



MANAS ENERJİ YÖNETİMİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

**Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan Varsayımlara İlişkin
Gerçekleşme ve Değerlendirme Raporu**

09 02 2022

**Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 Maddesi
Uyarınca Hazırlanmıştır.**

1.Raporun Gerekçesi

Manas Enerji Yönetimi Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin (Manas) halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içeren işbu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 maddesi uyarınca Manas Denetim Komitesi tarafından hazırlanmıştır.

2.Açıklamalar

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca "Payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük ortaklık bünyesindeki denetimden sorumlu komite tarafından yerine getirilir".

3. Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Yöntemler

Şirketin paylarının halka arzına aracılık eden Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Tera Yatırım") tarafından hazırlanan ve 05.07.2021 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket değeri ile halka arz fiyatı aşağıdaki şekilde tespit edilmiştir.

4. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi

Şirket'in çıkarılmış/ödenmiş sermayesinin 12.000.000 TL'den 19.800.000 TL'ye artırılması nedeniyle ihraç edilen 7.800.000 TL nominal değerli paylarının 9,90 TL fiyattan halka arzına ilişkin İzahnamesi ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu Sermaye Piyasası Kurulu'nca 01.07.2021 tarihinde onaylanmıştır.

Şirket'in paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın 9,90 TL fiyat ile Sabit Fiyatla Talep Toplama yöntemi ile 13-14 Temmuz 2021 tarihleri arasında

gerçekleştirilmiştir. Manas Enerji, bedelli sermaye artırımını yoluyla halka arz edilen 7.800.000 TL nominal değerli 7.800.000 adet paydan 77.220.000 TL brüt gelir elde etmiştir.

Şirket'in halka arzdan beklenen net gelir ile kısa vadeli borçların kapatılması, Ar-Ge ve yeni yatırımlar için kullanılması, işletme sermayesi ihtiyacı için kullanılması, bu kapsamda stok alımı ve sözleşmesi imzalanmış projelerin finansmanının öz kaynaklardan karşılanması yatırımları yapması hedeflenmiştir.

5. KAP'ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporunda Fiyat Tespiti İçin Kullanılan Yöntemler

05.07.2021 tarihinde KAP'ta yayımlanan Fiyat Tespit Raporu Şirket'in özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları baz alınmıştır.

Manas Enerji'nin değerinin tespiti amacıyla;

- Çarpan Analizi
- İndirgenmiş Nakit Akımları analizi ("İNAA") yöntemleri kullanılmıştır.

İndirgenmiş nakit akımı analizine %50 ve yurt içi piyasa çarpanları analizlerine %50 oranlarında ağırlık verilerek Şirket değeri hesaplanmıştır.

İNA analizinde gelir tablosu ve bilançoya ilişkin projeksiyonlar geçmiş veriler ışığında ve şirketin 5 yıllık iş planı doğrultusunda 2021 - 2025 yılları için hazırlanmıştır.

Çarpan Analizi Yöntemi kapsamında Şirket'in 2020 yılsonu gerçekleşen tutarları kullanılmıştır.

Çarpan analizinde, Manas ile faaliyet alanı benzer olduğuna kanaat getirilen ve BIST Teknoloji Endeksi'nde (XUTEK) yer alan yurt içi şirketler arasından seçim yapılarak çarpanları kullanılmış olup aynı zamanda, faaliyet konusunun yakınlığı açısından Borsa İstanbul Sınai Endeksi (XUSIN) sektörü içerisinde seçim yapılarak bu çarpanlar da kullanılmıştır.

6. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Bu yöntemde, şirketin geleceğe yönelik faaliyet ve finansal durumuna ilişkin projeksiyonlar yapılarak, hesaplanan tahmini nakit akımlarının, belirlenen bir iskonto oranı ile değerlendirme tarihine indirgenmesi sonucunda varlığın bugünkü

değerine ulaşılmakta ve bu değere net nakdin/borcun eklenmesi/çıkarılması ile özsermaye değeri belirlenmektedir. Gelecekte yaratılacak nakit akımlarının bugünkü değerinin hesaplanmasında iskonto oranı olarak "Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti" (AOSM) kullanılmaktadır. AOSM, Şirket'in hesaplanan özkaynak ve borç maliyetlerinin ilgili oranlarla ağırlıklandırılmasıyla hesaplanmaktadır.

İNAA yöntemi ile elde edilen sonuç, şirketin öngörülleri, geçmiş performansı, makroekonomik tahminler gibi birçok varsayımsal parametreye dayanmaktadır.

Söz konusu projeksiyonlar ileriye yönelik bir taahhüt anlamına gelmemektedir.

