

AD / SOYAD	UNVAN
Mehmet Ateşli	Yönetim Kurulu Başkanı

Şirket'in idari departmanında 3, pazarlama departmanında 5 ve imalat departmanında 27 olmak üzere toplam 35 personel çalışmaktadır.

5.4. Şirketin Aktifindeki Gayrimenkuller

30 Eylül 2016 tarihi itibari ile gayrimenkul bulunmamaktadır.

ULUSLARARASI BAĞIMSIZ DENETİM
ANONİM ŞİRKETİ
Sahrayıcedit Mah. Halk Sokak No:46/9
Kadıköy - İSTANBUL
Ereşküy V.D. 890 023 6917
Tel:0216 355 70 98 Fax:0216 350 05 98

5. Finansal Tablolar

Şirketin aşağıdaki 31.12.2011, 31.12.2012, 31.12.2013, 31.12.2014, 31.12.2015 ve 30.09.2016 tarihli finansal tabloları, bağımsız denetimden geçmemiştir.

AKTİF (VARLIKLAR)	2011	2012	2013	2014	2015	30.09.2016
Dönen Varlıklar	768.029	1.098.043	3.715.388	3.749.158	6.882.989	11.490.416
Hazır Değerler	(910.217)	(651.465)	(1.625.915)	(2.381.721)	(2.728.325)	244.092
Ticari Alacaklar	482.900	744.324	1.938.946	1.660.828	3.040.492	3.284.256
Diğer Alacaklar	173.262	278.163	61.880	19.198	2.277.516	2.561.941
Stoklar	927.229	558.047	3.036.759	2.982.602	3.914.182	5.025.989
Gel. Ayl. Ait Gid. ve Gel. Tah.	-	51.082	4.250	87.771	91.422	83.795
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	-	-	-	-
Diğer Dönen Varlıklar	94.856	117.891	299.468	1.380.480	287.702	290.343
Toplam Dönen Varlıklar	768.029	1.098.043	3.715.388	3.749.158	6.882.989	11.490.416
Duran Varlıklar	227.525	159.082	154.306	180.425	283.730	548.706
Maddi Duran Varlıklar	217.248	150.080	144.739	156.833	258.384	220.756
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	7.308	9.002	9.567	23.592	25.346	327.950
Gel. Yıl. Ait Gid. ve Gel. Tah.	2.969	-	-	-	-	-
Diğer Cari Olmayan Duran Varlıklar	-	-	-	-	-	-
Toplam Varlıklar	995.554	1.257.125	3.869.695	3.929.583	7.166.719	12.039.122

PASİF (KAYNAKLAR)	2011	2012	2013	2014	2015	30.09.2016
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	894.984	1.184.305	3.782.704	3.774.509	6.537.831	11.048.955
Mali Borçlar	53.772	370.767	1.727.709	1.627.723	631.734	416.814
Ticari Borçlar	790.815	408.072	1.508.672	1.724.188	1.559.507	5.943.807
Diğer Borçlar	20.443	176.141	446.703	307.561	135.014	120.731
Alınan Avanslar	6.296	195.643	63.575	21.768	4.036.486	4.320.846
Öde. Vergi ve Diğer Yas. Yük.	23.670	59.503	29.158	91.731	96.404	214.215
Borç ve Gider Karşılıkları	(12)	(25.821)	6.887	1.540	78.686	32.542
Toplam Kısa Vadeli Yab. Kay.	894.984	1.184.305	3.782.704	3.774.509	6.537.831	11.048.955
Uzun Vadeli Yab. Kay.	-	-	-	-	52.077	15.997
Diğer Borçlar	-	-	-	-	-	15.997
Toplam Uzun Vadeli Yab. Kay.	-	-	-	-	52.077	15.997
Özkaynaklar	100.571	72.821	86.990	155.074	576.811	974.169
Ödenmiş Sermaye	10.000	10.000	10.000	10.000	228.091	500.000
Sermaye Yedekleri	16.441	17.619	17.619	17.619	17.619	34.174
Geçmiş Yıllar Kar/Zarar (-)	-	72.951	45.201	59.371	-	314.544
Dönem Net Karı/Zararı (-)	74.129	(27.750)	14.169	68.084	331.101	125.451
Toplam Özkaynaklar	100.571	72.821	86.990	155.074	576.811	974.169
Toplam Kaynaklar	995.554	1.257.125	3.869.695	3.929.583	7.166.719	12.039.122

