

**HMF MAKİNE VE SERVİS
SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ
30 HAZİRAN 2011 TARİHİ İTİBARIYLA
DEĞERLEME RAPORU**

Kapadokya Yapı Kimyasalları Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi Yönetim Kurulu'na

Talebiniz üzerine HMF Makine ve Servis Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'nin "Şirket", 30 Haziran 2011 tarihi itibariyle değerlemesine ilişkin değerleme 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 katılamayan diğer etkenlerin ayrı ayrı ve/veya birlikte dikkate alınarak belirleneceği de açıktır.

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

Değerleme danışmanlık çalışmalarımız genel kabul görmüş denetleme 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 denetlenmemiş gelir tabloları çerçevesinde hazırlanmış gelir tablolarının analizi, Şirket yönetimi ile Şirket'in mevcut operasyonel performansının ve gelecek ile ilgili beklentilerinin tartışılması ve 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. Raporda açıklaması sunulan yöntemlere göre Şirket hisse değeri aşağıda özetlenmiştir;

TL	Asgari	Azami
İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemine Göre Hisse Değer Aralığı	115,254,380 -	134,081,970
İMKB'de İşlem Gören Benzer Sektör Şirketleri		
Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranlarına Göre Hisse Değer Aralığı	14,085,898 -	14,087,845
Firma Değeri/FVAÖK Oranlarına Göre Hisse Değer Aralığı	98,627,270 -	155,448,849

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.

-2-

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 ATA Uluslararası Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Bu değerleme danışmanlık raporu ilişikteki “Genel Öngörüler”e tabidir.

Saygılarımızla,

ATA Uluslararası Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.
Kreston International Üye Şirketi

Alişan Şengül
Ortak, S.M.M.M.

İstanbul, 26.10.2011

DEĞERLEME ÇALIŞMASI ÖZETİ:

ATA Uluslararası Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., 2002 yılında İstanbul'da kurulmuş olup, İstanbul'da faaliyet göstermektedir.

Türkiye'de bankalar ve diğer mali kuruluşlar ile, enerji piyasasında faaliyet gösteren şirketler ve halka açık anonim şirketlerin denetimleri, yerel mevzuat düzenleyici kurumlar olan, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, T.C. Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu, T.C. Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu tarafından düzenlenmekte olup, şirketimiz söz konusu kurumlardan denetim konusunda yetkilendirilmiştir.

ATA Uluslararası Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., Kreston International ağına bağımsız bir üyesidir. Kreston International, 95 ülkede 700'den fazla ofisi ile faaliyet gösteren bir kuruluştur.

Değerleme Uzmanı: Alişan Şengül

Değerlemeye Konu Şirketler: HMF Makine ve Servis Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi

Sonuç: İndirgenmiş Nakit Akım (İNA), Piyasa Değeri/Defter Değeri ve Firma Değeri/FVAÖK Değeri yöntemlerinin aritmetik ortalaması

TL	Asgari	Azami
İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemine Göre Hisse Değer Aralığı	115,254,380 -	134,081,970
İMKB'de İşlem Gören Benzer Sektör Şirketleri		
Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranlarına Göre Hisse Değer Aralığı	14,085,898 -	14,087,845
Firma Değeri/FVAÖK Oranlarına Göre Hisse Değer Aralığı	98,627,270 -	155,448,849
Yukarıdaki yöntemlerin aritmetik ortalaması	75,989,183	101,206,221

- Raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğu;
- Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğu;
- Değerleme Uzmanının değerleme 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;
- İlgili çalışmanın, Sermaye Piyasası Kurulu 17.07.2003 tarihli 37/875 sayılı kararında belirtilen aşağıdaki hususların sağlandığını;
- Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını beyan ederiz.

1. Şirket Hakkında

1.1. Şirket'e İlişkin Bilgi

HMF Makine ve Servis Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi ("Şirket"), 1985 yılında İstanbul'da kurulmuştur. Şirketin ana faaliyet konusu iş makinesi yurtiçi ve yurtdışı müşterilerine tedarik etmektedir.

Şirket faaliyetini 800 m² açık alan üzerine kurulu 4,200 m² kapalı alana sahip tesiste göstermektedir.

