

69/HA-1166

07/11/2013

VERUSA HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ
PAYLARININ HALKA ARZINA İLİŞKİN
İZAHNAME

2013

VERUSA HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ

İzahnamedir

Bu izahname, Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nce 25/10/2013 tarihinde onaylanmıştır.

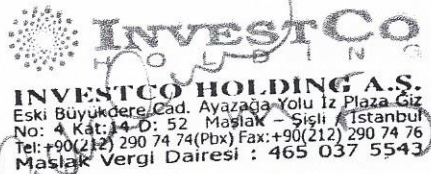
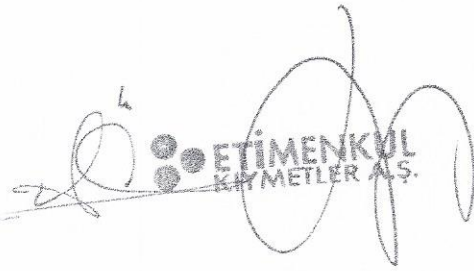
Ortaklığımızın çıkarılmış sermayesinin 15.000.000 TL'den 20.000.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılacak 5.000.000 TL ve mevcut ortakların sahip olduğu 2.000.000 TL olmak üzere toplam 7.000.000 TL nominal değerli paylarının halka arzına ilişkin izahnamedir.

İzahnamenin onaylanması, izahnamede yer alan bilgilerin doğru olduğunun Kurulca tekeffülü anlamına gelmeyeceği gibi, izahnameye ilişkin bir tavsiye olarak da kabul edilemez. Ayrıca halka arz edilecek payların fiyatının belirlenmesinde Kurul'un herhangi bir takdir ya da onay yetkisi yoktur.

Halka arz edilecek paylara ilişkin yatırım kararları izahnamenin bir bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir.

Bu izahname, ortaklığımızın ve halka arzda satışa aracılık edecek Eti Menkul Kıymetler A.Ş.'nin www.verusa.com.tr ve www.etiyatirim.com adresli internet siteleri ile Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda (kap.gov.tr) yayımlanmıştır. Ayrıca başvuru yerlerinde incelemeye açık tutulmaktadır.

Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn)'nın 10'uncu maddesi uyarınca, izahnamede ve izahnamenin eklerinde yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan ihraççı sorumludur. Zararın ihraççıdan tazmin edilememesi veya edilemeyeceğinin açıkça belli olması halinde; halka arz edenler, ihraca aracılık eden lider yetkili kuruluş, varsa garantör ve ihraççının yönetim kurulu üyeleri kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar kendilerine yükletilebildiği ölçüde sorumludur. Ancak, izahnamenin diğer kısımları ile birlikte okunduğu takdirde özetin yanıltıcı, hatalı veya tutarsız olması durumu hariç olmak üzere, sadece özete bağlı olarak ilgililere herhangi bir hukuki sorumluluk yüklenemez Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları gibi izahnameyi oluşturan belgelerde yer almak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden SPKn hükümleri çerçevesinde sorumludur.



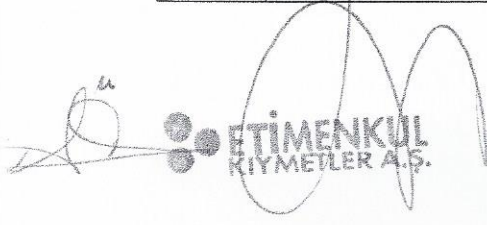
07 Kasım 2013

İÇİNDEKİLER

Bölüm No	Bölüm Adı	Sayfa No
1	İZAHNAMESİN SORUMLULUĞUNU YÜKLEEN KİŞİLER	7
2	ÖZET	8
3	BAĞIMSIZ DENETÇİLER	25
4	SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER	25
5	RİSK FAKTÖRLERİ	26
6	İHRAÇÇI HAKKINDA BİLGİLER	35
7	FAALİYETLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER	38
8	GRUP HAKKINDA BİLGİLER	52
9	MADDİ DURAN VARLIKLAR HAKKINDA BİLGİLER	55
10	FAALİYETLERE VE FİNANSAL DURUMA İLİŞKİN DEĞERLENDİRMELER	60
11	İHRAÇÇININ FON KAYNAKLARI	62
12	ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME, PATENT VE LİSANSLAR	64
13	EĞİLİM BİLGİLERİ	64
14	KÂR TAHMİNLERİ VE BEKLENTİLERİ	65
15	İDARİ YAPI, YÖNETİM ORGANLARI VE ÜST DÜZEY YÖNETİCİLER	66
16	ÜCRET VE BENZERİ MENFAATLER	74
17	YÖNETİM KURULU UYGULAMALARI	75
18	PERSONEL HAKKINDA BİLGİLER	76
19	ANA PAY SAHİPLERİ	78
20	İLİŞKİLİ TARAFLAR VE İLİŞKİLİ TARAFLARLA YAPILAN İŞLEMLER HAKKINDA BİLGİLER	79
21	DİĞER BİLGİLER	81
22	ÖNEMLİ SÖZLEŞMELER	85
23	İHRAÇÇININ FİNANSAL DURUMU VE FAALİYET SONUÇLARI HAKKINDA BİLGİLER	87
24	İHRAÇ VE HALKA ARZ EDİLECEK PAYLARA İLİŞKİN BİLGİLER	100
25	HALKA ARZA İLİŞKİN HUSUSLAR	105
26	BORSADA İŞLEM GÖRMEYE İLİŞKİN BİLGİLER	113
27	MEVCUT PAYLARIN SATIŞINA İLİŞKİN BİLGİLER İLE TAAHHÜTLER	115
28	HALKA ARZ GELİRİ VE MALİYETLERİ	117
29	SULANMA ETKİSİ	120
30	UZMAN RAPORLARI VE ÜÇÜNCÜ KİŞİLERDEN ALINAN BİLGİLER	121
31	İŞTİRAKLER HAKKINDA BİLGİLER	121
32	İNCELEMAYA AÇIK BELGELER	126
33	PAYLAR İLE İLGİLİ VERGİLENDİRME ESASLARI	126
34	EKLER	126

07 Kasım 2013




İSMAIL KILIÇ
ETİMENKUL
KİMYETLER A.Ş.

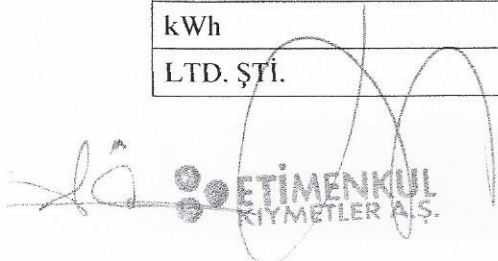
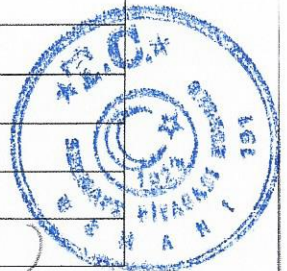

INVESTCO HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza-Giz
No: 4 Kat: 14 D: 52 Maslak - Şişli / İstanbul
Tel: +90(212) 290 74 74(Pbx) Fax: +90(212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543


VERUSA HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza-Giz
No: 4 Kat: 14 D: 51 Maslak - Şişli / İstanbul
Tel: +90(212) 290 74 00 Fax: +90(212) 290 74 91
Maslak V.D: 925 028 9850

KISALTMA VE TANIMLAR

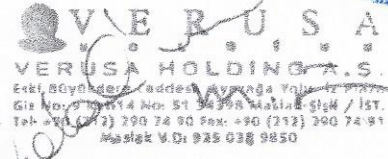
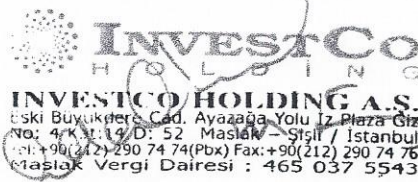
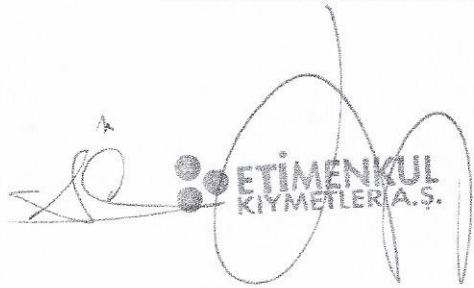
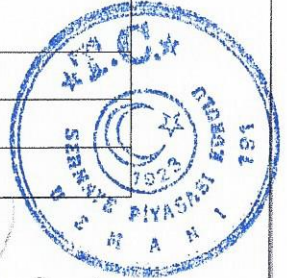
AB	Avrupa Birliği
A.Ş.	Anonim Şirket
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ACISELSAN	Aciselsan Acıpayam Selüloz Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
AKTÇ	Avrupa Kömür Çelik Topluluğu
ALDEM ÇELİK	Aldem Çelik Endüstri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
ANEL TELEKOMÜNİKASYON	Anel Telekomünikasyon Elektronik Sistemleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
ATA ELEKTRİK	Ata Elektrik Enerjisi Toptan Satış Anonim Şirketi
BDT	Bağımsız Devletler Topluluğu
BIR	Bureau of International Recycling
BSMV	Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi
BIST, Borsa	Borsa İstanbul Anonim Şirketi
DÇÜD	Türkiye Demir Çelik Üreticileri Derneği
DTÖ	Dünya Ticaret Örgütü
EDAŞ	Enerji Dağıtım Anonim Şirketi
EİGM	Enerji İşleri Genel Müdürlüğü
ERİCOM TELEKOMÜNİKASYON	Ericom Telekomünikasyon ve Enerji Teknolojileri Anonim Şirketi
Eti Menkul, Aracı Kurum	Eti Menkul Kıymetler Anonim Şirketi
ETKB	Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı
EUROFER	The European Steel Association
GENTRA LOJİSTİK	Gentra Lojistik Anonim Şirketi
GSYH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
GVK	Gelir Vergisi Kanunu
INNATED TEKNOLOJİ	Innated Teknoloji Anonim Şirketi
INVESTCO KURUMSAL	Investco Kurumsal Finansman Danışmanlık Anonim Şirketi
INVESTCO HOLDİNG	Investco Holding Anonim Şirketi
HES	Hidro Elektrik Santrali
ITC	International Trade Center
İMMİB	İstanbul Metal ve Maden İhracatçı Birlikleri
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KDV	Katma Değer Vergisi
KKO	Kapasite Kullanım Oranı
KVK	Kurumlar Vergisi Kanunu
kWh	Kilowatt Saat
LTD. ŞTİ.	Limited Şirket

07 Kasım 2013



MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu Anonim Şirketi
NAFTA	North American Free Trade Agreement
OECD	Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
ÖDA	Özel Durum Açıklaması
ÖİB	Özelleştirme İdaresi Başkanlığı
ÖTV	Özel Tüketim Vergisi
PMUM	Piyasa Mali Uzlaştırma Merkezi
SPK, Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	Sermaye Piyasası Kanunu
SSK	Sosyal Sigortalar Kurumu
Takasbank	İstanbul Takas ve Saklama Bankası Anonim Şirketi
TCK	Türkiye Cumhuriyeti Kanunları
TEAŞ	Türkiye Elektrik Üretim Anonim Şirketi
TEDAŞ	Türkiye Elektrik Dağıtım Anonim Şirketi
TEİAŞ	Türkiye Elektrik İletim Anonim Şirketi
TEK	Türkiye Elektrik Kurumu
TETAŞ	Türkiye Elektrik Ticaret ve Taahhüt Anonim Şirketi
TL	Türk Lirası
TOBB	Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
TSPAKB	Türkiye Sermaye Piyasaları Aracı Kuruluşları Birliği
TTK	Türk Ticaret Kanunu
TTSG	Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
UEA	Uluslararası Enerji Ajansı
UFRS	Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
UMS	Uluslararası Muhasebe Standartları
USD, ABD \$, ABD Doları	Amerika Birleşik Devletleri Doları
Verusa Holding, Şirket, Ortaklık, İhraççı	Verusa Holding Anonim Şirketi
WSA	World Steel Association
WSD	World Steel Dynamics
YİD	Yap İşlet Devret