ULUSLARARASI BAĞIMSIZ DENETİM
ANONİM ŞİRKETİ
Sahrayıcedit Mah. Halk Sokak No:46/9
Kadıköy - İSTANBUL
Erenköy V.D. 890 023 6917
Tel:0216 355 70 98 Fax:0216 350 05 98

Belirli bilanço kalemleri için yıllık bileşik büyüme oranları aşağıdaki gibidir:

- Dönen Varlıklar : 66 %
- Duran Varlıklar : 93 %
- Kısa Vadeli Yükümlülükler : 69 %
- Uzun Vadeli Yükümlülükler : - 69 %
- Özkaynaklar : 43 %
- Toplam Varlıklar veya Kaynaklar : 67 %

GELİR TABLOSU SEYRİ (ÖZET)	2011	2012	2013	2014	2015	30.09.2016
Net Satışlar	3.420.488	4.096.770	5.923.531	9.890.610	10.260.777	10.058.906
Satışların Maliyeti	(2.610.335)	(3.170.069)	(4.352.534)	(8.020.245)	(8.233.270)	(8.603.963)
Brüt Kar	810.153	926.700	1.570.997	1.870.365	2.027.507	1.454.943
Paz., Satış, Dağıtım Giderleri	(434.706)	(371.852)	(558.730)	(782.753)	(770.320)	(477.724)
Genel Yönetim Giderleri	(326.388)	(490.284)	(515.194)	(497.068)	(374.420)	(284.031)
Faaliyet Karı	49.059	64.565	497.073	590.545	882.766	693.188
Diğer Faal. Ol. Gel. ve Kar	121.226	74.498	314.521	213.105	987.716	224.910
Diğer Faal. Ol. Gid. ve Zarar	(59.239)	(83.307)	(370.089)	(195.719)	(837.414)	(389.736)
Finansman Giderleri	(16.097)	(61.886)	(400.446)	(491.593)	(528.503)	(363.746)
Olağan Kar/Zarar	94.950	(6.129)	41.059	116.338	504.566	164.616
Vergi Öncesi Kar/Zarar	94.256	(26.999)	27.912	93.169	437.404	164.616
Dönem Karı Verg/Yasal Yük. Kar.	(20.127)	(751)	(13.742)	(25.085)	(106.303)	(39.165)
Net Kar	74.129	(27.750)	14.169	68.084	331.101	125.451

Belirli gelir tablosu kalemleri için yıllık bileşik büyüme oranları aşağıdaki gibidir:

- Hasılat : -0,02 %
- Brüt Kar : -0,28 %
- Esas Faaliyet Karı : -0,45 %
- Vergi Öncesi Kar : -0,62 %
- Dönem Karı : -0,71%

6. VUK'a Göre Oran Analizi

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Likidite Oranları						
Cari Oran	0,86	0,93	0,98	0,99	1,05	1,04
Asit-Test oranı	-0,48	0,08	0,08	-0,19	0,05	0,59
Dönen Varlıklar/Toplam Varlıklar	0,77	0,87	0,96	0,95	0,96	0,95
Finansal Yapı Oranları						
Toplam Borçlar/Toplam Özkaynaklar	8,90	16,26	43,48	24,34	11,42	11,36
Toplam Borçlar/Toplam Varlıklar	0,90	0,94	0,98	0,96	0,92	0,92
KV Borçlar/Toplam Varlıklar	0,90	0,94	0,98	0,96	0,91	0,92
KV Borçlar/Toplam Borçlar	1,00	1,00	1,00	1,00	0,99	0,92
Faaliyet Oranları						
Ticari Alacak Devir Hızı	N	6,58	4,33	4,69	3,58	0,94
Stok Devir Hızı	N	4,27	2,42	2,66	2,39	0,61
Ticari Borç Devir Hızı	N	1,91	3,18	2,01	1,94	1,93
Duran Varlık Devir Hızı	N	21,19	37,80	59,10	44,21	5,62
Karlılık Oranları						
Brüt Kar Marjı	0,24	0,23	0,27	0,19	0,20	-0,23
Faaliyet Karı Marjı	0,01	0,02	0,08	0,06	0,09	-0,13
Net Kar Marjı	0,02	-0,01	0,00	0,01	0,03	-0,01
Varlıkların Getirisi	N	0,03	0,17	0,15	0,17	0,92
Özkaynakların Getirisi	N	-0,32	0,18	0,56	0,90	0,69

7. Değerleme Çalışmaları

Değerleme çalışmalarında, şirket değerinin tespiti amacıyla, raporun 3.4'üncü bölümünde açıklanan değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır. Şirketin bulunduğu sektör ve mevcut finansal yapısı dikkate alınarak aşağıdaki çalışmalar yapılmıştır.