Şirket, Türkiye İş Makineleri Distribütörleri ve İmalatçıları Birliği (IMDER)'ne üyedir. ISO 9001: 2000 belgesi'ne sahiptir.

Şirket'in kayıtlı merkezi ofis ve fabrika adresi:
Esentepe Mah. E-5 Yan Yol No:15 34870 Kartal / İstanbul

Şirket'in 30 Haziran 2011 tarihleri itibariyle çalışan personel sayısı 88'dir.

1.2. Şirket'in Sermayesi

30 Haziran 2011 itibariyle kayıtlı ve nominal sermaye 5,000,000 TL'dir. Bir hisse değeri 1 TL nominal değerden 5,000,000 adet hisseden oluşmaktadır.

Şirket'in ortaklık yapısı ve ortaklık yüzdeleri aşağıdaki gibidir:

Ortaklar	Hisse		
	Adedi	Tutarı (TL)	Oranı
STFA Yatırım Holding A.Ş.	2,702,875	2,702,875	54.1%
Kapadokya Yapı Kimyasal San. ve Tic . A.Ş.	2,152,715	2,152,715	43.1%
Zeynep Elif Akkaya	144,200	144,200	2.88%
Sinan Tahan	200	200	0.004%
Ecap Mühendislik ve Müşavirlik A.Ş.	10	10	0.0002%
	5,000,000	5,000,000	100%

1.3. Şirket'in Faaliyeti

Şirket, HYUNDAI Ekskavatör & Yükleyici ve Forkliftlerin Türkiye Distribütörlüğü'nü yapmaktadır. HYUNDAİ marka iş makinelerinin satış ve pazarlaması, servis ve bakım hizmetlerini HMF İş Makineleri adı altında sürdüren Şirket,

- Adana,
- Ankara,
- Diyarbakır'daki

satış noktaları ve 21 adet yetkili servisi ile, Türkiye'nin her yerine hizmet sunmaktadır.

HMF yetkili servis noktaları başta HMF Merkez Servis-Kocaeli, Adana, Tarsus, Ankara, Antalya, Bursa, Denizli, Diyarbakır, Düzce, Erzurum, Eskişehir, Gaziantep, Isparta, İstanbul, İzmir, İzmit, Kayseri, Konya, Samsun, Sivas, Tekirdağ, Trabzon illerinde mevcuttur.

Şirket Türkiye Ekskavatör ve Yükleyici pazarında yeri olan HYUNDAI Ekskavatör ve Yükleyiciler tüm dünyada bilinen yaygın servis ve yedek parça ağına sahip komponentlerle imal edilmektedir. Cummins, Mitsubishi, Toshiba, Rexroth, ZF, HHI, Nabco gibi dünya markalar Hyundai İş Makinalarının dizel motor, ana pompa, yürüyüş motoru, valf bloğu ve şanzımanlarında kullanılmaktadır. 2003 yılının ikinci yarısından itibaren HYUNDAI forkliftler HMF tarafından pazarlanmaya başlanmıştır. 2005 yılında ise iş makinesi ve forkliftleri ile Kwanglim - Hydro Khan hidrolik kırıcı makinelerle Atlet depo içi ekipmanlarını eklemiştir.

İkinci el iş makine alımı satımı, takası hizmetlerini de müşterilerine sunmaktadır.

Şirket'in ticaretin yaptığı ana ürünler aşağıdaki gibidir:

- Mini serisi
- Paletli Ekskavatörler
- Lastik Tekerlekli Ekskavatörler
- Lastik Tekerlekli Yükleyiciler
- Asansör ve Yürüyen Merdiven
- Endüstriyel Ürünler (Forkliftler)
- Depo İçi Ekipmanları
- Kırıcılar

Ürün çeşitleri arasında ise, elektrikli transpaletler, elektrikli istif makineleri, reach truck, dört yönlü reach truck, telereach truck, raf arası istif aracı, alçak ve yüksek seviye sipariş hazırlama araçları yer almaktadır.

4. Geçmiş Yıla İlişkin Bağımsız Denetimden Geçmemiş Mali Tablolar

Aşağıda yer alan mali tablolar denetimden geçmemiştir.