07 Kasım 2013



I. BORSA GÖRÜŞÜ:

Borsa İstanbul A.Ş. Yönetim Kurulu'nun 05.11.2013 tarihli toplantısında,

- A) Şirketin Borsa İstanbul Kotasyon Yönetmeliği'nin 13 (c) maddesi dışındaki kotasyon şartlarını sağladığı, halka arz sonuçlarının incelenmesinden sonra 13 (c) maddesinde yer alan halka açıklık oranı ve halka açık kısmın piyasa değeri şartının da sağlanması halinde, Borsa Genel Müdürlüğüne yapılacak değerlendirme sonrasında, Şirket paylarının Ulusal Pazar'da işlem görebileceği,
- B) Şirketin halka arz edilecek 7.000.000 TL nominal değerli paylarının, Borsamızın 30/12/2011 tarihli ve 385 sayılı Genelgesinde belirlenen esaslar çerçevesinde " Sabit Fiyatla Talep Toplama" yöntemiyle Borsada satışa sunulması, ikinci piyasa işlemlerinin Borsa Genel Müdürlüğü'nün işlem görme onayından sonra başlaması,
- C) Kamunun aydınlatılması amacıyla;
1. a. Şirketin 2012 yılı kar rakamlarının
- Bağlı ortaklığı Verusaturk Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Verusaturk) tarafından 2012 yılında satın alınan ve 06/07/2012 tarihinden itibaren Borsamız İkinci Ulusal Pazarında işlem görmeye başlayan Acıselsan Acıpayam Selüloz Sanayi ve Ticaret A.Ş. ' nin (Acıselsan) %61,93 oranındaki paylarının Borsada satışından,
 - 2011 yılında pay başına 1,00 TL bedel ile iştirak ettiği MMC Sanayi ve Ticari Yatırımlar A.Ş. (MMC/Eski Ünvanı : Gentra Lojistik A.Ş.) paylarının 06/02/2012 tarihinde pay başına 3,325 TL bedel ile satışından,
- b. 2013 yılının ilk 6 aylık dönemindeki kar rakamlarının
- Verusaturk tarafından 2012 yılında ana ortaklarından 1,00 TL nominal bedel ile % 16,60'lık payı satın alınan ve son durum itibariyle Borsa'da yapılan alım-satım işlemleriyle ortaklık oranının %19,99'a yükseldiği Anel Telekomünikasyon Elektronik Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. 'de (Anel Telekom), 28/06/2013 tarihli kapanış fiyatına göre yapılan değerlendirme karından,

kaynaklanmakta olduğunun, söz konusu gelir ve karların arızı nitelik taşıdığının, bu ortaklıkların finansal ve sektörel durumlarının çok üzerindeki fiyat artışlarından kaynaklandığının ve sürdürülebilir olmadığını,

2. Fiyat Tespit Raporlarında dikkate alınan Fiyat Kazanç (F/K) oranı yönteminde Şirketin son bir yıla ilişkin karlılığının önemli etkisinin bulunduğu, özellikle Aciselsan paylarının satışından önemli ölçüde arızı kar elde edilmesi nedeniyle söz konusu karın, F/K oranına göre tespit edilen Şirket değerine ciddi şekilde etki ettiğinin,

07 Kasım 2013



ettiğinin,

INVESTORYERUSA
HOLDİ VERÜSAHOLDİNG A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazaga Yolu İz Plaza Kat:14 No: 51 34398 Maslak / Şişli / İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543

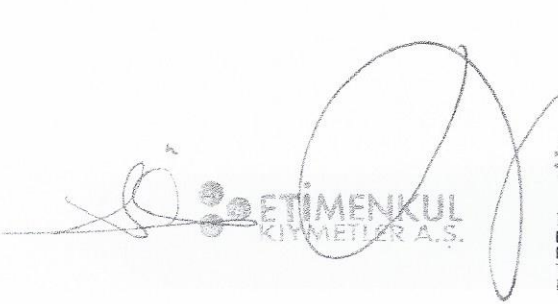
3. Verusaturk'un iştirak ettiği Aciselsan'dan işlem sırasındaki olağandışı fiyat ve miktar hareketleri nedeniyle işlem görmeye başladığı tarihten 10/10/2013 tarihine kadar istenen 9 adet özel durum açıklamasından 8'inin, Aciselsan sermayesinin %61,93'ü oranındaki pay satışlarının gerçekleştiği dönem içerisinde olduğunun, pay satışlarının %42,16'sının Aciselsan'ın işlem görmeye başladığı ilk gün gerçekleştiğinin,
4. Esen Hukuk Bürosu tarafından hazırlanan 30/09/2013 tarihli hukukçu raporu ile şirket beyanının

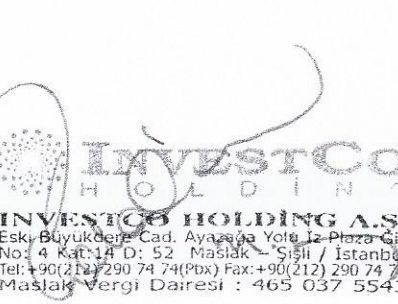
şirketin halka arz izahnamesinde yer alması,

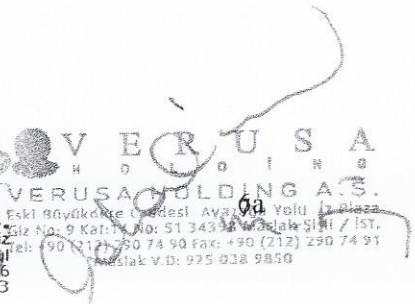
) Kurulunuza iletilecek Borsamız görüşünden sonra gelmek üzere, " İşbu Borsa İstanbul A.ř. Görüşü, Borsa İstanbul A.ř. Yönetim Kurulunun vereceği karara dönük herhangi bir taahhüt ya da bağlayıcılık oluşturmamak şartıyla, sadece SPK'nın görüş talebine cevap vermek amacıyla sınırlı olmak üzere mevcut bilgi ve belgeler dikkate alınarak hazırlanmıştır. İşbu Borsa İstanbul A.ř. görüşüne dayanılarak alınacak kararlar sonucu doğabilecek zararlar nedeniyle Borsa İstanbul A.ř. 'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır." İfadesinin de yer alması hususlarının Kurulunuza bildirilmesine" karar verilmiştir.

07 Kasım 2013




ETİMENKUL KİYMETLER A.ř.


INVESTCO HOLDING A.ř.


VERUS A.ř.

Eski Büyükdere Cad. Ayazaga Yolu 12 Plaza Gz
No: 4 Kat:14 D: 52 Maşlak - şişli / İstanbul
Tel: +90(212) 290 74 74(Pbx) Fax: +90(212) 290 74 76
Maşlak Vergi Dairesi : 465 037 5543

II. DİĞER KURUMLARDAN ALINAN GÖRÜŞ VE ONAYLAR:

Yoktur.

GELECEĞE YÖNELİK AÇIKLAMALAR

"Bu izahname, "düşünülmektedir", "planlanmaktadır", "hedeflenmektedir", "tahmin edilmektedir", "beklenmektedir" gibi kelimelerle ifade edilen geleceğe yönelik açıklamalar içermektedir. Bu tür açıklamalar belirsizlik ve risk içermekte olup, sadece izahnamenin yayım tarihindeki öngörülerini ve beklentileri göstermektedir. Birçok faktör, ortaklığımızın geleceğe yönelik açıklamaların öngörülenden çok daha farklı sonuçlanmasına yol açabilecektir."

1. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENEN KİŞİLER

Kanuni yetki ve sorumluluklarımız dâhilinde ve görevimiz çerçevesinde bu izahname ve eklerinde yer alan sorumlu olduğumuz kısımlarda yer alan bilgilerin ve verilerin gerçeğe uygun olduğunu ve izahnamede bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

İhraççı Verusa Holding A.Ş.	Sorumlu Olduğu Kısım:
Reha ÇIRAK Mustafa Ünal Yönetim Kurulu Başkan Yönetim Kurulu Başkanı Yardımcısı   Eski Büyükdere Caddesi Ayazaga Yolu İz Plaza G-2 No: 4 Kat:14 D: 52 Maslak - Şişli / İstanbul Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76 Maslak V.D: 525 035 9850	İZAHNAMENİN TAMAMI

Halka Arz Eden Investco Holding A.Ş.	Sorumlu Olduğu Kısım:
Reha ÇIRAK Mustafa Ünal Yönetim Kurulu Başkanı Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı   Eski Büyükdere Cad. Ayazaga Yolu İz Plaza G-2 No: 4 Kat:14 D: 52 Maslak - Şişli / İstanbul Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76 Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543	İZAHNAMENİN TAMAMI

Halka Arza Aracılık Eden Yetkili Kuruluş Eti Menkul Kıymetler A.Ş.	Sorumlu Olduğu Kısım:
Adem Özen Fahrettin Ersoy Araştırma ve Kurumsal Yönetim Kurulu Üyesi Finansman Müdürü ve Genel Müdür   Eski Büyükdere Caddesi Ayazaga Yolu İz Plaza G-2 No: 4 Kat:14 D: 52 Maslak - Şişli / İstanbul Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76 Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543	İZAHNAMENİN TAMAMI 

INVESTCO HOLDING A.Ş. **VERUSA HOLDING A.Ş.**
Eski Büyükdere Cad. Ayazaga Yolu İz Plaza G-2
No: 4 Kat:14 D: 52 Maslak - Şişli / İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543

2. ÖZET

Bu bölüm izahnamenin özeti olup, sermaye piyasası araçlarına ilişkin yatırım kararları izahnamenin bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir.

2.1. İhraççıya İlişkin Bilgiler

2.1.1. İhraççının ticaret ünvanı

Verusa Holding Anonim Şirketi

2.1.2. İhraççının hukuki statüsü, tabi olduğu mevzuat, ihraççının kurulduğu ülke ile iletişim bilgileri

İhraççının Hukuki Statüsü	: Anonim Şirket
Tabi Olduğu Mevzuat	: T.C. Kanunları
İhraççının Kurulduğu Ülke	: Türkiye
Merkez Adresi	: Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza Giz No:9 Kat:14 D:51 Maslak-Şişli / İstanbul
Telefon ve Faks Numaraları	: Tel: 0212 290 74 90, Faks: 0212 290 74 91
İnternet Adresi	: www.verusa.com.tr

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 6.1.4 no'lu maddesinde yer almaktadır.

2.1.3. İzahnamede finansal tablo dönemleri itibariyle ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde ihraççı faaliyetleri ile faaliyet gösterilen sektörler/pazarlar hakkında bilgi Şirket enerji, demir-çelik, kimya, teknoloji, telekomünikasyon ve girişim sermayesi olmak üzere 6 farklı sektörde faaliyet gösteren bir holding olup, bu sektörlerle ilişkin bilgilere aşağıda yer verilmektedir:

Verusa Holding'in son 3 yıl ve 2013 yılı ara dönem satışlarının iştiraklere göre dağılımı:

	Konsolide	Konsolide	Konsolide	Değişim	Konsolide	Konsolide	Değişim
(TL)	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	(%)	30.06.2012	30.06.2013	(%)
Satış Gelirleri	0	11.074.907	59.447.155	436,8%	12.174.666	21.333.190	75,2%
- Verusaturk GSYO	0	0	23.460.134	-	0	0	-
- Ata Elektrik	0	11.075.535	33.673.243	204,0%	9.869.865	21.333.190	116,1%
- Acıselsan	0	0	2.313.778	-	2.304.801	0	-
- Elinimasyonlar	0	-628	0	-	0	0	-

GİRİŞİM SERMAYESİ SEKTÖRÜ

(Verusaturk Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.)

Verusa Holding'in %99,99'una iştirak ettiği Verusaturk GSYO, SPK'nın Seri: VI No:15 sayılı "Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar" Tebliği kapsamında kurulmuş bir girişim sermayesi şirkettir. 75.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içinde çıkarılmış sermayesi 37.950.000 TL'dir.