- VUK'a göre hazırlanmış finansal tablolarından yararlanılarak net aktif değeri tespit edilmiştir.
- Benzer şirket yaklaşımı çerçevesinde, BİST'te işlem gören benzer şirketlerin PD/DD ve FK oranları dikkate alınarak şirket verilerine uygulanmıştır.
- Varsayımlar çerçevesinde indirgenmiş nakit akımlarına ilişkin çalışmalar

7.1. Net Aktif Değer

Net Aktif Değer Yöntemi; şirketin özkaynaklarından uzun ve kısa vadeli borçlarının çıkarılması suretiyle elde edilen değerdir. Söz konusu değer şirketin bağımsız denetimden geçmemiş 30.09.2016 tarihli finansal tabloları baz alınarak hesaplanmıştır.

VARLIKLAR		KAYNAKLAR	
Dönen Varlıklar	11.490.416	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	11.048.955
Duran Varlıklar	548.706	Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	15.997
		Özkaynaklar	974.169
TOPLAM	12.039.122	TOPLAM	12.039.122
DÜZELTİLMEMİŞ NET AKTİF DEĞER			974.169

7.2. Piyasa Değeri / Defter Değeri (PD/DD) ve Fiyat /Kazanç Oranına Göre Değerleme

PP/DD oranı, hisse senedinin piyasa değerinin öz sermayeye bölünmesiyle bulunan orandır. Piyasa değerinin şirketin öz varlığının kaç katı olduğunu gösterir. Değerleme çalışmasında kullanılan oranlar, Borsa İstanbul A.Ş. tarafından açıklanan raporlardan alınmıştır. Değerleme çalışmalarında kullanılan bağımsız denetimden geçmiş tablolar 30 Eylül 2016 tarihli olmasından dolayı, aynı dönem için açıklanan ve BİST raporunda tekstil ve hazır giyim alt başlığındaki karşılaştırmaya tabi tutulan şirketlerin verileri aşağıdaki gibidir.

TEKSTİL ENTEGRE		
	PD/DD	F/K
AKIN TEKSTİL	0,58	4,68
BISAS	0,79	0,68
ARSAN	0,62	4,93
BLCYT	0,59	4,4
SONME	0,85	9,97
TOPLAM/ORTALAMA	0,69	4,93

PD/DD Özkaynak 974.169 TL x 0,69 = 672.176 TL

F/K Özkaynak 974.169 TL x 4,93 = 4.802.653 TL

Piyasa Çarpanları Değeri 2.737.414 TL

30.09.2017 itibariyle Tekstil Sektörü Ortalamaları

	PD/DD	F/K
	2016/09	2016/09
Tekstil Sektörü Giyim	0,71	12,06
Tekstil Kimyasalları	1,29	7,90
Tekstil Ürünleri	0,60	9,66
Ortalama	0,87	9,87

7.3. İndirgenmiş Nakit Akım

İndirgenmiş nakit akım yöntemi ile geçmiş yıllara ilişkin finansal tablolar, sektör beklentileri ve projeksiyonlar dikkate alınarak, şirketin gelecekte yaratması öngörülen nakit akımları ve bu nakit akımlarından yola çıkarak şirketin bu günkü değeri belirlenmeye çalışılmıştır.

İndirgenmiş nakit akımları ile ilgili çalışmanın sonucunda, şirketin değerine ilişkin değer tespitinde;

Varsayımlar

Bu rapor aşağıda Şirket tarafından belirtilen genel varsayımlara ve sınırlayıcı koşullara tabidir:

1.Değer biçilen Şirket ve çeşitli aktiflerin kanuni durumu veya ipotek ve irtifak hakkını da içeren diğer kanuni konularda herhangi bir inceleme yürütülmemiş olup, bu konularda sorumluluk kabul edilmemektedir. Aksi belirtilmedikçe, mevcut aktiflerin iyi ve satılabilir durumda olduğu ve aktifler üzerinde herhangi bir haciz, ipotek ve irtifak hakkı bulunmadığı varsayılmaktadır.