4.1. 30.06.2011, 31.12.2010, 2009 ve 2008 tarihleri itibariyle denetlenmemiş bilançoları

HMF MAKİNE VE SERVİS SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ
30 HAZİRAN 2011, 31 ARALIK 2010, 2009 VE 2008 TARİHLERİ İTİBARIYLA
DENETLENMEMİŞ BİLANÇOLARI
(Para birimi aksi belirtilmedikçe Türk Lirası'dır.)

	30.06.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
	TL	TL	TL	TL
AKTİF				
Nakit ve nakit eşdeğerleri	12,851,169	14,210,660	7,362,901	6,968,939
Ticari alacaklar, net	10,913,761	18,461,362	20,423,619	10,741,568
Stoklar, net	18,334,194	15,647,661	14,745,608	24,145,646
Diğer dönen varlıklar	13,215,948	11,154,370	2,483,384	1,686,519
Toplam Dönen Varlıklar	55,315,072	59,474,053	45,015,512	43,542,672
Ticari alacaklar, net	121,390	116,928	46,885	60,448
Mali duran varlıklar	2,675,827	2,675,827	2,675,827	2,538,109
Maddi duran varlıklar, net	805,157	749,883	741,507	839,323
Maddi olmayan duran varlıklar, net	73,101	94,088	129,413	315,498
Diğer duran varlıklar	526,679	41,624	24,823	34,462
Toplam Duran Varlıklar	4,202,155	3,678,350	3,618,456	3,787,840
TOPLAM AKTİF	59,517,227	63,152,404	48,633,967	47,330,512
PASİF VE ÖZKAYNAKLAR				
Kısa vadeli krediler	19,007,483	2,287,551	1,141,063	-
Ticari borçlar	24,579,301	39,007,249	28,413,452	40,617,567
Ödenecek kurumlara vergisi	276,939	258,040	103,508	122,557
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	7,151,794	7,858,157	2,284,124	2,589,379
Toplam Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	51,015,517	49,410,996	31,942,148	43,329,503
Uzun vadeli krediler	2,451,812	12,738,291	15,644,926	3,365,625
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	508,861	-	-	-
Toplam Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	2,960,673	12,738,291	15,644,926	3,365,625
Sermaye	5,006,920	5,006,920	5,006,920	5,006,920
Kar Yedekleri	1,192,022	1,192,022	1,192,022	1,192,022
Birikmiş karlar / (zararlar)	(5,195,825)	(5,152,049)	(5,563,557)	-
Dönem karı / zararı	4,537,920	(43,776)	411,509	(5,563,557)
Toplam Özkaynaklar	5,541,037	1,003,116	1,046,893	635,384
TOPLAM PASİF VE ÖZKAYNAKLAR	59,517,227	63,152,404	48,633,967	47,330,512

HMF Makine ve Servis Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
30 Haziran 2011 Tarihi İtibariyle Değerleme Raporu

4.2. 01.01.-30.06.2011, 01.01.-31.12.2010, 2009 ve 2008 hesap dönemlerine ait denetlenmemiş gelir tabloları

HMF MAKİNE VE SERVİS SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ
01.01.-30.06.2011, 01.01.-31.12.2010, 2009 VE 2008 TARİHLERİ İTİBARIYLA
DENETLENMEMİŞ GELİR TABLOLARI
(Para birimi aksi belirtilmedikçe Türk Lirası'dır.)

	01.01. - 30.06.2011 TL	01.01. - 31.12.2010 TL	01.01. - 31.12.2009 TL	01.01. - 31.12.2008 TL
Satışlar, net	76,072,524	155,448,483	79,233,268	111,605,142
Satışların maliyeti	(64,343,389)	(141,161,872)	(70,087,099)	(99,255,013)
Brüt kar / (zarar)	11,729,135	14,286,611	9,146,169	12,350,130
Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri	(3,271,236)	(4,695,143)	(2,874,898)	(4,552,712)
Genel yönetim giderleri	(1,814,977)	(4,131,640)	(3,550,224)	(4,744,832)
Faaliyet karı / (zararı)	6,642,923	5,459,829	2,721,047	3,052,586
Diğer gelir / (giderler), net	(1,103,866)	(663,108)	691,258	(6,420,112)
Vergi karşılığı ve finansman giderleri öncesi dönem kar / (zararı), net	5,539,056	4,796,721	3,412,306	(3,367,526)
Finansman gelir / (giderleri), net	(1,001,136)	(4,840,498)	(3,000,797)	(2,196,031)
Vergi karşılığı öncesi dönem kar / (zararı)	4,537,920	(43,776)	411,509	(5,563,557)
Vergi karşılığı				
Cari	-	-	-	-
Ertelenmiş	-	-	-	-
Dönem net karı / (zararı)	4,537,920	(43,776)	411,509	(5,563,557)
FVAÖK	6,714,956	5,779,171	3,034,151	3,382,846

5. İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemine İlişkin Genel Öngörüler:

1. Projeksiyonlar Türk Lirası olarak hazırlanmıştır.
2. Şirket'in yıllara göre amortisman öngörüsü aşağıda sunulmuştur;

2011	2012	2013	2014	2015
244,473	136,210	102,489	52,056	26,753

3. Kurumlar Vergisi oranı, tüm yıllar için %20 olarak alınmış ve ilgili yılda ödendiği varsayılmıştır.
4. Şirket'in 2011 yılında 100,000 TL sabit kıymet harcaması yapacağı ve ilgili rakamın her yıl %5 artacağı öngörülmüştür.
5. İskonto Oranları %20 ve %22 olarak uygulanmıştır
6. Şirket'in bilanço kalemleri geçmiş ve öngörülen devir hızları aşağıdaki gibidir;

	2008	2009	2010	Ortalama	Varsayım
Ticari Alacaklar	35	94	43	58	45
Stoklar	89	77	40	69	70
Ticari Borçlar	149	148	101	133	130

7. Vergi karşılığı hesaplamasına yönelik olarak, finansman giderlerinin yıllara göre dağılımı aşağıda sunulmuştur;

2011	2012	2013	2014	2015
4,156,662	1,214,463	1,214,463	1,356,272	1,499,368

8. Nihai değer hesaplanmasına yönelik büyüme oranı %5 olarak öngörülmüştür.

HMF Makine ve Servis Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
30 Haziran 2011 Tarihi İtibariyle Değerleme Raporu

6. İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemine Göre Değerleme Çalışması