ENERJİ SEKTÖRÜ

(Ata Elektrik Enerjisi Toptan Satış A.Ş.)

INVESTCO HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza Giz
No: 4 Kat:14 D: 52 Maslak - Şişli / İstanbul
Tel: +90(212) 290 74 74(Pbx) Fax: +90(212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543

VERUSA
VERUSA HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza
Giz No: 4 Kat:14 D: 51 Maslak - Şişli / İstanbul
Tel: +90(212) 290 74 90 Fax: +90(212) 290 74 91
Maslak V.D. 025 038 9850



ETİMENKUL
KAYITLILAR A.Ş.

“Elektrik Toptan Satış Lisansı”na sahip olan Ata Elektrik Enerjisi Toptan Satış A.Ş. elektrik toptan satışı ile iştigal etmektedir. Şirket, Türkiye’deki diğer üretici ve ticari firmalardan ve/veya elektrik havuz sisteminden almış olduğu elektrik enerjisini müşterilere satmak suretiyle toptan elektrik ticareti alanında faaliyetlerini sürdürmektedir. Sektörde EPDK’dan lisanslı toplam 154 elektrik toptan satış şirketi bulunmaktadır.

Kuruluş Yılı:	2008
Ödenmiş Sermayesi:	6.500.000 TL

DEMİR ÇELİK SEKTÖRÜ

(Aldem Çelik Endüstri Sanayi ve Ticaret A.Ş.)

Çelik ürünlerinin üretimi ve işlenmesi ile iştigal eden Aldem Çelik’in ürün yelpazesinde platform ızgaraları, çelik yapılar ve makine konstrüksiyonları bulunmaktadır. Şirket’in ürettiği çelik yapılar proje bazlı olup, standart kalıpların dışında mühendislik ve tasarıma dayalı ürünlerdir.

Kuruluş Yılı:	1984 – İSTANBUL
Ödenmiş Sermayesi:	9.650.000 TL

ELEKTRONİK POS CİHAZLARI SEKTÖRÜ

(Innoted Teknoloji A.Ş.)

Innoted Teknoloji, yeni nesil yerli POS cihazlarının tasarımı ve imalatı amacıyla kurulmuştur. Innoted Teknoloji’nin geliştirdiği POS cihazının tasarım, donanım ve yazılım aşamaları tamamlanmıştır. Prototipi hazır olan cihazın ön testleri tamamlanmış olup, yazarkasa üretim ve pazarlamasını yapan yurtiçi firmalarla üretim ve/veya stratejik işbirliği konularında görüşmeler yapılmaktadır. Şirketin TÜBİTAK Marmara Teknokent A.Ş bünyesinde, "Teknoloji Geliştirme" (TEKGEB) bölgesinde şubesi bulunmaktadır.

Kuruluş Yılı:	2011 – İSTANBUL
Sermayesi:	1.500.000 TL

SELÜLOZ (CMC) SEKTÖRÜ

(Acıselsan Acıpayam Selüloz Sanayi ve Ticaret A.Ş.)

Denizli’de 1973 yılında kurulan Acıselsan 210.848 m² arsa üzerinde kurulu, 8.843 m² kapalı alanda selüloz üretimi yapan bir şirket olup, şirket payları BIST’de işlem görmektedir. 2012 yılında başladığı kapasite arttırım çalışmaları ile ilk etapta kapasitesini yıllık 4.200 ton’dan 7.200 tona çıkartmıştır. Türkiye’de selüloz üretimi yapan 5 şirket bulunmaktadır.

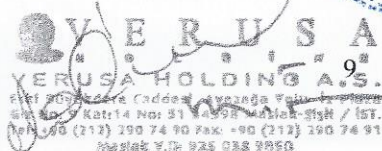
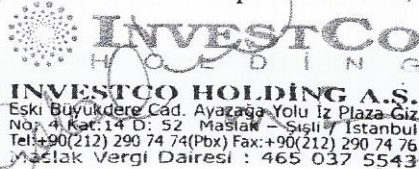
Kuruluş Yılı:	1973 – DENİZLİ
Ödenmiş/Çıkarılmış Sermayesi:	602.000 TL

TELEKOMÜNİKASYON

(Anel Telekomünikasyon Elektronik Sistemleri Sanayi Ve Tic. A.Ş.)

Anel Telekomünikasyon, 07.01.2003 tarihinde kurulmuş olup, ana faaliyet konusu telekomünikasyon hizmetleri, endüstriyel ve profesyonel elektronik uygulamaları, mobil uygulamalar ve akıllı ev çözümleridir. Bu kapsamda kamu, sağlık, denizcilik, enerji ve savunma

07 Kasım 2013



sektörlerine hizmet verilmektedir. Anel Telekomünikasyon halka açık bir şirket olup, şirket payları BIST Ulusal Pazar’da işlem görmektedir.

Kuruluş Yılı:	2003 – İSTANBUL
Ödenmiş/Çıkarılmış Sermayesi:	50.000.000 TL

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 7. bölümünde yer almaktadır.

2.1.4. İhraççıyı ve faaliyet gösterilen sektörü etkileyen önemli eğilimler

İhraççının faaliyetleri, karlılığı, özkaynakları bağlı ortaklık ve iştiraklerindeki gelişmelerden etkilenmektedir. Bu kapsamda, Ata Elektrik, Aldem Çelik ve Acıselsan’a ilişkin aşağıdaki unsurlar faaliyetler açısından önemlidir.

Elektrik Sektörü (Ata Elektrik):

2012 yılı ilk çeyreğinde 155,40 TL/Mwh olan elektrik fiyatları (gün öncesi), 2013 yılı ilk çeyreğinde %10,3 oranında gerileyerek 139,35 TL/Mwh olmuştur. İlk çeyrekteki düşüşe karşılık ikinci çeyrekte elektrik fiyatları bir önceki yılın aynı dönemine göre %8,0 artarak 132,59 TL/Mwh’den 143,25 TL/Mwh’e yükselmiştir. 26.09.2013 tarihine kadar ki üçüncü çeyrek dönemde, bir önceki yılın aynı dönemine göre tekrar düşüş kaydeden elektrik fiyatları 155,55 TL/Mwh’e gerilemiştir. Yıl geneline bakıldığında ise, elektrik fiyatlarının 2013 yılının ilk dokuz ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,4 oranında düşerek 149,67 TL/Mwh’den 146,05 TL/Mwh’a düştüğü görülmektedir.

Karboksimetil Selüloz Sektörü (Acıselsan):

Acıselsan tarafından üretilen CMC yoğunlukla deterjan, boya, tekstil sektöründe faaliyet gösteren üreticiler ile sondaj faaliyetinde bulunan firmalar tarafından kullanılmaktadır. Türkiye ve Batı Avrupa’da boya sektöründe kullanılan CMC’nin yerini bir başka selüloz türevi olan Hidroksi Metil Selüloz’a (HMC) bırakması ile birlikte Acıselsan’ın boya tipi satışları üretimde CMC kullanılmaya devam edilen Doğu Avrupa ülkelerindeki üreticilere kaymaktadır. Deterjan sektöründe ise CMC toz deterjanlarda kullanılmakla birlikte özellikle Amerika ve Avrupa’da sıvı konsantre deterjanlara geçiş süreci başlamıştır. CMC’nin sıvı deterjanlarda kullanım alanı olmamakla birlikte deterjan tipi CMC satışları daha çok Ortadoğu bölgelerine kaydırılmıştır. Türkiye’de CMC arzı talepten daha fazla olduğu için sektör ihracat odaklı çalışmaktadır. (Kaynak: Acıselsan)

Demir Çelik Sektörü (Aldem Çelik):

2012 yılı Ocak – Ağustos döneminde 135,0 cent/dmtu seviyesinde olan ve 2012 yılını 128,5 cent/dmtu ortalamasından tamamlayan demir cevheri fiyatları (Dünya Bankası - <http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTDECPROSPECTS/0,,contenMDK:21574907~menuPK:7859231~pagePK:64165401~piPK:64165026~theSitePK:476883,00.html>) 2013 yılının Ocak – Ağustos döneminde önemli bir değişim göstermeyerek 135,7 cent/dmtu seviyesinde gerçekleşmiştir. Buna karşılık, 2012 yılı ilk sekiz ayında ortalama 1,7941 olan TL/USD paritesi (<http://evds.tcmb.gov.tr/cbt.html>) 2013 yılı aynı döneminde %2,7 artarak 1,8425 seviyesine yükselmiştir. Hammaddede fiyatlarının dolar cinsinden olması, yurtdışı satış fiyatlarının ise ağırlıklı olarak Euro türünden olması, 2013 yılı ilk sekiz ayında 2012 yılının aynı dönemine göre Euro / dolar paritesinin 1,2815’den 1,3149’a yükselmesi şirket lehine pozitif bir durum oluşturmıştır.

ETİMENKUL
KİMYETLER A.Ş.

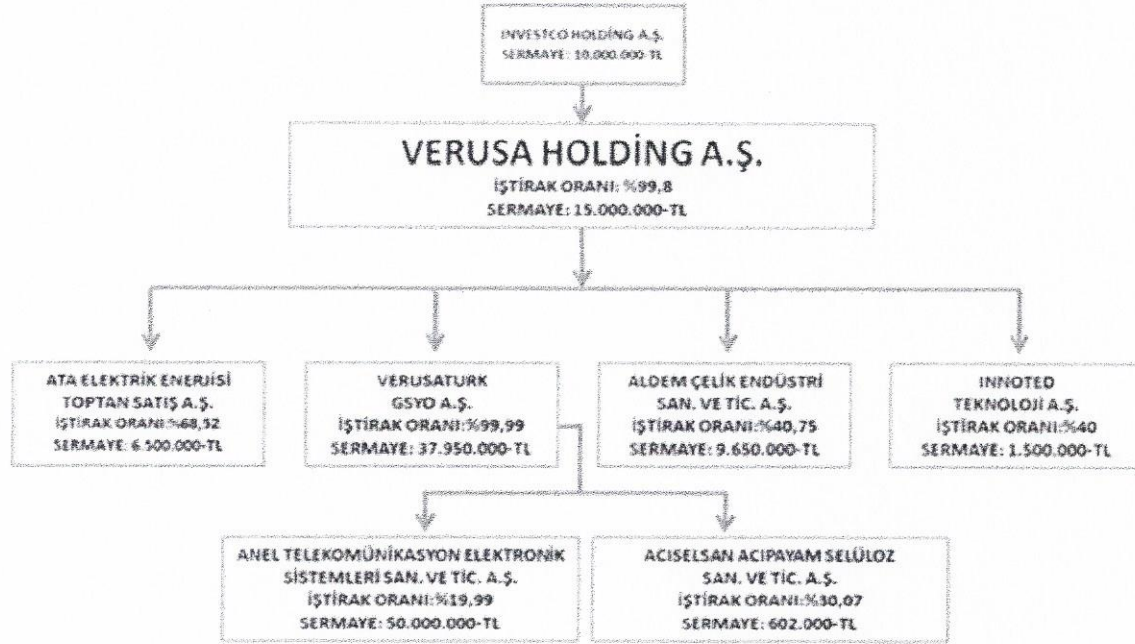
INVESTCO
HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza GİR
No: 4 Kat:14 D: 52 Maslak Şişli / İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543

07 Kasım 2013
VERUSA
VERUSA HOLDING A.Ş. 10
Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza GİR
No: 4 Kat:14 D: 52 Maslak Şişli / İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76
Maslak V.D: 925 034 9650



Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 13. bölümünde yer almaktadır.

2.1.5. İhraççının dâhil olduğu grup ve grup içindeki konumu hakkında bilgi



Investco Holding tüm grup şirketlerini altında toplayan bir çatı şirkettir. Aktif olarak yatırım faaliyetlerinde bulunmamaktadır. Buna karşılık, grup içerisinde fiilen ve aktif olarak yatırım yapan ana şirket Verusa Holding olup, bundan sonraki dönemde holding faaliyeti kapsamındaki yatırımlar Verusa Holding A.Ş tarafından gerçekleştirilecektir.