2.Üçüncü şahıslar tarafından sağlanan ve bu değerlemenin tümü ya da bir bölümüne esas teşkil eden bilgilerin güvenilir olduğu kabul edilmiş ve raporda belirtilenlerin dışında doğruluğu denetlenmemiştir. Söz konusu bilgilerin doğruluğu konusunda herhangi bir teminat verilmemektedir.

3.Bu rapor sadece belirtilen amaç için hazırlanmış olup herhangi başka bir amaç için kullanılması uygun değildir. Naviga Tekstil Sanayi Ticaret A.Ş.'nin dışında hiç kimseye karşı herhangi bir sorumluluk taşımamaktadır.

4.Bu raporu imzalamış ya da raporla ilgili diğer kişilerin, daha önceden bir anlaşma yapılmadığı sürece, bu raporla ilgili olarak bir mahkeme veya herhangi bir dava takibinde ek danışmanlık vermeleri veya şahitlik yapmaları istenemez.

5.Çalışmamız, hisse değeri hususunda güvence vermeye yönelik değildir.

6.Piyasa şartlarındaki değişikliklerden dolayı herhangi bir sorumluluk kabul edilmemekte ve rapor tarihinden sonra meydana gelen olay ve şartların etkilerini yansıtmak amacıyla raporun güncelleştirilmesi hususunda bir yükümlülüğümüz bulunmamaktadır.

7.Kullanımları bu raporda yapılan değer hesaplamalarına temel teşkil eden tüm lisans, kullanım hakkı, muvaffakatname veya herhangi bir kamu ya da özel kurumdan alınan diğer yasal ve idari izinlerin mevcut olduğu veya kolaylıkla elde edilebilir veya yenilenebilir olduğu öngörülmüştür.

8.Aksi belirtilmedikçe tüm ilgili kanun ve mevzuata tam uygunluk varsayılmaktadır.

9.Şirket hissedarlarının sorumluluk içinde hareket ettiği, Şirket yönetiminin ise konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır.

10.Şirketin Nakit Akış tahminleri yapılırken denetlenmemiş Nakit Akım tablosu kullanılmıştır. Dolayısıyla Gelir Tablosu projeksiyonları raporda belirtilmemiş, Nakit Akım projeksiyonları şirketten alınan bilgiler ölçüsünde 30.09.2016 tarihli Nakit Akım tablosunun tespiti için, 30.09.2016 tarihli denetlenmemiş Nakit Akım tablosu kullanılmıştır.

11. Şirketin 30.09.2016 Dönem Net karı 15.369 TL , şirket yönetiminden elde edilen bilgiler neticesinde 31.12.2016 dönemi karı 682.268 olarak tahmin edilmiş, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023 dönemi için şirket tarafından yapılan 2016 tahminlerinin %14'ü oranında büyüme öngörülmüştür. Söz konusu büyüme oranları şirket yönetimi ile görüşülerek Türkiye ortalamaları göz önünde bulundurularak şirket değerlendirme yargısı içinde kanaatimizce belirlenmiştir.

12. Amortisman tutarının 12 aylık 181.130 TL olduğu 30.09.2016 tarihli mizandan anlaşılmış olduğundan, şirket önümüzdeki dönemler için yatırım planlamadığından ve eldeki sabit kıymetleri de satmayacağı varsayımı altında amortisman tutarının aynı kalacağı, büyüme oranı kapsamında artacağı varsayılmıştır 206.035 TL

13. Kıdem tazminatı ve izin karşılıkları ayrılmamış, tutarlarının sabit kalacağı ve projekte edilen yıllarda ödeme yapılmayacağı varsayılmıştır.

14.2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022 ve 2023 dönemlerinde sermaye artışı yapılmayacağı, fakat 2017 yılı içinde işletme sermayesi için uzun vadeli kredi alınacağı öngörülmüştür. varsayılmıştır.

15. 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022 ve 2023 e kadar ilgili dönemlerde elde edilen dönem net karının temettü olarak dağıtılmayacağı bilgisi şirket yönetiminden elde edilmiştir. Nakit akım tablosu hazırlanırken yıllar itibariyle kar dağıtımı yapılmayacağı varsayımında bulunulmuştur.

16. Ticari Alacaklar, Ticari Borçlar artış azalışının 2023 yılına kadar şirket tarafından öngörülen büyüme oranları göz önünde bulundurularak tahmin edilmiştir %14.

