

**SAN-EL MÜHENDİSLİK ELEKTRİK TİCARET  
ANONİM ŞİRKETİ****HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN  
VARSAYIMLARIN GERÇEKLEŞME DÜZEYİ HAKKINDA RAPOR****04.03.2016**

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 paylarının halka arz fiyatı belirlenmesinde 2013 - 2014 ve 2015 yılları için geçerli varsayımlar aşağıdaki şekildedir:

| SAN-EL (bin TL) | 2013T     | 2014T     | 2015T     |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|
| Net Satışlar    | 40.766,32 | 53.857,13 | 63.820,69 |
| Brüt Kar        | 8.589,08  | 9.586,57  | 11.040,98 |
| Brüt Kar Marjı  | 21,07%    | 17,80%    | 17,30%    |
| Faaliyet Karı   | 5.188,00  | 6.400,41  | 7.384,05  |
| Faal. Kar Marjı | 12,73%    | 11,88%    | 11,57%    |
| Amortisman      | 279,35    | 557,35    | 574,35    |
| FAVÖK           | 5.567,35  | 6.957,77  | 7.958,41  |
| FAVÖK Marjı     | 13,66%    | 12,92%    | 12,47%    |
| Net Kar         | 4.124,46  | 5.120,33  | 5.907,24  |
| Net Kar Marjı   | 10,12%    | 9,51%     | 9,26%     |

31.12.2013 - 31.12.2014 ve 31.12.2015 tarihleri itibariyle Şirketimizin yukarıda yer alan tahminlerin gerçekleşme düzeyleri aşağıda yer almaktadır.

| SAN-EL (bin TL) | 2013 TL   | 2014 TL  | 2015 TL   |
|-----------------|-----------|----------|-----------|
| Net Satışlar    | 35.459,04 | 45.096,5 | 46.708,14 |
| Brüt Kar        | 8.612,57  | 8.343,9  | 5.715,08  |
| Brüt Kar Marjı  | 24,30%    | 18,5%    | 12,24%    |
| Faaliyet Karı   | 4.170,2   | 3.571,18 | 432,92    |
| Faal. Kar Marjı | 11,80%    | 7,9%     | 0,9%      |
| Amortisman      | 307,12    | 63,7     | 241,77    |
| FAVÖK           | 4.477,32  | 3.634,85 | 674,69    |
| FAVÖK Marjı     | 12,60%    | 8,06%    | 1,44%     |
| Net Kar         | 3.779,03  | 2.867,6  | 534       |
| Net Kar Marjı   | 10,60%    | 6,35%    | 1,14%     |

Yukarıda yer alan veriler değerlendirildiğinde; şirketin 2015 yılı fiili net satış gelirinin 46.708.140.-TL olarak gerçekleştiği, 2015 yılı tamamı için öngörülen gelir olan 63.820.690.-TL'nin 17.112.550.-TL altında kalarak 46.708.140.-TL seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir.

Cari yıl fiili sonuçlar projeksiyon ile karşılaştırıldığında hedef gerçekleşme oranı net satışlar bazında %73,18, brüt kar marjı bazında ise %70 olmuştur. Diğer taraftan, ekonomide yaşanan genel durgunluk nedeniyle 5.907,24.-TL olan net kar hedefine ulaşamamış ve 534.006.-TL kar elde edilebilmiştir.

Şirketin satış gelirleri ve karlılığının hedeflenen rakamların gerisinde kalmasının en önemli nedeni ortadoğudaki yaşanan siyasi gerilim paralelinde piyasalarda görülen durgunluk ve döviz kurlarında meydana gelen yukarı yönlü dalgalanmanın yarattığı fiyat istikrarsızlığı olarak göze çarpmaktadır.

Önceki raporlarımızda da belirtildiği üzere, firmanın ağırlıklı olarak ihracat yaptığı İran, Irak, Suriye ve Mısır gibi ülkelerde meydana gelen iç karışıklıklar bölgede ticaret yapmayı zorlaştırmış ve firmanın söz konusu ülkeler ile olan ticari ilişkilerinin önemli ölçüde azalmasına neden olmuştur. Dolayısı ile öngörülen ihracat gelirlerinin bir kısmından mahrum kalınmıştır. Diğer taraftan durgun piyasanın yarattığı yoğun rekabet ortamı karlılıkların da önemli ölçüde düşmesine neden olmuştur.

Seçim sürecinin sonlanması ve tek parti hükümeti ile oluşması beklenen güven ortamının piyasalara getireceği rahatlık, kamu yatırımları ile birlikte özel sektör yatırımlarının da hız kazanması, inşaat taahhüt sektörünün yeniden büyümeye başlaması paralelinde şirketin iş hacminin ve karlılığının artması beklenmektedir. Hedeflenen iş hacmi ve karlılık oranlarının yılın geri kalan kısmında sağlanabilmesi için azami çaba sarfedilmekte olup, izahnamede açıklanan 2016 yılı projeksiyon hedeflerinin gerçekleştirilmesi sağlanmaya çalışılacaktır.

Saygılarımızla,

Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi  
Uğur Pekyıldız



Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi  
Fatih Karacanik