Investco Holding A.Ş. Ortaklık Yapısı

Ortaklar	Sermaye Tutarı (TL)	Sermaye Payı (%)
Mustafa Ünal	6.969.600	69,69
Reha Çırak	3.005.600	30,06
Zeki Aksoy	16.800	0,17
Berat Özbay	8.260	0,08
Barkan Bayboğan	280	0,003
Toplam	10.000.000	100,00

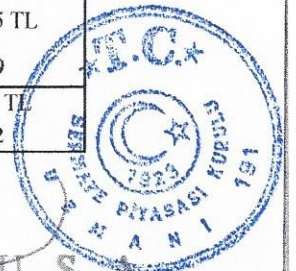
İhraççının doğrudan veya dolaylı önemli bağlı ortaklıklarının dökümü:

ŞİRKETİN ÜNVANI/MERKEZİ	FAALİYET KONUSU	ÖDENMİŞ SERMAYESİ	SAHİP OLUNAN PAY TUTARI/ORANI
VERUSATURK GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. İstanbul	Girişim Sermayesi Yatırımları	37.950.000 TL	37.949.865 TL %99,99
ATA ELEKTRİK ENERJİSİ TOPTAN SATIŞ A.Ş. İstanbul	Elektrik Toptan Ticareti	6.500.000 TL	4.454.000 TL %68,52

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 8. bölümünde yer almaktadır. 07 Kasım 2013

INVESTCO HOLDİNG A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza Ofis
No: 4 Kat: 14 D: 52 Maslak Şişli / İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543

VERUSA HOLDİNG A.Ş.
Eski Büyükdere Caddesi Ayazağa Yolu İz Plaza
Ofis No: 5 Kat: 14 No: 51 3. Kat Maslak Şişli / İST.
Tel: +90 (212) 290 74 90 Pbx: +90 (212) 290 74 91
Maslak V.D: 325 618 9850



2.1.6. İhraççının ortaklık yapısı

	22.03.2013 Tarihli Olağan Genel Kurul'a Göre		İzahname Tarihine Göre Son Durum	
			(30.09.2013)	
Ortaklar	Pay Oranı (%)	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı (%)	Pay Tutarı (TL)
Investco Holding A.Ş.	99,8	14.969.600	99,8	14.969.600
Govert Antonius Gregorius Derks	0,2	30.000	0,2	30.000
Barkan Baydoğan	0,002	300	0,002	300
Mustafa Ünal	0,000633	95	0,000633	95
Reha Çırak	0,000006	1	0,000006	1
Mustafa Necip Uludağ	0,000006	1	0,000006	1
Ünsal Ban	0,000006	1	0,000006	1
Berat Özbay	0,000006	1	0,000006	1
Zeki Aksoy	0,000006	1	0,000006	1
Toplam	100,00	15.000.000	100,00	15.000.000

Ortaklığın yönetim kontrolü Investco Holding A.Ş.'ne (Investco Holding'de sırasıyla %69,69 ve %30,06 payları dolayısıyla da dolaylı olarak Mustafa Ünal ve Reha Çırak'a) ait olup, söz konusu kontrol paylara tanınan imtiyaz/payların çoğunluğuna sahip olma suretiyle sağlanmaktadır. Ortaklığın mevcut sermayesini temsil eden paylar A ve B gruplarına ayrılmış olup, A grubu paylar imtiyazlıdır. İmtiyazlı A grubu payların nominal tutarı 4.000.000 TL'dir. İmtiyazlı A grubu paylar, sahiplerine yönetim kuruluna üye seçiminde (Yönetim Kurulu üyelerinin yarısı A Grubu pay sahipleri veya gösterecekleri adaylar arasından seçilir) ve genel kurul toplantılarında oy kullanımı (A Grubu pay sahiplerinin bir pay için 15, diğer pay sahiplerinin her pay için 1 oy hakkı vardır) konusunda imtiyaz vermektedir. İmtiyazlı A grubu payların %26,67 oranındaki kısmı Investco Holding A.Ş. isimli ortağa aittir.

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 19. bölümünde yer almaktadır.

2.1.7. Seçilmiş finansal bilgiler ve faaliyet sonuçları

(TL)	(Denetlenmiş) Konsolide 31.12.2010	(Denetlenmiş) Konsolide 31.12.2011	Değişim (%)	(Denetlenmiş) Konsolide 31.12.2012	Değişim (%)	(Denetlenmiş) Konsolide 30.06.2013	Değişim (%)
- Nakit ve Nakit Benzerleri	653.083	8.406.333	1187,2%	24.976.639	197,1%	19.065.663	-23,7%
- Finansal Yatırımlar	0	0	-	20.379.476	-	35.234.385	72,9%
- Kısa V. Finansal Borç.	476.000	4.553.105	856,5%	0	-	0	-
Özkaynaklar	1.649.451	12.550.153	660,9%	55.112.351	339,1%	67.253.972	22,0%
Pasif Toplamı	2.221.307	19.073.099	758,6%	61.632.342	223,1%	73.158.623	18,7%

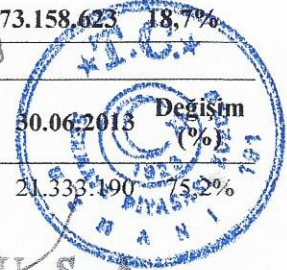
(TL)	31.12.2010	31.12.2011	Değişim (%)	31.12.2012	Değişim (%)	30.06.2012	30.06.2013	Değişim (%)
Hasılat	0	11.074.907	-	59.447.155	436,8%	12.174.666	21.333.190	75,2%

ETİMENKUL
KIYMETLER A.Ş.

INVESTCO
HOLDING A.Ş.
INVESTCO HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza Güz
No: 4 Kat:14 D: 52 Maslak - Şişli / İstanbul
Tel: +90(212) 290 74 74(Pbx) Fax: +90(212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543

VERUSA
HOLDING A.Ş.
VERUSA HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Caddesi, Ayazağa Yolu İz Plaza
Eski Büyükdere Kat:14 No: 51 34396 Maslak Şişli / İST.
Tel: +90 (212) 290 74 90 Fax: +90 (212) 290 74 91
Kuşluk V.B. 825 830 3830

07 Kasım 2013



Brüt Kar / Zarar	0	307.029	-	22.773.163	7317,3%	1.034.241	1.729.460	67,2%
Net Kar / Zarar	-158.628	3.270.528	-	35.727.288	992,4%	8.374.572	12.141.621	45,0%

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 10. bölümünde yer almaktadır.

2.1.8. Seçilmiş proforma finansal bilgiler

Yoktur

2.1.9. Kar tahmin ve beklentileri

Yoktur

2.1.10. İzahnamede yer alan finansal tablolara ilişkin bağımsız denetim raporlarına şart oluşturan hususlar hakkında açıklama

Yoktur

2.1.11. İşletme sermayesi beyanı

Şirket'in geçmiş üç yıllık (2010, 2011, 2012) döneminde net işletme sermayesi pozitif seyretmiş ve 2013 yılı 6 aylık mali döneminde net işletme sermayesi 58,4 milyon TL'ye yükselmiştir. Verusa Holding'in 2013/06 dönemi itibarıyla cari yükümlülükleri karşılamak üzere yeterli işletme sermayesi vardır. Şirket'in önümüzdeki yıllarda herhangi bir yatırım yapmaması ve iştiraklerinin de benzer şekilde yatırım veya finansman ihtiyacı duymaması halinde birkaç yıllık periyotta işletme sermayesi ihtiyacı olmayacaktır.

2.1.12. Yönetim kurulu üyeleri hakkında bilgiler

Mustafa Ünal

(Yönetim Kurulu Başkanı)

Boğaziçi Üniversitesi Elektrik-Elektronik Mühendisliği mezunu olan Mustafa Ünal Bilkent Üniversitesi'nde MBA yaptıktan sonra, Garanti Bankası ve Ak Yatırım'da üst düzey yöneticilik yapmıştır. Mustafa Ünal, aynı zamanda, Investco Holding A.Ş., Verusaturk Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş., Ata Elektrik Enerjisi Toptan Satış A.Ş., Innoted Teknoloji A.Ş., Aldem Çelik Endüstri Sanayi ve Ticaret A.Ş., Acıselsan Acıpayam Selüloz Sanayi A.Ş'nin yönetim kurullarında görev yapmaktadır.

Reha Çırak

(Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı)

Bilkent İşletme Fakültesi mezunu olan Reha Çırak çalışma hayatına New York'ta bir finans şirketinde başladıktan sonra İstanbul'da finans sektöründe çeşitli çok uluslu şirketlerde yedi yıl çalışmıştır. Reha Çırak, aynı zamanda, Investco Holding A.Ş., Verusaturk Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş., Aldem Çelik Endüstri Sanayi ve Ticaret A.Ş., Acıselsan Acıpayam Selüloz Sanayi A.Ş'nin yönetim kurullarında görev yapmaktadır.

Barkan Bayboğan

(Yönetim Kurulu Üyesi)

Marmara Üniversitesi İngilizce İktisat bölümün mezunu olan Barkan Bayboğan, kariyerine 1998 yılında MNG Bank'da başladıktan sonra çeşitli bankaların kurumsal krediler ve kurumsal finans alanlarında yönetici kademesinde çalışmıştır. Barkan Bayboğan, aynı zamanda Verusaturk Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Acıselsan Acıpayam Selüloz Sanayi A.Ş'nin yönetim kurullarında görev yapmaktadır.

Ünsal Ban

(Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi)

INVESTCO HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza Giz
No: 4 Kat: 52 Maslak - Beşiktaş / İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 90 Fax: +90 (212) 290 74 76
Müşahat Vergi Dairesi : 465 037 5543

VERUSA HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Caddesi, Ayazağa Yolu İz Plaza
Kat: 14 No: 51 34398 Maslak - Beşiktaş / İST.
Tel: +90 (212) 290 74 90 Fax: +90 (212) 290 74 91
Meslek V.D: 925 032 9850



Halen Türk Hava Kurumu Üniversitesi Rektörlüğü'nü yürütmekte olan Prof. Dr. Ünsal BAN, 1993 yılında Gazi Üniversitesi Muhasebe ve Finansman Anabilim Dalı'nda Araştırma Görevlisi olarak çalışmaya başlamıştır. Akademik kariyerini bu fakültede yürüten Ünsal BAN, 2005 yılında Gazi Üniversitesi Ticaret ve Turizm Eğitim Fakültesi Muhasebe/Finansman Anabilim Dalında Doçentlik kadrosuna, 2011 yılında da Gazi Üniversitesi İletişim Fakültesi'nde profesörlük kadrosuna atanmıştır. Ünsal Ban aynı zamanda, Verusaturk Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Acıselsan Acıpayam Selüloz Sanayi A.Ş.'nin yönetim kurullarında bağımsız üye olarak görev yapmaktadır.

Zeki Aksoy

(Yönetim Kurulu Üyesi)

İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi mezunu olan Avukat Zeki Aksoy Borsa İstanbul'da 6 yıl Uzman Avukatlığı'nın ve Eğitimci'nin yanı sıra Aksoy&Aksoy Hukuk Bürosu'nun sahibi olarak birçok yerli ve yabancı firmanın hukuk danışmanlığını yapmıştır. Zeki Aksoy aynı zamanda, Verusaturk Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Investco Holding A.Ş.'nin yönetim kurullarında görev yapmaktadır.

