

DENGE BAĞIMSIZ DENETİM SMMM AŞ.

Değerleme Özeti

27.12.2016

KIRPART OTOMOTİV PARÇALARI SAN. VE TİC . A.Ş.

DEĞERLEME ÖZETİ

Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.Ş. yetkilileri, Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.Ş.'nin bağlı ortaklığı Kırpart Otomotiv Parçaları Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Kırpart Otomotiv)'nin hisselerinin değerinin tespiti ve tahmini konusunda bağımsız bir görüş almak istediklerini belirtmişlerdir.

Bu çerçevede, yaptığımız değerlemede, Şirket'in "Uluslararası Finansal Raporlama Standartları"na göre hazırlanmış 30.09.2016 tarihli mali tabloları esas alınmıştır.

Bu özet rapor Kırpart Otomotiv'in hisse değerini, indirgenmiş nakit akımı, piyasa çarpanları ve özkaynak defter değeri yöntemlerine göre hesaplanan değerden yola çıkarak belirlemek amacıyla hazırlanmıştır.

Kırpart Otomotiv Parçaları Sanayi ve Ticaret AŞ'nin Değerlemesi ve Sonuçları

- Özkaynak Defter Değeri Yöntemine Göre Değerleme

Şirketin 30.09.2016 tarihi itibarıyla özkaynak defter değeri 77.590.849 TL'dir.

DEĞERLEME ÖZETİ**- İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Yöntemine Göre Değerleme**

Şirket'in gelecekte yaratması beklenen nakit akışlarının bugüne indirgenmesiyle ifade bulan İNA yöntemine göre "Faaliyetin Değeri" 192.992.377 TL olarak tarafımızca tahmin edilmiştir.

Bulunan değerden 30.09.2016 tarihi itibarıyla finansal borçlar çıkarılmış, hazır değerler/nakit ve nakit benzerleri eklenmiş ve şirketin özkaynak değerine (178.336.229 TL) ulaşılmıştır.

Firmanın serbest nakit akımlarının indirgenmesinde kullanılması gereken iskonto oranı (ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti) %19,51 olarak hesaplanmış ve değerlememizde kullanılmıştır.

- Piyasa Çarpanları Yöntemine Göre Değerleme

Bu değerlendirme çalışmasında piyasa çarpanları olarak, dünyada ve ülkemizde en sık kullanılan Piyasa Değeri/FVAÖK (Faiz Vergi Amortisman Öncesi Kar) çarpanı kullanılmıştır.

Piyasa çarpanları yöntemi kullanılırken, Kırpart Otomotiv'in gerçekleşmiş 2015 yılı ve 2016 tahmini yıl sonu FVAÖK tutarlarının ağırlıklı ortalamaları dikkate alınmıştır.

Kullanılan Piyasa Değeri/FVAÖK çarpanı Avrupa'daki otomotiv yan sanayi sektörüne ilişkin ortalama sektör çarpanıdır. Sektör çarpanının hesaplanmasında şirket sayısının fazla olması ve işlem görülen piyasaların etkin piyasalar olması nedeniyle Avrupa çarpanları tercih edilmiştir.

Piyasa Değeri/FVAÖK göre Özkaynak Değeri (TL)

Ortalama FVAÖK (2015 - 2016)	32,034,247
Piyasa Değeri/FVAÖK Çarpanı	7.77
Piyasa Değeri	248,800,848
- Finansal Borçlar	21,114,141
+ Hazır Değerler	6,457,993
Özkaynak Değeri	234,144,700

DEĞERLEME ÖZETİ

KIRPART OTOMOTİV PARÇALARI SANAYİ VE TİCARET AŞ'NİN DEĞERİ

Her üç yöntemle göre elde edilen sonuçlar ağırlıklandırılarak elde edilen şirket değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Kırpark Otomotiv Parçaları Sanayi ve Ticaret AŞ'nin Özkaynak Değeri

Değerleme Yaklaşımı	Değer	Ağırlık	Ağırlıklı Değer
Özkaynak Defter Değeri Yöntemi	77,590,849	10%	7,759,085
İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi	178,336,229	45.0%	80,251,303
Piyasa Çarpanları	234,144,700	45.0%	105,365,115
TOPLAM			193,375,503

Değerlememizde İNA ve Piyasa Çarpanları yöntemleri, ilkinin Şirket'in gelecekteki faaliyetlerinin, beklentilerinin etkisini yansıtıyor olması, ikincisinin ise Şirket'in dünya standartlarındaki mevcut durumunu gösteriyor olması nedeniyle % 45 eşit ağırlıklarla yer almıştır. Uzun süreli faaliyeti ve istikrarlı bir karlılığı olan Şirket'in değerlemesinde, özkaynak metodu ise yetersiz kaldığından düşük ağırlıkla (%10) dikkate alınmıştır.

Bu çerçevede üç farklı yöntemin ağırlıklı ortalamasının alınması suretiyle,Şirketin özkaynak değerinin **193.375.503 TL** olarak tahmininin makul olacağı kanaatinde olduğumuzu ifade ederiz.

Neşe Ülkütan

Onat Erdoğan

Kurumsal Finansman, Ortak

Bağımsız Denetim, Ortak

Denge Bağımsız Denetim SMMM A.Ş

Denge Bağımsız Denetim SMMM A.Ş