19. Diğer Cari Pasif kısmındaki büyüme oranları şirket yönetimi tarafından verilen bilgiler dahilinde gerçekleşeceği düşünülmüştür. (%14).

20. Yatırımlar 30.09.2016'ten itibaren sabit kıymet yatırımı olarak değil bakım ve tamir olarak gerçekleşecektir.

21. Şirketin finansman kaynağı olarak 30.09.2016 tarihi itibariyle sadece 2017 yılı sonuna kadar 2.770.000 TL kredi kullanacağı ya da sermaye artırımını yapacağı varsayımında bulunulmuştur. Raporun hazırlanma tarihi itibariyle 31.12.2016 dönemi ilişkin yapılan varsayımlar içinde fiili olarak gerçekleşmiş avans tutarı da INA hesaplama tablosunda nakit girişi olarak dikkate alınmıştır. 2.229.660 TL

ULUSLARARASI BAĞIMSIZ DENETİM
ANONİM ŞİRKETİ
Sahrayıcedit Mah. Halk Sokak No:46/9
Kadıköy - İSTANBUL
Erenköy V.D. 890 023 6917
Tel:0216 355 70 98 Fax:0216 350 05 98

22.Ayrıca nakit akım tablosunun tahminleri yapılırken sırasıyla Türkiye'deki büyüme oranları ve şirket yönetiminden alınan bilgilerde dikkate alınarak değerlendirme kanaati oluşturularak tahminler oluşturulmuştur.

8. Genel Değerlendirme ve Sonuç

Naviga Tekstil Sanayi Ticaret A.Ş.'nin talebi üzerine 30.09.2016 tarihi itibarıyla şirket değerinin tespitine ilişkin değerlendirme raporunu hazırlamış bulunmaktayız.

Değerleme çalışmalarımız genel kabul görmüş denetleme ilke, esas ve standartlarına göre bir denetim veya inceleme çalışmasını içermemektedir. Değerleme çalışmalarımız Şirket Yönetimi tarafından gelecek ile ilgili beklentilerinin tartışılması ve değerlendirme tarihinde mevcut olan ekonomik ve piyasa koşullarının değerlendirilmesiyle sınırlıdır. Ayrıca, şirket için tarafımızdan özel bir finansal durum tespit çalışması yapılmamıştır.

Bununla birlikte şirketin aşağıdaki gibi hesaplanmış olan değer tespitinde indirgenmiş nakit akım değerinin dikkate alınmasının uygun olduğunu, piyasa çarpanlarına göre hesaplanmış PD/DD *öz kaynak yöntemindeki tutarın değerlemeye konu şirket ile aynı sektörde olmalarına rağmen, farklı faaliyetlerde de bulunan şirketlerden teşekkül ettiğini, bu itibarla net aktif değer ve indirgenmiş nakit akım yöntemine göre hesaplanmış değer dikkate alınmasının daha uygun olacağı kanaatindeyiz.

ULUSLARARASI BAĞIMSIZ DENETİM
ANONİM ŞİRKETİ
Sahrayıcedit Mah. Halk Sokak No:46/9
Kadıköy - İSTANBUL
Erenköy V.D. 890 023 6917
Tel:0216 355 70 98 Fax:0216 350 05 98

Değerleme çalışmalarımız sonucunda, şirketin toplam değerleri aşağıdaki gibi hesaplanmıştır;

1)Piyasa Çarpanları Kullanılarak	
İndirgenmiş Nakit Akım Değeri	16.262.197 TL
Net Aktif Değeri	974.169 TL
Piyasa Çarpanları	
• PD/DD x Öz kaynak	672.176 TL
• F/K x Öz kaynak	4.802.653 TL
Piyasa Çarpanları Değeri (ort)	%40*2.737.414TL=1.094.966TL
Net Aktif Değeri	%20*974.169 TL= 194.834TL
INA	%40*20.368.791 TL=8.147.517TL
Toplam Değer	9.437.316 TL
2)Tekstil Sektörü Ortalamalarına göre	
İndirgenmiş Nakit Akım Değeri	20.368.791 TL
Net Aktif Değeri	974.169 TL
Piyasa Çarpanları	
• PD/DD x Öz kaynak	847.527 TL
• F/K x Öz kaynak	9.615.048 TL
Piyasa Çarpanları Değeri (ort)	%40*5.231.287TL = 2.092.515TL
Net Aktif Değeri	%20*974.169 TL = 194.834TL
INA	%40*20.368.791TL=8.147.517TL
Toplam Değer	10.434.865TL

(*); Sektörde yer alan şirketlerden standart sapması düşük olanlar seçildiği için az sayıda şirket yer almış olup, standart sapması yüksek olanlar dikkate alınmamıştır. Bu nedenle, temsil yeteneği daha yüksek olan tekstil sektörü ortalamaları da dikkate alınarak ayrıca hesaplama yapılmıştır.”