Mustafa Necip Uludağ

(Yönetim Kurulu Üyesi)

İTÜ Makine Mühendisliği Bölümü mezunu olan Necip Uludağ yüksek lisans derecesini Harvard ve İstanbul Üniversitesi Uluslararası İşletme ortak programından, doktorasını ise aynı alanda Milan ve İstanbul Üniversiteleri ortak programından almıştır. Kariyerine Boyner Grubu'nda başlayan Uludağ, 2001 yılında Benetton Ayakkabıları'nın Grup Koordinatörlüğü ve ardından 2003'de Nafnaf ve Chevignon'un Genel Müdürlüğü görevlerini yürütmüştür. 2004-2007 yılları arası GYİAD'da 2 dönem üst üste Başkan Yardımcılığı ve TEDMER'de 2006 ve 2007 yıllarında Yönetim Kurulu üyeliği yapan Necip Uludağ halihazırda Ata Elektrik Enerjisi Toptan Satış A.Ş., Innotek Teknoloji A.Ş. Yönetim Kurulu'ndadır.

Berat Özbay (Yönetim Kurulu Üyesi)

Kültür Üniversitesi Bilgisayar Mühendisliği bölümü mezun olan Berat Özbay İngilizce ve Japonca bilmektedir.

2.1.13. Bağımsız denetim ve bağımsız denetim kuruluşu hakkında

Ticaret Unvanı	Sorumlu Ortak Baş Denetçi	Adresi
DRT Bağımsız Denetim Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.	Ali Çiçekli	Sun Plaza Maslak-Şişli / İstanbul

2.2. İhraç Edilecek Paylara İlişkin Bilgiler

2.2.1. İhraç edilecek paylar ile ilgili bilgiler

Ortaklığın 15.000.000 TL tutarındaki mevcut sermayesi, 5.000.000 TL tutarındaki kısmi nakit karşılığı olmak üzere 20.000.000 TL'ye artırılabacaktır. Nakit karşılığı artırılan sermayenin 5.000.000 TL tutarındaki kısmını temsil eden paylar ile mevcut ortakların (Investco Holding A.Ş.) sahibi bulunduğu 2.000.000 TL nominal değerli sermayeyi temsil eden paylar halka arz edilecektir. Bu sermaye artırımında yeni pay alma hakları tamamen kısıtlanmıştır. Ortaklara

07 Kasım 2013

ETİMENKUL
KİMYETLER A.Ş.

INVESTCO
HOLDING
INVESTCO HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza-Giz
No: 4 Kat: 14 D: 52 Maslak-Şişli / İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543

VERUS
HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Caddesi Ayazağa Yolu İz Plaza
No: 9 Kat: 14 No: 51 Maslak-Şişli / İST.
Tel: +90 (212) 290 74 90 Fax: +90 (212) 290 74 91
Maslak V.D: 425 034 2630

nakit karşılığı artırılacak sermaye karşılığı B grubu, mevcut ortakların sahibi bulunduğu payların satışı karşılığında ise B grubu pay verilecektir.

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 24.1 no'lu maddesinde yer almaktadır.

2.2.2. Payların hangi para birimine göre ihraç edildiği hakkında bilgi

Paylar Türk Lirası cinsinden satışa sunulacaktır.

2.2.3. Sermaye hakkında bilgiler

Ortaklığın mevcut çıkarılmış sermayesi 15.000.000 TL olup, beher payının nominal değeri 1 TL'dir.

2.2.4. Paylara ilişkin haklar

- Kar payı hakları,
- Oy hakları,
- Yeni pay alma hakları,
- Tasfiye halinde tasfiye bakiyesine katılım hakkı,

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 24.5 no'lu maddesinde yer almaktadır.

2.2.5. Halka arz edilecek paylar üzerinde, payların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya pay sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtların bulunup bulunmadığına ilişkin bilgi

Yoktur

2.2.6. Payların borsada işlem görme tarihleri ile ihraççının sermaye piyasası araçlarının borsaya kote olup olmadığına/borsada işlem görüp görmediğine veya bu hususlara ilişkin bir başvurusunun bulunup bulunmadığına ilişkin bilgi

Halka arz, bu payların borsada işlem göreceği anlamına gelmemekte ve halka arz edilen payların satış tamamlandıktan sonra borsada işlem görebilmesi borsa mevzuatının ilgili hükümleri çerçevesinde borsanın vereceği olumlu karara bağlıdır. Şirket paylarının borsada işlem görmesi amacıyla 19.10.2012 tarihinde BİST'a başvuruda bulunulmuştur.

2.2.7. Kar dağıtım politikası hakkında bilgi

Şirket tarafından belirlenmiş ve karara bağlanmış bir kar dağıtım politikası bulunmamaktadır. Kar payı oranı, hesaplama yöntemi ve ödemelere ilişkin prosedürlerde Sermaye Piyasası Kurulu'nun yayımlanmış olduğu ilke kararları, Tebliği ile T.C. Kanunları ile Şirket esas sözleşmesine uyulacaktır.

Şirket son üç yılda kar dağıtım yapmamıştır. Şirket'in 22.03.2013 tarihinde yapılan 2012 yılı hesap dönemine ilişkin olağan genel kurul toplantısında, 2012 yılı hesap dönemine ilişkin şirket kârının dağıtılmayarak, kanun ve esas sözleşme gereği yapılması gereken miktarlar ayrıldıktan sonra kalan kısmın tamamının geçmiş yıl kârı olarak şirket bilançosunda bırakılmasına karar verilmiştir. Şirket esas sözleşmesinin "Karın Dağıtım" başlıklı 16. Maddesinde, karın tespiti ve dağıtım ile ilgili düzenlemelere yer verilmiştir.

07 Kasım 2013



ETİMENKUL
KİYMETLER A.Ş.

INVESTCO
HOLDING
INVESTCO HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza-Giz
No: 4 Kat: 14 D: 52 Maslak - Şişli/ İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543

VERUSA
HOLDING A.Ş.
VERUSA HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza-Giz
No: 4 Kat: 14 D: 51 Maslak - Şişli/ İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 90 Fax: +90 (212) 290 74 91
Maslak V.D: 925 038 9650

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 23. bölümünde yer almaktadır.

2.3. Risk Faktörleri

2.3.1. İhraççıya ve faaliyetlerine ilişkin riskler hakkındaki temel bilgiler

Şirket karlılığının iştiraklerinin performansına bağlı olması,

Şirket'in 2012 yılında açıkladığı ve büyük ölçüde iştirak pay satış kazancından kaynaklanan yüksek karlılığın sürekliliğinin belirsiz olması,

Mevzuat ve vergi rejimi gibi değişiklikleri, anti dumping uygulamaları ve hukuki ihtilafların şirketin karlılığını olumsuz etkileme ihtimali,

2012 Mart ayından bu yana "holding" olarak faaliyet göstermesi ve büyüme sürecinin başında olan yeni bir şirket olması ilerleyen dönem performansı açısından yarattığı belirsizlik,

Şirket'in farklı sektörlerde yatırım yapmasının getirdiği idari ve mali zorluklar, şirketin yönetsel başarısını azaltma ihtimali.

İştiraklere İlişkin Riskler:

Verusaturk GSYO

- 2015 Yılı Haziran ayına kadar halka açıklamadığı takdirde şirketin girişim sermayesi yatırım ortaklığı olarak faaliyette bulunma hakkının ortadan kalkma ihtimali,
- 2012 yılındaki Acıselsan pay satışından kaynaklanan yüksek karlılığın ilerleyen yıllarda gerçekleşmemesi ve şirket karlılığının önemli ölçüde düşmesi ihtimali,
- Yatırım yapılan şirketler ile ilgili risklerin dolaylı olarak şirketi etkileme ihtimali,
- İkinci el piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarına ve para piyasası araçlarına yapılan yatırımlardan zarar etme ihtimali,

Ata Elektrik

- Toptan elektrik satış lisansının EPDK tarafından iptal edilmesi riski,
- Elektrik fiyatlarında yaşanan aşırı oynaklığa bağlı olarak operasyonel zarar etme riski,
- Şirketin kendisine ait elektrik üretiminin olmaması ve satışını yaptığı elektriği üçüncü kişilerden temin etme zorunluluğu,
- Satış gelirlerinin 2/3'ünün İstanbul'dan gelmesinin yarattığı bölgesel risk,

Aldem Çelik

- Yüksek tutarlı projelerde müşterilerin içine düşeceği finansman sıkıntısına bağlı tahsilat riski,
- Şirket'in proje bazında çalışması ve satışlarının belirli müşterilerde yoğunlaşmasının getirdiği bağımlılık riski,
- Alınan projelerle ilgili eksik veya hatalı üretim veya geç teslimin yaratacağı sözleşmesel risk,

Acıselsan

- Yüksek işletme sermayesi ihtiyacı,
- Ham madde fiyatlarındaki dalgalanma,
- Yurtdışı satışlarından kaynaklanan kur ve tahsilat riskleri,
- İç piyasadaki arz fazlası yoğun rekabet

07 Kasım 2013



VERUSATURK GSYO
VERUSA HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Caddesi, Ayazaga Yolu, İz Plaza
No: 4 Kat: 14 D: 52 Maslak - Şişli / İST.
Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543

İNVESTCO HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Caddesi, Ayazaga Yolu, İz Plaza
No: 4 Kat: 14 D: 52 Maslak - Şişli / İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543

ETİMENKUL
KİYMETLER A.Ş.

Innoted Teknoloji

- Ar-Ge çalışmalarının başarısız olması, istenilen kalite ve özellikte bir ürün geliştirilememesi,
- Planladığı tarihte üretime geçememesi ve bu süreçte sektöre yeni oyuncuların girmesi,
- Rakiplerin maddi ve sektörel hakimiyet gücü ve marka bilinirliklerinin çok yüksek olması,
- Materyal olarak kullanılan komponentler konusunda yurtdışına bağımlı olunması,

Anel Telekomünikasyon

- Alacaklarının vade yapılarının borçlarınkine oranla daha uzun süreli olması,
- Yüklenilen projelerle ilgili öngörülen sürelerin uzaması nedeniyle projelerin öngörülen kardan daha düşük seviyede sonuçlanması.

2.3.2. İhraççının içinde bulunduğu sektöre ilişkin riskler hakkındaki temel bilgiler

“Holding” statüsünde olması nedeniyle doğrudan kendisine ait bir üretim faaliyeti bulunmayan Şirket’in faaliyet sonuçları konsolidasyon kapsamında olan bağlı ortaklıklarının ve iştiraklerinin faaliyetlerine bağlıdır. Dolayısıyla, sektörlere ilişkin risk faktörleri aşağıdaki şekilde verilmiştir.

Girişim Sermayesi (Verusaturk GSYO)

- Yapılan yatırımlardan çıkış yapılamama veya zarar etme riski,
- Girişim sermayesi şirketlerinin genellikle mali açıdan çok iyi durumda olmayan küçük orta ölçekli şirketlere yönelik olması.

Elektrik Toptan Ticareti (Ata Elektrik)

- Sektördeki arz güvenliği riski ve üretimde zaman zaman yaşanan aksaklıkların fiyatlarda aşırı volatiliteye neden olması,
- Elektrik tüketiminin hızla dalgalandığı dönemlerde fiyatlarda yaşanan aşırı oynaklıklar,
- Kamu otoritesinin kanunlarda gidebileceği değişikliklerin ve kısıtlamaların sektörde faaliyet gösteren şirketleri etkileme ihtimali,
- Sektörde faaliyet gösteren çok sayıda firmanın bulunması ve bunun getirdiği yoğun rekabet ortamının sektörel karlılık oranlarını düşürmesi.

Demir-Çelik (Aldem Çelik)

- Temel girdi maddesi olan çelik fiyatlarında meydana gelen artışlar,
- Ürünlerin hedeflendiği sektörlerde yaşanan darboğazların sektörün satışlarını olumsuz etkileme ihtimali,
- Global ekonomik sıkıntıların devam etmesinin yanı sıra global çelik sektöründeki arz fazlasının satış fiyatlarını baskı altında tutması,

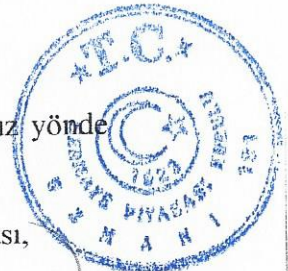
Teknoloji (Innoted Teknoloji)

- Türkiye POS cihazları piyasasının yabancı kökenli iki firmanın kontrolünde bulunması,
- Teknolojik gelişimin, firmaların Ar-Ge ve üretim maliyetlerini artırması,

Selüloz (Aciselsan)

- CMC’nin kullanıldığı sektörlerde yaşanacak talep daralmalarının firmaları olumsuz yönde etkileme ihtimali,
- Temel girdi maddesi olan selüloz fiyatlarında meydana gelen artışlar,
- Sektörde faaliyet gösteren çok sayıda firmanın bulunması ve yeni girişin kolay olması,
- Ara madde olarak kullanılan CMC’ye alternatif ürünlerin geliştirilmesi ihtimali.