Projeksiyon dönemi 2021-2025 yılları için Şirket'in indirgenmiş nakit akımları iskonto edilerek bugünkü değerine indirgenmiştir. Şirket'in sahip olduğu İNA analizine göre toplam piyasa değeri 201.055.147 TL olarak tespit edilmiştir.

7. Çarpan Analizi

Çarpan analizinde, Manas faaliyet alanı benzer olduğuna kaanat getirilen ve BIST Teknoloji Endeksi'nde (XUTEK) yer alan yurt içi şirketler arasından seçilen firmalar ile Borsa İstanbul Sınai Endeksi (XUSIN) sektörü içerisinde seçilen firmaların çarpanları kullanılmıştır. Şirket'in çarpan analizine göre piyasa değeri 94.755.639 TL olarak bulunmuştur.

Şirket değerinin objektif tespit edilmesi adına Firma Değeri/FAVÖK, Fiyat/Kazanç (F/K) ve Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) oranları tercih edilmiştir.

- Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD): İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri'nin, aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan toplam öz kaynaklarına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.
- Fiyat/Kazanç (F/K): İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri'nin, aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan son 12 aylık ana ortaklık net karına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.
- Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK): İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri ve aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan net borcunun (Net Borç = Kısa Vadeli Finansal Yükümlülükler + Uzun Vadeli Finansal Yükümlülükler - Hazır Değerler [Nakit ve Nakit Benzerleri + Finansal Yatırımlar]) toplanmasıyla hesaplanan Firma Değeri'nin, ilgili tarih itibarıyla son 12 aylık Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Karına (FAVÖK) bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

• Firma Değeri/Net Satışlar (FD/Satışlar): İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri ve aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan net borcun toplanmasıyla hesaplanan Firma Değeri'nin, ilgili tarih itibarıyla son 12 aylık net satışlarına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

8. Değerleme Sonucu

Manas'ın halka arz ıskontosu öncesi öz sermaye değeri hesaplanırken İNAA ve Çarpan Analizi yöntemlerine eşit ağırlık verilmiş olup, hesaplanan halka arz öncesi şirket değeri 147.905.393 TL olmuştur. Bu doğrultuda, Şirket'in mevcut çıkarılmış sermayesine göre halka arz öncesi birim pay değeri 12,33 TL olarak hesaplanmıştır. Bu değere göre, taban fiyat üzerinden uygulanan %20 ıskontosu sonrası halka arz birim pay değeri 9,90 TL olarak belirlenmiştir.

9. Tahmin ve Gerçekleşme Verileri

Şirket paylarının 27.07.2021 tarihinde Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasının ardından en son 2021 yılı 9 aylık finansal verilerini açıklamıştır.

Manas A.Ş. (TL)	31.12.2021 Tahmin	2021/9 Aylık Gerçekleşen	2021 Tahminine Göre Gerçekleşme(%)
Hasılat	104.963.909	46.438.172	44.2
Satışların Maliyeti	58.855.593	25.434.616	43.2
Brüt Kar	46.108.316	21.003.556	46.6
Faaliyet Giderleri(*)	24.774.734	8.976.137	36.2
FAVÖK(**)	26.738.850	10.200.435	38.1
FAVÖK Marjı	25.5	22.0	86.2

(*) Faaliyet Giderleri= GYG+Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri

(**)FAVÖK=Brüt Kar-Faaliyet Giderleri + Amortisman ve İtfa Payları

Fiyat tespit raporundaki 2021 sene sonu projeksiyonları göz önüne alındığında 2021 yılının ilk 9 aylık verilerine göre hasılat gerçekleşme oranı %44,2 olmuştur. Bunun sebebi şirketin satışlarında mevsimsellik ve sektörün yapısı gereği hak ediş faturalarının sene sonu kesilmesidir.

Satışların maliyetine bakıldığında ise 2021/09 döneminde gerçekleşme %43,2, 2021/09 dönemi brüt kar marjı ise %45,2 olmuştur.

2021 yılı 9 aylık döneminde FAVÖK rakamlarına bakıldığında gerçekleşme oranı %38,1 olmuştur.

FAVÖK kar marjı 2021/09 döneminde %22 olarak gerçekleşmiştir.2021 projeksiyonları göz önüne alındığında FAVÖK marjı gerçekleşme oranı %86,2'dir.

9 aylık sonuçlar değerlendirildiğinde satışlardaki mevsimsellik ve sektörün yapısı gereği hak ediş faturalarının sene sonu kesiliyor olması göz önünde bulundurulduğunda yıl sonu tahminlerinin gerçekleşmesi hususunda herhangi bir engel öngörülmemektedir.

MANAS ENERJİ YÖNETİMİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.		
DENETİM KOMİTESİ		
Adı Soyadı	Görevi	İmza
Besim Melih DAĞ	Başkan	
Aynur KONURALP	Üye	