

Roda Limanı Depolama ve Lojistik İşl. A.Ş.

DEĞERLEME RAPORU

09.12.2016

ÖNEMLİ BEYAN

Roda Limanı Depolama ve Lojistik İşletmeleri Anonim Şirketi firmasına ilişkin Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ("TSKB") tarafından hazırlanan işbu değerleme raporu, Firma yetkilileri tarafından Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'ye iletilmiş olan belge ve bilgilere ve Firma yetkililerinin sorularımıza verdiği yanıtlara dayanılarak hazırlanmış olup, bu belge, bilgi ve yanıtların tamlığı ve doğruluğundan Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Firma yönetimi tarafından sağlanan bilgiler ile Firma yetkililerinin yanıtları tarafımızca kontrol edilmemiş ve denetimden geçirilmemiştir. İncelememize sunulan belgelerin orijinal olup olmadıkları ayrıca tetkik edilmemiştir. Raporun hazırlanmasında mümkün olduğunca Firma tarafından yazılı biçimde sağlanan bilgilere dayanarak çıkarımlar yapmaya; fakat yazılı biçimde bilgi edinilmesi imkânı bulunmayan hallerde Firma yetkilileri tarafından sözlü olarak iletilen bilgilere dayanarak tespitler yapmaya gayret edilmiştir. Rapordaki bilgiler, Firma yetkilileri tarafından tarafımıza "tam ve doğru" olarak verildiğini varsaydığımız bilgi ve belgelere dayanmaktadır. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. Rapordaki bilgilerin yetersiz, eksik olması kat'i ya da tam olmaması nedeniyle sorumlu tutulamaz. Bilgiler ya da bilgilerin değerlendirilmesi ile elde edilen herhangi bir sonuçtan dolayı 3. kişilerin doğrudan ya da dolaylı olarak uğradıkları zarardan dolayı TSKB sorumlu olmayacaktır. Bu dokümanın gönderilmesi bu dokümanın içeriğinin tam, uygun veya geçerli olduğu anlamında yorumlanamayacağı gibi, bilgilerin doğruluğu hakkında açık veya dolaylı garanti oluşturduğu anlamına gelmez.

Bu doküman ileriye dönük tahminleri de kapsamaktadır. TSKB, bu tahminlere ulaşamaması ya da Rapordaki bilgilerin tam ve doğru olmamasından sorumlu tutulamaz.

Değerleme Sonuçları

İNA yöntemi çerçevesinde gelecek dönemlerde faaliyet hacmi, kârlılık düzeyi ve fon yaratımı konularında gösterilecek performans tahmin edilerek oluşturulan serbest nakit akımları literatüre uygun olarak bugüne indirgenerek girişim değeri hesaplanmıştır. Firmanın projeksiyon yıllarına ait nakit akımları, TSKB varsayımları, sektör beklentileri ve Firmanın hazırladığı iş planları doğrultusunda hazırlanmıştır. Belirtilen varsayımlar dahilinde İNA yöntemine göre 2016 yılı sonundan başlamak üzere lisansının bitim süresi olan tarihlere kadar hesaplanan serbest nakit akımlarının toplamı verilmiştir.

Tablo 25: Rodaport Firmasının İNA Yöntemine Göre Hesaplanan Girişim ve Özsermaye Değeri

(Bin \$)	Girişim Değeri	Özsermaye Değeri
İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemine Göre Değer	83.080	75.348

Net Aktif Değer Yöntemi kapsamında **özsermaye değeri** 57,1 milyon ABD doları seviyesinde hesaplanmaktadır.

Benzer şirket yaklaşımı kapsamında Rodaport firmasının 2016 yılı EBITDA'sı ile EV/EBITDA çarpanının çarpılması neticesinde ulaşılan girişim değerinden (57,4 milyon ABD doları) Firmanın net finansal borç rakamı, kıdem tazminatı yükümlülüğü düşülerek özkaynak değerine (49,7 milyon ABD doları) ulaşılmaktadır.

31.12.2016 tarihi itibarıyla İNA ve benzer şirket çarpanları yaklaşımı kapsamında hesaplanan girişim ve özsermaye değerleri aşağıdaki tabloda özetlenmektedir.

Tablo 26: Rodaport Firmasının Girişim ve Özsermaye Değeri

Rodaport (Bin \$)	Girişim Değeri (EV)	Özkaynak Değeri
İNA	83.080	75.348
Benzer Şirket Çarpanı	57.396	49.664
Net Aktif Değer	-	57.075

İNA yönteminde firmalara özgü dinamikler detaylı analiz edilmekte ve geleceğe yönelik potansiyel ve beklentiler dikkate alınarak firma değeri hesaplanmaktadır. Sonuç olarak; üç farklı yöntem ile yaptığımız değerlendirme çalışmaları neticesinde Rodaport Firmasının nihai değerine ulaşırken tarafımızca İNA yöntemi ile ulaşılan değer şirket değerini daha sağlıklı yansıttığı düşünülmektedir. Söz konusu kapsamda firma değeri 83 milyon ABD doları ve özkaynak değeri 75,3 milyon ABD doları olarak takdir edilmiştir.