(**); Naviga Tekstil’in paylarının devir alındığı tarihe 24.10.2016 en yakın finansal oranların kullanılması suretiyle 30.09.2016 finansal oranları kullanılmıştır. Ayrıca 24.10.2016 tarihine kadar 30.09.2016 ‘dan 24.10.2016 tarihine kadar şirket değerini önemli ölçüde etkileyecek her hangi bir değişikliğin olmadığı varsayımı adı altında değerlendirilmiştir.

9. Rapor Ekleri

ULUSLARARASI BAĞIMSIZ DENETİM
ANONİM ŞİRKETİ
Sahraycedik Mah. Halk Sokak No:46/9
Kadıköy - İSTANBUL
Erenköy V.D. 890 023 6917
Tel:0216 355 70 98 Fax:0216 350 05 98

9.1. Naviga Tekstil Sanayi Ticaret A.Ş.'nin 8 Yıllık Nakit Akışı

YILLAR	30.09.2016	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Vergi ve faiz öncesi kâr (+)	125.451	682.268	1.269.220	1.597.537	1.919.677	2.340.128	2.677.577	3.116.651	3.425.618
Amortismanlar (+)	60.159	68.431	68.431	68.431	68.431	68.431	68.431	68.431	68.431
Vergi ödemesi (+)(-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sermaye değişimi	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Temettü Ödemesi (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Orta/Uzun vadeli kredi itfası (-)	185.610	750.699	1.337.651	1.665.968	1.988.108	2.408.559	2.746.008	3.185.082	3.494.049
Nakit artışı (azalışı) (-)	(574.631)	(653.643)	(743.519)	(845.752)	(962.043)	(1.094.324)	(1.244.794)	(1.415.953)	(1.610.647)
Ticari alacaklar artışı (azalışı) (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer alacaklar artışı (azalışı) (-)	(1.245.472)	(1.416.724)	(1.611.524)	(1.833.109)	(2.085.161)	(2.371.871)	(2.698.003)	(3.068.978)	(3.490.963)
Stoklar artışı (azalışı) (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer cari aktif artışı (azalışı) (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ticari borçlar artışı (azalışı) (+)	1.263.065	1.436.736	1.634.288	1.859.002	2.114.615	2.405.375	2.736.114	3.112.329	3.540.275
Diğer borçlar artışı (azalışı) (+)	167.050	190.019	216.147	245.867	279.674	318.129	361.872	411.629	468.228
Diğer cari pasif artışı (azalışı) (+)	302.132	343.675	390.930	444.683	505.827	575.379	654.493	744.486	846.853
İşletme sermayesi ihtiyacı (-)	(87.856)	(99.936)	(113.677)	(129.308)	(147.088)	(167.313)	(190.318)	(216.487)	(246.254)
Yatırımlar	(264.204)	0	0	0	0	0	0	0	0
Kapasite artırıcı yatırımlar (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
İdame/yenileme yatırımları (-)	(264.204)	0	0	0	0	0	0	0	0
Orta/Uzun vadeli kredi (+)	(214.920)	2.229.660	2.770.000	0	0	0	0	0	0
Kıdem tazminatı karşılığı (+)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nakit Sermaye Artırımı ya da Geçmiş Dönem Kar (+)	625.462	711.463	809.289	920.566	1.047.144	1.191.127	1.354.907	1.541.206	1.753.122
Net Nakit Girişi	244.092	3.591.886	4.803.263	2.457.226	2.888.164	3.432.373	3.910.596	4.509.801	5.000.917
İskonto Oranı	17,30								
Büyüme oranı		14%	14%	14%	14%	14%	14%	14%	14%
Net Bugünkü Değer	244.092	3.450.290 TL	3.933.430 TL	1.715.466 TL	1.718.941 TL	1.740.787 TL	1.690.815 TL	1.662.312 TL	1.571.473 TL
		244.092 TL	3.694.382 TL	7.627.812 TL	9.343.279 TL	11.062.219 TL	12.803.007 TL	14.493.822 TL	16.156.134 TL
Kümülatif Değer		3.694.382 TL	7.627.812 TL	9.343.279 TL	11.062.219 TL	12.803.007 TL	14.493.822 TL	16.156.134 TL	17.727.607 TL
INA	17.727.607 TL								2.813.906 TL
2016 Eylül yılı nakit	244.092 TL								
2016 Eylül yılı borç	416.814 TL								
INA	17.754.885 TL								
Kalıntı Değer	2.813.906 TL								
Toplam	20.368.791 TL								