07 Kasım 2013



ETİMENKUL
KİMYA VE PETROL A.Ş.

INVESTCO HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazaga Yolu İz Plaza B3
No: 9 Kat: 14 D: 52 Maslak - Şişli / İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543

VERUSATURK GSYO
VERUSATURK HOLDİNG A.Ş.
Eski Büyükdere Caddesi Ayazaga Yolu İz Plaza
Kat: 14 No: 91 Maslak - Şişli / İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 94 Fax: +90 (212) 290 74 93
Maslak V.D: 465 036 2950

Telekomünikasyon (Anel Telekomünikasyon)

- Sektörde var olan yoğun ve yıkıcı rekabet ortamı,
- Türkiye telekom pazarında kendi ürünlerini satan global üretici firmaların düşük bedellerle verdikleri bakım hizmetinin yarattığı haksız rekabet ortamı.

2.3.3. İhraç edilecek paylara ilişkin riskler hakkındaki temel bilgiler

Pay senedi yatırımcıları iki tür gelir elde ederler. Bunlardan ilki kar payı gelirleri, diğeri ise sermaye kazancıdır.

Kar payına ilişkin riskler

Kar payı dağıtılabilmesi için önce, varsa geçmiş yıl zararlarının kapatılması gerekmektedir. Şirket yönetimi dağıtılabilir kar olduğu dönemlerde genel kurul onayı ile kar dağıtabilir. Şirketin zarar ettiği yıllarda dönem karından kar payı dağıtılamaz. Ayrıca, şirketin yeterli karı olmayabilir veya karını şirket bünyesinde tutup, dağıtmama kararı verebilir.

Sermaye kazancına ilişkin riskler

Şirket'in payları ilk defa halka arz edilecek ve Borsa'da işlem görecektir. Satılacak payların halka arz fiyatı şirket tarafından belirlenecek olup, bu fiyat halka arz sonrası Borsa İstanbul'da oluşacak fiyattan farklılık gösterebilir. Şirket'in finansal performansının beklentilerin altında oluşması veya global ekonomik koşullara bağlı olarak, söz konusu paylarının fiyatında dalgalanmalar olabilecektir.

Gerek global ekonomik konjonktür gerekse Türkiye ekonomisindeki olası olumsuz gelişmeler Şirketin faaliyetlerinden beklentilerini karşılayamamasına, fiyat tespit raporundaki tahminlerin sapmasına ve buna bağlı olarak da pay fiyatının düşmesine neden olabilir. Şirket'in paylarının alım satımının durdurulması pay fiyatını olumsuz etkileyecektir. Paylar için aktif veya sürdürülebilir bir alım satım piyasası oluşmayabilir ya da devam ettirilemeyebilir. Şirket'in ana ortakların pay satışı, Şirket'in pay bedelinde bir düşüşe neden olabilir veya şirketin kontrolünde bir değişime sebebiyet verebilir. Şirketin aciz haline düşmesi durumunda Şirket'in ortaklarının elindeki paylar tamamen değer kaybedebilir.

2.3.4. Diğer riskler hakkındaki temel bilgiler

Grup faaliyetlerinden dolayı çeşitli finansal risklere maruz kalmaktadır. Bu riskler; kredi riski, piyasa riski (kur riski, makul değer faiz oranı riski, fiyat riski ve nakit akım faiz oranı riskini içerir) ve likidite riskidir.

Kredi riski

Kredi riski, Şirketin taraf olduğu sözleşmelerde karşı tarafların yükümlülüklerini yerine getirememesi riskidir. 30.06.2013 itibarıyla Şirketin vadesi geçmemiş ya da değer düşüklüğüne uğramamış finansal varlıklarının net defter değeri 5.908.662 TL olup, 574.151 TL karşılık ayrıldıktan sonra ulaşılan bu tutar büyük ölçüde Ata Elektrik'in toptan elektrik satışlarına bağlı olarak müşterilerinden olan alacaklarını ifade etmektedir. Şayet Ata Elektrik, müşterilerine yapmış olduğu elektrik satışlarında çeşitli nedenlerle tahsilat sorunu yaşarsa, bu durum 2012 yılsonuna göre 2013 yılı ilk altı ayında 393.628 TL'den 574.151 TL'ye yükselen şüpheli ticari alacak karşılığının daha da artmasına sebep olabilecektir.

Faiz Oranı riski

ETİMENKUL
KİMYETLER A.Ş.

INVESTCO
HOLDING A.S.
Eski Büyükdere Cad. Ayazaga Yolu İz Plaza Güz
No: 4 Kat: 14 D: 52 Maslak - Şişli / İstanbul
Tel: +90(212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90(212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543

VERUSA
HOLDING A.S.
Eski Büyükdere Cad. Ayazaga Yolu İz Plaza Güz
No: 14 Kat: 14 No: 51 34398 Maslak - Şişli / İST.
Tel: +90(212) 290 74 90 Fax: +90(212) 290 74 91
Maslak V.D. 925 038 9650



Şirket, faiz haddi bulunduran varlık ve yükümlülüklerin tabi olduğu faiz oranlarının değişiminin etkisinden doğan faiz oranı riskine açıktır. Değişken faiz oranlı alınan krediler Şirketi nakit akış riskine maruz bırakmaktadır.

Likidite riski

Şirketin 30.06.2013 tarihi itibarıyla 3 aydan kısa yükümlülükleri 5.044.965 TL olup, 3 aydan uzun ticari yükümlülüğü bulunmamakta ve türev olmayan finansal yükümlülüklerinin toplam defter değeri 5.010.943 TL'dir.

2011 yılında türev olmayan finansal yükümlülüklerinin 3 aydan kısa vadeli bölümü 1.838.129 TL, 3 aydan uzun vadeli bölümü 4.589.950 TL olmuştur. 2012 yılında ise 3-12 ay arasındaki finansal yükümlülüğün kısa vadeye kaydığı ve bu tutarın 5.975.198 TL olduğu görülmektedir.

Kur riski

Grup, döviz cinsinden varlık ve yükümlülüklerinin Türk Lirası'na çevriminde kullanılan kur oranlarının değişimi nedeniyle, kur riskine maruzdur. Kur riski ileride oluşacak ticari işlemler, kayda alınan aktif ve pasifler arasındaki fark sebebiyle ortaya çıkmaktadır. Son dönemde kurlarda yaşanan yukarı yönlü hareketler ve TL'nin değer kaybı, örneğin 2012 yılında 19.438.725 TL olan yabancı para parasal varlıklar ve 19.317.738 TL net bilanço pozisyonu kaleminde olduğu üzere Verusa Holding'in kur riski yaşamasına neden olabilir.

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 5. bölümünde yer almaktadır.

2.4. Halka Arza İlişkin Bilgiler

2.4.1. Halka arzdan sağlanan net nakit girişlerinin toplam tutarı ile halka arza ilişkin olarak ihraççının ödemesi gereken toplam tahmini maliyet

Şirketin 15.000.000 TL olan sermayesinin rüçhan haklarının kısıtlanarak 20.000.000 TL'na artırılmasından yaklaşık 55.658.714 TL tutarında net gelir elde edilmesi beklenmektedir.

Tahmin Edilen Maliyetler	TL
SPK Kurul Ücreti - Şirket	87.500
SPK Kurul Ücreti - Ortak	24.600
BIST Kotasyon Ücreti - Şirket	14.286
BIST Kotasyon Ücreti - Ortak	5.714
MKK Üyelik Ücreti	20.000
Aracılık Komisyonu - Şirket	250.000
Aracılık Komisyonu - Ortak	100.000
Reklam, İlan, PR - Şirket	250.000
Reklam, İlan, PR - Ortak	100.000
Ticaret Sicil	1.000
Bağımsız Denetim	198.500
Noter	10.000
Hukukçu Raporu	10.000
Toplam Maliyet	1.071.600
Satışa Sunulan Pay Adedi	7.000.000
1 Adet Payın Maliyeti	0,1531

07 Kasım 2013



VERUSA
VERUSA HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Caddesi, Ayazağa Yolu, İz Plaza Çiz
Giriş No: 9 Kat: 14 D: 52 Maslak - Şişli / İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 90 Fax: +90 (212) 290 74 91
Maslak V.D: 025 025 9550

ETİMENKUL
KİYMETLER A.Ş.

INVESTCO
HOLDING
INVESTCO HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Caddesi, Ayazağa Yolu İz Plaza Çiz
No: 4 Kat: 14 D: 52 Maslak - Şişli / İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543

2.4.2. Halka arzın gerekçesi ve halka arz gelirlerinin kullanım yerleri

Şirket'in 30.06.2013 tarihli konsolide mali tablolarında 19.065.663 TL nakit varlığı bulunmakta olup, bu tutarın büyük bölümü bağlı ortaklığı olan Verusaturk GSYO ile Ata Elektrik'e aittir. Verusaturk GSYO ise Sermaye Piyasası Mevzuatı gereği halka arz öncesi nakit temettü dağıtamamaktadır. Bu sebeple, Verusa Holding'in gerek mevcut iştiraklerini büyütebilmesi, gerekse de yeni yatırımlar yapabilmesi için yeni kaynak girişine ihtiyacı bulunmaktadır. Bu kapsamda, Şirket'in ihtiyaç duyduğu kaynağı sağlaması açısından halka arz en sağlıklı yol olarak değerlendirilmiştir. Ayrıca halka arzla birlikte Şirket bilinirliğinin güçlendirilmesi ve rekabet gücünün artırılması hedeflenmektedir.

Halka arz geliri, yeni yatırımların finansmanında ve Şirket'in işletme sermayesi ihtiyacında kullanılacaktır. Verusa Holding halka arzdan elde edeceği gelir ile yatırım portföyünü arttırmayı hedeflemektedir. Şirket halka arzdan yaklaşık net 55.658.714 TL gelir hedeflemektedir.

Halka arz gelirinin kullanım yerleri	Tutarı	Oranı
Hidro Elektrik Santrali alımı	33.000.000	59,30%
Yeni şirket satın alımları	13.500.000	24,25%
İşletme sermayesi ihtiyacı ve iştiraklerin finansmanı	9.158.714	16,46%
Toplam	55.658.714	100,0%

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 28.2 no'lu maddesinde yer almaktadır.

2.4.3. Halka arza ilişkin temel bilgiler

2.4.3.1. Halka arzın tabi olduğu koşullar:

Halka arzın başlaması öncesinde Sermaye Piyasası Kurulu ve Borsa İstanbul hariç, başka makamların onayının alınması veya benzeri bazı şartların yerine getirilmesi gerekmemektedir.

2.4.3.2. Halka arz edilen payların nominal değeri:

Halka arz edilen payların nominal değeri 1,00 TL olup, her bir pay 11,30 TL'den halka arz edilecektir.

2.4.3.3. Halka arz süresi ve tahmini halka arz takvimi:

Şirket payları 2 iş günü boyunca halka arz edilecektir. Satışın 2013 yılı Ekim döneminde gerçekleştirilmesi planlanmakta olup, kesin satış başlangıç ve bitiş tarihleri "Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu"nda ilan edilecektir.

2.4.3.4. Halka arza başvuru süreci

a) Satış yöntemi ve başvuru şekli:

Satış, Eti Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından "Borsada Satış" yöntemi ile Borsa İstanbul Birincil Piyasada "Talep Toplamaksızın Sabit Fiyatla Borsa'da Satış Yöntemi"ne göre gerçekleştirilecektir.

