

**SAN-EL MÜHENDİSLİK ELEKTRİK TİCARET
ANONİM ŞİRKETİ****HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARIN GERÇEKLEŞME DÜZEYİ HAKKINDA RAPOR****26.11.2014**

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 nolu Pay Tebliği'nin 29/5 maddesi uyarınca hazırlanmış olup, izahname ekinde yayınlanan fiyat tespit raporunda yer alan varsayımların gerçekleşme düzeyi hakkında bilgileri içermektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 no.lu Pay Tebliği'nin 29/5. maddesi uyarınca, halka arz fiyatının belirlenmesi ile ilgili olarak , şirket paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasının müteakip on iş günü içerisinde, denetimden sorumlu komite tarafından halka arz fiyatının belirlenmesinden esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği. Gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlanması ve söz konusu raporun şirket internet sitesinde ve KAP'ta yayınlanması gerekmektedir. Şirketimiz denetim komitesi üye eksikliği nedeniyle rapor yayını

Şirketimiz paylarının halka arz fiyatı belirlenmesinde 2013 ve 2014 yılı için geçerli varsayımlar aşağıdaki şekildedir:

SAN-EL (bin TL)	2013T	2014T	*2014/3T
Net Satışlar	40.766,32	53.857,13	40.392.847
Brüt Kar	8.589,08	9.586,57	7.189.927
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>21,07%</i>	<i>17,80%</i>	
Faaliyet Karı	5.188,00	6.400,41	4.800.307
<i>Faal. Kar Marjı</i>	<i>12,73%</i>	<i>11,88%</i>	
Amortisman	279,35	557,35	418.012
FAVÖK	5.567,35	6.957,77	5.218.319
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>13,66%</i>	<i>12,92%</i>	
Net Kar	4.124,46	5.120,33	3.840.247
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>10,12%</i>	<i>9,51%</i>	

*2014/3 dönemi tahmini tutarları 2014 dönemi tahmin tutarlarının 3/4'ü olarak hesaplanmıştır

31.12.2013 ve 30.09.2014 tarihleri itibariyle şirketimizin yukarıda yer alan tahminlerin gerçekleşme düzeyleri aşağıda yer almaktadır.

SAN-EL	2013 TL	2014/3 TL
Net Satışlar	35.459.042	33.598.518
Brüt Kar	8.612.572	6.102.267
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>24,30%</i>	<i>18,2%</i>
Faaliyet Karı	4.170.201	2.672.710
<i>Faal. Kar Marjı</i>	<i>11,80%</i>	<i>0,08%</i>
Amortisman	307,119	186.822
FAVÖK	4.477.320	2.859.532
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>12,60%</i>	<i>8,51%</i>
Net Kar	3.779.026	2.681.332
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>10,60%</i>	<i>0,08%</i>

Yukarıdaki veriler incelendiğinde şirketimizin 2013 yılı fiili net satış geliri öngörülen gelirin altında 5.307.000 TL altında gerçekleştiği aynı şekilde faaliyet karı ve net kar tutarlarının öngörülen tutarların altında olduğu görülmektedir, buna karşın brut kar marjı öngörülen oranın üzerinde gerçekleşmiş olup faaliyet kar marjı öngörülen orana yakın net kar marjının ise öngörülen orandan yüksek olduğu görülmektedir.

Şirketimizin projeksiyon taahhünamesinde yer alan projelerden 2014 yılına sarkan işler hakkında bilgi aşağıdadır.

Proje Adı	2013 Yılı Projeksiyon Tutarı	2013 Yılı Gerçekleşen Tutar
DSI KKTC Taraflı Kara Yapıları	3.645.000TL	Yoktur-Proje imalatına 2014 yılında başlanmıştır.
Çalık Enerji Türkmenistan Branch OG Kompanzasyon Sistemi	3.320.000TL	Yoktur-Proje imalatına 2014 yılında başlanmıştır.
TOPLAM	6.965.000TL	

Söz konusu iki projeden DSI KKTC Taraflı Kara Yapıları işi tamamlanmış olup faturası kesilmiş ikinci proje olan Çalık Enerji Türkmenistan Branch OG Kompanzasyon Sistem işi ise %85oranında tamamlanmış olup teslim edilen işlere dair kısmı faturalama yapılmıştır.

Şirketimizin 2014/3 döneminin fiili sonuçları projeksiyonla karşılaştırıldığında ise 2014 yılı projeksiyon tutarlarının 3/4 'ü üzerinden yapılan değerlendirmede net satış gelirinin projeksiyon tutarının %83,17 oranına ulaştığı görülmektedir. Bu çerçevede brüt kar oranı projeksiyonda tahmin edilen oranın üzerinde oluşmuştur, faaliyet kar oranı ve net kar oranı projeksiyondan belirlenen oranların altında makul ölçülerde oluşmuştur.

Şirketin 2014/3 fiili tutar sonuçlarının beklentilerin altında kalmasının nedeni piyasalarda görülen durgunluk ve bazı müşterilerin projelerini ileri tarihe atmalarından kaynaklanmaktadır. Ayrıca şirketin projelerinin yıllara yaygın işlerden oluşması nedeniyle 2015 yılına sarkması öngörülen ve halen devam eden projeleri bulunmaktadır.

Saygılarımızla,

Yönetim Kurulu Başkanı
Bahadır YALÇIN