(TL)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Makina Satış Geliri	103,398,880	67,379,024	135,452,869	138,624,897	191,697,545	244,711,501	316,044,904	421,445,879
Merkez Servis Gelirleri	0	0	143,769	2,007,272	2,589,380	3,314,407	4,474,449	6,264,229
Asansör Gelirleri	0	0	5,078,379	7,698,739	9,238,486	11,086,184	13,303,420	15,964,104
Satış Sonrası Hizmetler Geliri	5,714,865	5,943,607	6,127,962	6,706,122	8,047,347	10,300,604	13,905,815	19,468,141
Garanti	718,387	380,421	255,714	269,940	348,223	445,725	601,729	842,420
Toptan Yedek Parça Geliri	1,017,623	1,978,180	662,217	1,495,169	1,824,106	2,243,651	2,849,437	3,675,773
2. El Gelir	755,387	3,552,035	7,727,573	4,616,066	9,584,877	12,235,575	15,802,245	21,072,294
TOPLAM GELİR	111,605,143	79,233,267	155,448,483	161,418,204	223,329,965	284,337,646	366,981,999	488,732,841
Gelirler-Büyüme Oranı		-29.0%	96.2%	3.8%	38.4%	27.3%	29.1%	33.2%
Makina Mal Bedeli (CIF)	91,110,826	62,199,735	122,654,784	115,944,334	158,585,613	202,442,464	261,454,442	348,649,499
KKDF-Stok değer	0	0	0	195,144	0	0	0	0
Merkez Servis Maliyetleri	0	0	895,218	2,062,696	2,537,593	3,148,686	4,250,727	5,951,017
Asansör Maliyeti	0	0	5,009,292	6,829,412	8,129,868	9,755,842	11,707,010	14,048,412
Yedek Parça Mal Bedeli	3,990,181	3,483,967	3,967,431	4,679,075	5,633,143	7,210,423	9,734,071	13,627,699
Garanti	866,365	542,462	297,692	384,315	396,974	508,126	685,971	960,359
Toptan Yedek Parça Maliyeti	728,018	1,495,548	557,470	1,231,135	1,532,249	1,907,103	2,422,021	3,124,407
2. El maliyeti	775,532	2,174,474	6,787,195	4,511,011	9,680,726	12,357,931	15,960,268	21,283,017
Bayi Komisyonları	1,784,089	190,913	992,790	1,100,600	2,514,014	3,209,265	4,144,765	5,527,045
SATIŞLARIN MALİYETİ	99,255,011	70,087,099	141,161,872	136,742,576	189,010,179	240,539,840	310,359,274	413,171,455
BRÜT KAR	12,350,132	9,146,168	14,286,612	24,675,628	34,319,785	43,797,806	56,622,725	75,561,386
Brüt Kar Marjı	11.1%	11.5%	9.2%	15.3%	15.4%	15.4%	15.4%	15.5%
Satış-Pazarlama Giderleri	4,440,148	2,766,590	4,554,646	7,785,759	11,030,222	14,263,814	18,853,665	25,583,286
Genel Yönetim Giderleri	4,527,136	3,345,428	3,952,795	5,068,572	6,690,516	8,831,481	11,215,980	14,805,094
AMORTİSMAN ÖNCESİ FAALİYET KARİ	3,382,848	3,034,151	5,779,171	11,821,297	16,599,048	20,702,512	26,553,079	35,173,006
Amortisman Öncesi Faaliyet Kar Marjı	3.0%	3.8%	3.7%	7.3%	7.4%	7.3%	7.2%	7.2%
FVAÖK	3,382,848	3,034,151	5,779,171	11,821,297	16,599,048	20,702,512	26,553,079	35,173,006
Yatırım Harcamaları				-100,000	-105,000	-110,250	-115,763	-121,551
Çalışma Sermayesi Hareketi				-2,320,868	958,978	949,134	1,288,138	1,890,255
Vergi Gideri				-1,484,032	-2,756,576	-3,551,329	-4,566,240	-6,051,785
SERMAYEYE KALAN NAKİT				7,916,396	14,696,450	17,990,067	23,159,213	30,889,925
İskonto Oranı	22%							
İskonto Çarpanı				0.91	0.74	0.61	0.50	0.41
İSKONTOLU SERMAYEYE KALAN NAKİT AKIŞI				3,583,584	10,906,181	10,942,919	11,546,873	12,624,018
İSKONTOLU NAKİT AKIŞ TOPLAMI				49,603,576				
Nihai Değer -Büyüme Oranı				5%				
Nihai Değer				74,258,931				
ŞİRKET DEĞERİ				123,862,506				
Nakit Değerler				12,851,169				
Finansal Borçlar				-21,459,295				
HİSSE DEĞERİ				115,254,380				
İskonto Oranı	20%							
İskonto Çarpanı				0.91	0.76	0.63	0.53	0.44
İSKONTOLU SERMAYEYE KALAN NAKİT AKIŞI				3,613,324	11,179,968	11,404,590	12,234,591	13,598,821
İSKONTOLU NAKİT AKIŞ TOPLAMI				52,031,293				
Nihai Değer -Büyüme Oranı				5%				
Nihai Değer				90,658,804				
ŞİRKET DEĞERİ				142,690,097				
Nakit Değerler				12,851,169				
Finansal Borçlar				-21,459,295				
HİSSE DEĞERİ				134,081,970				

7. İMKB’de İşlem Gören Benzer Şirketlerin Piyasa Değeri/Defter Değeri Ortalamasına ve Firma Değeri/FVAÖK Ortalamasına Göre Hisse Değer Tespiti

Benzer şirketlere yönelik olarak İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda Otomotiv ve Otomotiv Malzemeleri Sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin 30 Haziran 2011 denetlenmiş mali tablolarına göre defter değerleri ve FVAÖK rakamları ile 25 Ekim 2011 tarihli piyasa değerleri dikkate alınmıştır. Ağırlıklı ortalama hesaplamasında piyasa değerine göre ağırlıklandırma yapılmıştır.