Borsada satış aşamasında, yatırımcıların alım emirleri, birincil piyasa işlem saatleri içerisinde payları arz edilen şirket tarafından belirlenen ve duyurulan tek fiyat seviyesinden, Borsa İstanbul Hisse Senetleri Bilgisayarlı Alım Sistemine gönderilir. Payların ihracına ilişkin sözkonusu fiyat Sistem'de tanımlıdır ve başka bir fiyattan Sisteme emir girilemez.

ETİ MENKUL
KIYMETLER A.Ş.

INVESTCO
HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza Giz
No: 4 Kat:14 D: 52 Maslak - Şişli / İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543

VERUSA
HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza
Giz No: 4 Kat:14 No: 51 Maslak - Şişli / İST.
Tel: +90 (212) 290 74 90 Fax: +90 (212) 290 74 91
Maslak V.D. : 325 934 3850



Halka arz sırasında, toplam talebin satışa sunulandan daha az gelmesi durumunda satış önceliği, sermaye artırımını nedeniyle ihraç edilecek paylara verilecek ve ilk olarak sermaye artırımında ihraç edilecek paylar satılacaktır.

Satılacak payların, tamamının satışının iki iş gününden önce tamamlanması durumunda satış sona erdirilir.

b) Pay bedellerinin ödenme yeri ve şekline ilişkin bilgi:

Pay bedelleri nakden ödenecektir. Pay bedellerinin yatırılacağı banka hesap numarası aşağıdaki gibidir:

Hesap sahibi: Verusa Holding A.Ş.

Banka: Garanti Bankası

Şube: Maslak Bulvar Ticari Şubesi

Hesap No: 448-6280361

IBAN No: TR45 0006 2000 4480 0006 2803 61

Hesap sahibi: Investco Holding A.Ş.

Banka: Garanti Bankası

Şube: Maslak Bulvar Ticari Şubesi

Hesap No: 448-6280360

IBAN No: TR72 0006 2000 4480 0006 2803 60

c) Başvuru yerleri:

Bu halka arzda pay almak isteyen tasarruf sahiplerinin satış süresi içerisinde Borsa İstanbul'da işlem yapmaya yetkili aracı kurumlardan birine başvurması gerekmektedir. İşlem yapmaya yetkili aracı kurumların listesine ve bu aracı kurumların iletişim bilgilerine Borsa İstanbul (<http://borsaistanbul.com>) ve SPK'nın (www.spk.gov.tr) internet sitelerinden ulaşılabilir. Şirket paylarının (www.verusa.com.tr) halka arzında Eti Menkul Kıymetler A.Ş.'nin web sitesinden (www.etiyatirim.com) başvuruda bulunulabilir.

d) Payların dağıtım zamanı ve yeri:

Halka arzdan pay alan ortaklarımızın söz konusu payları Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde MKK nezdinde hak sahipleri bazında kayden izlenmeye başlanacaktır.

e) Halka arzın ne zaman ve hangi şartlar altında iptal edilebileceği veya ertelenebileceği ile satış başladıktan sonra iptalin mümkün olup olmadığına dair açıklama:

Payların satış sürecinin başlangıcından önce veya satış tarihleri içerisinde aşağıdaki durumların ortaya çıkması durumunda Eti Menkul ve Şirket ortaklaşa karar vermek suretiyle halka arzı durdurabileceklerdir.

1) Yasama, yürütme organı veya sermaye piyasaları veya bankalar ile ilgili karar almaya yetkili organlar tarafından yapılan düzenlemeler nedeniyle, bu sözleşmeden doğan yükümlülüklerin yerine getirilmesini imkansız kılacak veya önemli ölçüde güçleştirecek hukuki düzenlemeler yapılması,

2) Halka arzı etkileyebilecek, savaş hali, yangın, deprem, su baskını gibi tabii afetler olması,

3) Ülke ekonomisini, ulusal ve uluslararası sermaye ve finans piyasalarını, Şirket'i, Şirket'in faaliyet gösterdiği sektörü ya da Şirket'in mali bünyesini ciddi şekilde etkileyerek halka arzın başarısını engelleyebilecek beklenmedik durumların ortaya çıkması,

INVESTCO HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazaga Yolu İz Plaza Güz
No: 4 Kat: 14 D: 52 Maslak - Şişli / İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543

VERUSA HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazaga Yolu İz Plaza
No: 4 Kat: 14 D: 51 Maslak - Şişli / İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 90 Fax: +90 (212) 290 74 91
Maslak V.D. 025 028 9850



07 Kasım 2013

4) Ekonomik ve siyasi gelişmeler ile para ve sermaye piyasalarındaki gelişmelerin Şirket'in halka arz edilen paylarının pazarlanmasına imkan vermeyecek durumda olması, piyasaların genel durumu itibariyle halka arzdan beklenen faydanın gerçekleşmeyeceğinin taraflarca öngörülmesi,

5) Şirket'in yönetici ve ortakları ile Şirket hakkında paylarının pazarlanmasını etkileyebilecek herhangi bir soruşturma, dava veya icra takibi vb. durumların ortaya çıkması,

6) Halka Arz süresi içinde Şirket'in mali durumunda meydana gelen ve izahnamede yer alan bilgilerin bundan böyle gerçeğe aykırı hale gelmesi sonucunda halka arzını veya fiyatını ve payların pazarlanmasını etkileyebilecek ölçüde olumsuz değişikliklerin ortaya çıkması.

f) Karşılanamayan taleplere ait bedeller ile yatırımcılar tarafından satış fiyatının üzerinde ödenen tutarların iade şekli hakkında bilgi:

"Talep Toplamaksızın Sabit Fiyatla Borsa'da Satış" yöntemi ile paylar satışa sunulacağı için, yatırımcıların nihai satış fiyatı üzerinde ödeme yapması durumu ortaya çıkmayacaktır. Yatırımcı tarafından talep edilip alınamayan payların bedelleri, yatırımcıların hesaplarına iade edilecektir.

g) Talep edilebilecek asgari ve/veya azami pay miktarları hakkında bilgi:

Talep miktarının 1 (bir) adet pay/lot ve katları şeklinde olması gerekmektedir. Talep edilecek azami pay miktarı halka arz edilen pay miktarı ile sınırlıdır. Şirketin işlem sırasına gönderilecek emirlerde kullanılacak en yüksek lot miktarı satış başlamadan önce Borsa tarafından yayımlanacak olan işlem duyurusunda belirtilecektir.

h) Yatırımcıların satın alma taleplerinden vazgeçme haklarına ilişkin bilgi:

"SPKn'nun 8.inci maddesi uyarınca, izahname ile kamuya açıklanan bilgilerde, satışa başlamadan önce veya satış süresi içinde yatırımcıların yatırım kararını etkileyebilecek değişiklik veya yeni hususların ortaya çıkması hâlinde durum ihraççı veya halka arz eden tarafından en uygun haberleşme vasıtasıyla derhâl Kurula bildirilir.

Değişiklik gerektiren veya yeni hususların ortaya çıkması hâlinde, satış süreci durdurulabilir. Değiştirilecek veya yeni eklenecek hususlar bildirim tarihinden itibaren yedi iş günü içinde Sermaye Piyasası Kanunu'nda yer alan esaslar çerçevesinde Kurulca onaylanır ve izahnamenin değişen veya yeni eklenen hususlara ilişkin kısmı yayımlanır.

Değişiklik veya yeni hususların yayımlanmasından önce pay satın almak için talepte bulunmuş olan yatırımcılar, izahnamede yapılan ek ve değişikliklerin yayımlanmasından itibaren iki iş günü içinde taleplerini geri alma hakkına sahiptirler."

i) Halka arz sonuçlarının ne şekilde kamuya duyurulacağı hakkında bilgi:

Halka arz sonuçları, Kurulun sermaye piyasası araçlarının satışına ilişkin düzenlemelerinde yer alan esaslar çerçevesinde dağıtım listesinin kesinleştiği günü takip eden iki iş günü içerisinde Kurul'un özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri uyarınca kamuya duyurulur.

j) Satın alma taahhüdünde bulunan gerçek ve/veya tüzel kişilerin adı, iş adresleri ve bir payın satın alma fiyatı ile bu kişilerin ihraççı ile olan ilişkisi hakkında bilgi:

Yoktur

k) Halka arzda içsel bilgiye ulaşabilecek konumdaki kişilerin listesi:

İNVESTCO HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza-Giz
No: 4 Kat:14.D-52 Maslak - Sisli / İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543

VERUSA HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza
No: 4 Kat:14.D-52 Maslak - Sisli / İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543

ETİMENKUL KİMYELER A.Ş.

07 Kasım 2013

T.C. SERMAYE PİYASASI KURULU
1923
U Z M A N I

ETİ MENKUL

Orhan Remzi Karadeniz	Yönetim Kurulu Başkanı
İbrahim S. Çolak	Yönetim Kurulu Başkan Vekili
Fahrettin Ersoy	Yönetim Kurulu Üyesi ve Genel Müdür
Adem Özen	Araştırma ve Kurumsal Finansman Müdürü
Fehmi Akpınar	Mali İşler ve Operasyon Müdürü
Gökhan Küçükkoğlu	Müfettiş
Şevket Ercan	Takas Operasyon Uzmanı

VERUSA HOLDİNG

Mustafa Ünal	Yönetim Kurulu Başkanı
Reha Çırak	Yönetim Kurulu Başkan Yrd.
Barkan Bayboğan	Yönetim Kurulu Üyesi
Mustafa Necip Uludağ	Yönetim Kurulu Üyesi
Ünsal Ban	Yönetim Kurulu Üyesi
Berat Özbay	Yönetim Kurulu Üyesi
Zeki Aksoy	Yönetim Kurulu Üyesi
Nurdan Göçmen	Mali İşler Müdürü
Levent Papaker	Finans Müdürü
Sema Göçmen	Yatırım ve İş Geliştirme Uzmanı
Nilsu Akıncı	Mali İşler Uzmanı

DRT Bağımsız Denetim Serbest Muhasebeci Mali Müş. A.Ş.

Ali Çiçekli	Sorumlu Ortak Başdenetçi
Hande Süzer	Denetçi

AC İstanbul Uluslararası Bağımsız Denetim SMMM A.Ş.

Cemal Öztürk	Sorumlu Ortak Başdenetçi
Atilla Zaimoğlu	Sorumlu Ortak Başdenetçi

ESEN HUKUK BÜROSU

Filiz Esen	Avukat
------------	--------

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 25.1 no'lu maddesinde yer almaktadır.

2.4.4. Menfaatler hakkında bilgi

Payların halka arzından, Verusa Holding sermaye, Investco Holding iştirak satış geliri, halka arz eden aracı kuruluş ise aracılık komisyonu elde edecektir. Halka arzın tarafları arasında çatışan herhangi bir menfaat bulunmamaktadır. Aracı kuruluş ve Şirket arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. Aracı kuruluşun halka arz işlemi nedeniyle elde edeceği komisyon hariç doğrudan ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır. İhraççının sermayesinin %5 ve daha fazlasına sahip pay sahipleriyle aralarında herhangi bir anlaşma yoktur. İhraççıdan ya da halka arzdan önemli menfaatli olan danışmanlar ve yetkili kuruluşlar vb. yoktur.

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 25.5 no'lu maddesinde yer almaktadır.

 **ETİ MENKUL**
KİTMEİLER A.Ş.

 **INVESTCO**
HOLDİNG
INVESTCO HOLDİNG A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza Kat: 4 Kat: 14 D: 52 Maslak - Şişli - İstanbul
Tel: +90(212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90(212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 466 037 5543

 **VERUSA**
HOLDİNG
VERUSA HOLDİNG A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza Kat: 4 Kat: 14 D: 52 Maslak - Şişli - İstanbul
Tel: +90(212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90(212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 466 037 5543



2.4.5.Ortak satışına ilişkin bilgi ile halka arzdan sonra dolaşımdaki pay miktarının artırılmamasına ilişkin taahhütler

Paylarını halka arz edecek ortak Investco Holding A.Ş.'dir.

