MANAS ENERJİ YÖNETİMİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

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

(31.03.2023 Dönemi)

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 artırımı 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 içerisinden 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 değerleme 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 öngörüleri, 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 içerisinden 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 2023 yılı 1. 3 Aylık finansal verilerini açıklamıştır.

MANAS A.Ş (BİN TL)	31.12.2022 Gerçekleşen	31.12.2023 Tahmin	31.03.2022 Gerçekleşen	31.12.2023 Yıllıklandırılmış (***)	31.03.2023 Gerçekleşen	2023 Tahminine Göre Gerçekleşme
Hasılat	146.116.260	263.521.905	18.762552	172.536.966	45.183.258	%65
Satışların Maliyeti	85.976.726	126.632.282	9.272.806	99.611.295	22.907.375	%79
Brüt Kar	60.139.534	136.889.623	9.489.746	72.925.671	22.275.883	%53
Faaliyet Giderleri(*)	27.589.286	50.135.232	7.918.112	30.836.297	11.165.123	%62
FAVÖK(**)	35.864.147	75.229.430	2.229.287	45.799.823	12.164.963	%61

(*) Faaliyet Giderleri= GYG+Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri
(**)FAVÖK=Brüt Kar-Faaliyet Giderleri + Amortisman ve İtfa Payları

Fiyat tespit raporunda yer alan 2023 yılına ilişkin projeksiyonlar ile 31.03.2023 tarihli finansal raporlar dikkate alınarak 2023 yılı için yıllıklandırılmış finansal raporların karşılaştırılması sonucunda;

Fiyat tespit raporundaki 2023 sene sonu projeksiyonları göz önüne alındığında 2023 yıl sonu verilerine göre hasılat gerçekleşme oranı %65 olmuştur.

Satışların maliyetine bakıldığında ise 2023 yılı gerçekleşmesi % 99, brüt kar marjı ise %53 olarak gerçekleştirilmiştir.

2023 yıl sonunda FAVÖK rakamlarına bakıldığında gerçekleşme oranı % 61 olmuştur.

2022 yıl sonu sonuçları değerlendirildiğinde halka açılma sırasında yapılan yıl sonu tahminlerinin gerçekleştiği söylenebilir.

MANAS ENERJİ YÖNETİMİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş. DENETİM KOMİTESİ		
Adı Soyadı	**Görevi**	**İmza**
İbrahim KAPUSUZ	Başkan	
Aynur KONURALP	Üye	