ŞİRKET	KOD	Kapanış Fiyatı	Piyasa Değeri (PD) TL	Finansal Rasyolar PD/DD	FD/FAVÖK
Otomotiv					
Anadolu İsu Otomotiv San ve Tic A.Ş.	ASUZU	10.25	260,555,000	1.5	12.7
Doğuş Otomotiv Servis ve Ticaret A.Ş.	DOAS	3.74	822,800,000	1.1	4.0
Ford Otomotiv San A.Ş.	FRTO	13.85	4,860,103,500	2.5	5.0
Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.Ş.	KARSN	1.24	322,400,000	2.5	22.1
Otokar Otobüs Karoseri San A.Ş.	OTKAR	31.70	760,800,000	4.0	12.5
Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.	TOASO	7.14	3,570,000,000	2.3	6.0
Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.	TTRAK	34.90	1,862,578,100	3.4	5.1
Otomotiv Malzemeleri					
Bosch Fren Sistemleri San ve Tic A.Ş.	BFREN	149.5	373,750,000	A/D	41.8
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik San ve Tic A.Ş.	BRISA	149	1,108,858,000	2.6	9.8
Çelik Halat ve Tel San A.Ş.	CELHA	3.92	64,680,000	2.0	14.9
Çemtaş Çelik Makina San ve Tic A.Ş.	CEMTS	1.44	145,405,440	1.0	11.1
Componenta Döktaş Dökümcülük Tic ve San A.Ş.	COMDO	7.24	483,957,800	2.3	8.7
Ditaş Doğan Yedek Parça İmalat ve Teknik A.Ş.	DITAS	2.98	29,800,000	1.4	A/D
Demisaş Döküm Emaye Mamulleri San A.Ş.	DMSAS	1.43	40,040,000	0.6	5.9
Ege Endüstri ve Tic A.Ş.	EGEEN	66.25	208,687,500	4.2	13.0
Federal-Mogul İzmit Piston ve Pim Üretim Tesisleri A.Ş.	FMIZP	17.25	246,278,250	9.9	26.1
Goodyear Lastikleri T.A.Ş.	GOODY	54.25	646,551,500	2.1	8.0
Katmerciler Araç Üstü Ekipman	KATMR	3.47	86,750,000	3.0	10.4
Mutlu Akü ve Malzemeleri San A.Ş.	MUTLU	4.78	271,026,000	1.1	6.9
Parsan Makina Parçaları San A.Ş.	PARSN	2.29	176,586,480	0.8	8.1
Aritmetik Ortalama				2.5421	12.2
Piyasa Fiyatına Göre Ağırlıklandırılmış Ortalama				2.5425	8.0

PD/DD	Aritmetik Ortalamaya Göre	Piyasa Değerine Göre Ağırlıklandırılmış Ortalama Göre
Otomotiv ve Otomotoiv Malzemeleri Sektörleri	2.5	2.5

TL	
Şirket Özkaynağı- 30.06.2011	5,541,037
Aritmetik Ortalamaya Göre Piyasa Değeri	14,085,898
Ağırlıklandırılmış Ortalamaya Göre Piyasa Değeri	14,087,845

FD/FVAÖK	Aritmetik Ortalamaya Göre	Piyasa Değerine Göre Ağırlıklandırılmış Ortalama Göre
Otomotiv ve Otomotoiv Malzemeleri Sektörleri	12.2	8.0

TL	
FVAÖK- 30.06.2011	13,429,912
Aritmetik Ortalamaya Göre Şirket Değeri	164,056,975
Ağırlıklandırılmış Ortalamaya Göre Şirket Değeri	107,235,396
Nakit Değerler	12,851,169
Finansal Borçlar	-21,459,295
Aritmetik Ortalamaya Göre Piyasa Değeri	155,448,849
Ağırlıklandırılmış Ortalamaya Göre Piyasa Değeri	98,627,270

8. SONUÇ

İlgili yöntemler değerlendirildiğinde, seçilen yöntemlerin şirket değeri tespiti konusunda yeterli metodlar olduğu görüşündeyiz. Şirketlerin değerinin belirlenmesinde, İndirgenmiş Nakit Akım, Piyasa Değeri/Defter Değeri ve Firma Değri/FVAÖK yöntemlerinin ortalamasının alınmasının daha adil ve makul bir dayanak oluşturacağı görüşündeyiz