a. Naviga Tekstil Sanayi Ticaret A.Ş.'nin Projekte Edilmiş Gelir Tablosu

Naviga Tekstil Sanayi Ticaret AŞ Tahmini 31 Aralık İtibariyle Biten Yıla İlişkin Kar Zarar Tabloları (TL)								
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Hasılat	10.058.906	16.202.452	19.118.893	22.177.916	25.282.825	28.316.764	31.148.440	33.730.646
Satışların Maliyeti	8.603.963	13.008.594	15.295.115	17.742.333	20.099.846	22.511.827	24.607.268	26.647.210
Brüt Kar	1.454.943	3.193.858	3.823.779	4.435.583	5.182.979	5.804.937	6.541.172	7.083.436
Genel Yönetim Giderleri	284.031	648.098	726.518	798.405	884.899	962.770	1.043.473	1.113.111
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri	477.724	1.220.771	1.433.917	1.641.166	1.870.929	2.067.124	2.273.836	2.428.606
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	224.910	52.901	62.423	72.410	82.548	92.454	101.699	110.130
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	389.736	108.669	128.230	148.746	169.571	189.919	208.911	226.230
Faiz Vergi Öncesi Kar (FVÖK)	528.362	1.269.220	1.597.537	1.919.677	2.340.128	2.677.577	3.116.651	3.425.618
Kanunen Kabul Edilmeyen Giderler	363.746	108.669	128.230	148.746	169.571	189.919	208.911	226.230
FVÖK üzerinden Vergi	39.165	275.578	345.153	413.685	501.940	573.499	665.113	730.370
FVÖK (1-t)	125.451	993.642	1.252.384	1.505.992	1.838.188	2.104.078	2.451.539	2.695.248

b. Naviga Tekstil Sanayi Ticaret A.Ş.'nin Projekte Edilmiş Gelir Tablosu Oranları

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Hasılat Büyüme	32%	20%	18%	16%	14%	12%	10%	8%
Satışların Maliyeti/Hasılat	81%	80%	80%	80%	80%	80%	79%	79%
Genel Yönetim Giderleri/Hasılat	4%	4%	4%	4%	4%	3%	3%	3%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri/Hasılat	8%	8%	8%	7%	9%	9%	9%	9%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler/Hasılat	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler/Hasılat	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Amortisman Giderleri/Hasılat	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%

c. İşletme Sermayesi Projeksiyonları

YILLAR	30.09.2016	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Ticari alacaklar artışı (azalışı) (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer alacaklar artışı (azalışı) (-)	(1.245.472)	(1.416.724)	(1.611.524)	(1.833.109)	(2.085.161)	(2.371.871)	(2.698.003)	(3.068.978)	(3.490.963)
Diğer cari aktif artışı (azalışı) (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ticari borçlar artışı (azalışı) (+)	1.263.065	1.436.736	1.634.288	1.859.002	2.114.615	2.405.375	2.736.114	3.112.329	3.540.275
Diğer borçlar artışı (azalışı) (+)	167.050	190.019	216.147	245.867	279.674	318.129	361.872	411.629	468.228
Diğer cari pasif artışı (azalışı) (+)	302.132	343.675	390.930	444.683	505.827	575.379	654.493	744.486	846.853
İşletme sermayesi ihtiyacı (-)	(87.856)	(99.936)	(113.677)	(129.308)	(147.088)	(167.313)	(190.318)	(216.487)	(246.254)

ULUSLARARASI BAĞIMSIZ DENETİM
ANONİM ŞİRKETİ
Sahrayıcılar Mah. Halk Sokak No:46/9
Kadıköy - İSTANBUL
Erenköy V.D. 890 023 6917
Tel:0216 355 70 98 Fax:0216 350 05 98