Pay Satışı Yapacak Ortağın Ticaret Unvanı	İş Adresi	Verusa Holding'deki Payı (TL)	Verusa Holding'deki Payı (%)	Satılacak Pay (TL)
Investco Holding A.Ş.	Eski Büyükdere Cad. No:9 İz Plaza Giz Kat:14 D:52 Maslak-İstanbul	14.969.600	99,80%	2.000.000

Verusa Holding 2 yıl boyunca nakit sermaye artırımını yapmayacağı; şirket ortakları ise 2 yıl boyunca ortak satışı yapmayacakları yönünde taahhütte bulunmuş olup, taahhütler herhangi bir istisna içermemektedir.

Satmama Taahhüdü Veren Ortaklar	İş Adresi
Govert Antonius Gregorius Derks	Vlinderlaan 1, 5691 RK, Son en Breugel
Barkan Baydoğan	Eski Büyükdere Cad. No:9 İz Plaza Giz Kat:14 D:52 Maslak-İstanbul
Mustafa Ünal	Eski Büyükdere Cad. No:9 İz Plaza Giz Kat:14 D:52 Maslak-İstanbul
Reha Çırak	Eski Büyükdere Cad. No:9 İz Plaza Giz Kat:14 D:52 Maslak-İstanbul
Mustafa Necip Uludağ	Eski Büyükdere Cad. No:9 İz Plaza Giz Kat:14 D:52 Maslak-İstanbul
Ünsal Ban	Eski Büyükdere Cad. No:9 İz Plaza Giz Kat:14 D:52 Maslak-İstanbul
Berat Özbay	Eski Büyükdere Cad. No:9 İz Plaza Giz Kat:14 D:52 Maslak-İstanbul
Zeki Aksoy	Eski Büyükdere Cad. No:9 İz Plaza Giz Kat:14 D:52 Maslak-İstanbul

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 27.3 no'lu maddesinde yer almaktadır.

2.5 Sulanma etkisi

Sermaye artırımını, mevcut ortakların rüçhan hakları kısıtlanarak gerçekleştirilecektir. Buna göre, sulanma etkisinin miktarı ve yüzdesinin hesaplanması aşağıda sunulmaktadır.

	Halka Arz Öncesi (30.06.2013)	Halka Arz Sonrası (11,30 TL'ye göre)
Ana Ortaklığa Ait Özkaynak	67.253.972	122.912.686
Halka Arz Fiyatı	-	11,30
Halka Arz Edilecek Hisse Adedi (Ortak satışı hariç)	-	5.000.000
Halka Arz Geliri	-	56.500.000
Halka Arz Maliyeti (Şirketin payına düşen)	-	841.286
Sermaye	15.000.000	20.000.000
Pay Başına Defter Değeri	4,4836	6,1456
Mevcut Ortaklar İçin Pozitif Sulanma Etkisi (TL)	-	1,6620

INVESTCO HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza Giz
No: 4 Kat:14 D: 52 Maslak - Şişli / İstanbul
Tel:+90(212) 290 74 74(Pbx) Fax:+90(212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543

**ETİMENKUL
KİMYETLER A.Ş.**

**VERUSA
VERUSA HOLDING A.Ş.**
Eski Büyükdere Caddesi Ayazağa Yolu İz Plaza
Giz Kat: 14 Kat: No: 51 34690 Maslak-Şişli / İST.
Tel:+90 (212) 290 74 90 Fax: +90 (212) 290 74 91
Maslak V.D. 925 028 9050

07 Kasım 2013



Mevcut Ortaklar İçin Pozitif Sulanma Etkisi (%)	-	37,1%
Yeni Ortaklar İçin Negatif Sulanma Etkisi (TL)	-	5,1544
Yeni Ortaklar İçin Negatif Sulanma Etkisi (%)	-	45,6%

Halka arz fiyatı: 11,30 TL

Halka arz öncesi pay başına Defter Değeri: 4,4836 TL

Halka arz sonrası pay başına Defter Değeri: 6,1456 TL

Mevcut ortaklar için (pozitif) sulanma etkisi: 1,6620 TL (%37,1)

Yeni ortaklar için sulanma etkisi: 5,1544 TL (%45,6)

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 29. bölümünde yer almaktadır.

2.6 Halka arzdan talepte bulunan yatırımcıların katlanacağı maliyetler hakkında bilgi

Halka arzdan pay alacak yatırımcılardan, işlem yaptıkları aracı kurumlardaki hesaplarında tanımlı pay senedi alım – satım komisyonu üzerinden alınacak olan pay alım komisyonu dışında herhangi bir ücret talep edilmeyecektir. Daha önce herhangi bir aracı kurumda hesabı bulunmayan yatırımcılar için hesap açma ücreti vb. maliyetler doğabilir. Eti Menkul’ün halka arzda yatırımcıdan talep edeceği komisyon vb. giderler aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Hesap açma ücreti	:	Yoktur
Pay senetlerinin Takasbank’a virman ücreti	:	Takasbank ücret tarifesine göre tahsil edilecektir.
Yatırımcının başka aracı kuruluşdaki hesabına virman ücreti	:	Takasbank ücret tarifesine göre tahsil edilecektir.
EFT ücreti	:	3,50 TL

3. BAĞIMSIZ DENETÇİLER

3.1. Bağımsız denetim kuruluşunun ticaret unvanı, adresi ve sorumlu ortak baş denetçinin adı soyadı:

Ticaret Unvanı	Sorumlu Ortak Baş Denetçi	Adresi
DRT Bağımsız Denetim Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.	Ali Çiçekli	Sun Plaza Maslak-Şişli / İstanbul

3.2. Bağımsız denetim kuruluşlarının/sorumlu ortak baş denetçinin görevden alınması, görevden çekilmesi ya da değişmesine ilişkin bilgi:

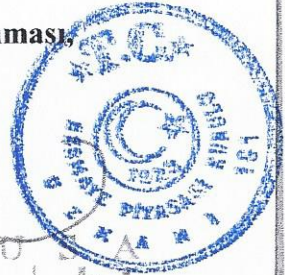
Yoktur

4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER

ETİ MENKUL
KİYMETLER A.Ş.

INVESTCO
HOLDİNG A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. / Ayazapa Yolu İz Plaza Güz
No: 4 Kat:11/ D: 52 Maslak - Şişli / İstanbul
Tel: +90(212) 290 74 74(Pbx) Fax: +90(212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543

07 Kasım 2013
VERUSAHOLDİNG A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. / Ayazapa Yolu İz Plaza Güz
No: 4 Kat:11/ D: 52 Maslak - Şişli / İstanbul
Tel: +90(212) 290 74 74(Pbx) Fax: +90(212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543



“Yatırımcı, yatırım kararını vermeden önce ihraççının finansal durum ve faaliyet sonuçlarına ilişkin ayrıntılı bilgilerin yer aldığı işbu izahnamenin 10 ve 23 no’lu bölümlerini de dikkate almalıdır.”

	(Denetlenmiş) Konsolide 31.12.2010	(Denetlenmiş) Konsolide 31.12.2011	(Denetlenmiş) Konsolide 31.12.2012	(Denetlenmiş) Konsolide 30.06.2013
BİLANÇO (TL)				
Dönen Varlıklar	1.807.764	14.105.391	53.035.093	64.289.250
- Nakit ve Nakit Benzerleri	653.083	8.406.333	24.976.639	19.065.663
- Finansal Yatırımlar	0	0	20.379.476	35.234.385
- Ticari Alacaklar	616.047	2.539.980	5.321.508	5.908.662
Duran Varlıklar	413.543	4.995.666	9.016.090	8.869.373
- Özkaynak Yön. Değer. Yatırım.	0	4.404.250	5.039.624	5.475.386
- Diğer Alacaklar	283.248	36.570	2.620.408	2.933.464
Aktif Toplamı	2.221.307	19.073.099	61.632.342	73.158.623
Kısa Vadeli Yükümlülükler	559.762	6.513.659	6.494.811	5.880.122
- Finansal Borçlar	476.000	4.553.105	0	0
- Ticari Borçlar	58.574	1.733.876	4.033.392	4.988.943
Uzun Vadeli Yükümlülükler	12.094	9.287	25.180	24.529
Özkaynaklar	1.649.451	12.550.153	55.112.351	67.253.972
- Sermaye	2.283.027	9.000.000	15.000.000	15.000.000
Pasif Toplamı	2.221.307	19.073.099	61.632.342	73.158.623

	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	30.06.2012	30.06.2013
GELİR TABLOSU (TL)					
Hasılat	0	11.074.907	59.447.155	12.174.666	21.333.190
Satışların Maliyeti (-)	0	-10.767.878	-36.673.992	-11.140.425	-19.603.730
Brüt Kar / Zarar	0	307.029	22.773.163	1.034.241	1.729.460
Faaliyet Kar / Zararı	22.254	-116.130	20.673.571	83.084	910.339
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	3.016.199	15.867.496	9.780.322	12.048.616
Net Kar / Zarar	-158.628	3.270.528	35.727.288	8.374.572	12.141.621

5. RİSK FAKTÖRLERİ

5.1. İhraççıya ve faaliyetlerine ilişkin riskler

Verusa Holding’in karlılığının iştirak ve bağlı ortaklıkların faaliyetlerine bağlı olması, bu şirketlerin finansal sonuçlarının ilerleyen yıllarda çeşitli nedenlerle beklenmedik şekilde sapma gösterebilme ihtimali nedenleriyle Şirket’in 2012 yılında açıklamış olduğu karlılığın sürekliliği konusunda belirsizlik bulunmaktadır. Verusa Holding’in 2012 yılında iştirak ve bağlı

07 Kasım 2013



ETİMENKUL
KIYMETLER A.Ş.

INVESTCO HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza Giz
No: 4 Kat: 14 D: 52 Maslak - Şişli - İstanbul
Tel: +90(212) 290 74 74(Pbx) Fax: +90(212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543

26
m.m.

ortaklıklarının pay satışından kaynaklanan yüksek karlılık ilerleyen yıllarda gerçekleşmeyebilir ve böyle bir durum, şirket karının önemli ölçüde düşmesine ve pay performansına negatif yönde yansiyabilir.

Verusa Holding yatırımlarını özkaynakları ve/veya dış finansman kullanarak finanse etmektedir. Verusa Holding'in ilerleyen yıllarda yapacağı yatırımların finansmanında özkaynakların yanı sıra dış kaynak kullanması durumunda faiz oranlarındaki dalgalanmalara bağlı olarak yabancı kaynak kullanım maliyetlerinin artma riski mevcuttur. Verusa Holding'in ilerleyen dönemler için planlanan yatırımlarından beklediği getirilerin elde edilememesi de gözönünde bulundurulması gereken bir risk olarak değerlendirilmelidir.

Verusa Holding'in iştirak ve bağlı ortaklıklarının karşılaşabileceği mevzuat ve vergi rejimi gibi değişiklikleri, anti dumping uygulamaları, sektörel destekler, yasal takipler, uyuşmazlıklar da şirketin karlılığı açısından risk olabilir.

Şirket'in 2012 Mart ayından bu yana "holding" olarak faaliyet gösteren ve büyüme sürecinin başında olan bir şirket olması ilerleyen dönem performansı açısından belirsizlik yaratmaktadır.

Şirket'in farklı sektörlere yatırım yapmasının getirdiği idari ve mali zorluklar, şirketin yönetsel başarısını azaltma ihtimali doğurmaktadır.

İştiraklere İlişkin Riskler:

Verusaturk GSYO

Verusaturk GSYO portföy işletmeciliği faaliyet yetki belgesini 19.06.2012 tarihinde tescil ettirmiş olup, 19.06.2015 tarihine kadar halka açılması zorunludur. Bu tarihe kadar halka açılmadığı takdirde şirketin girişim sermayesi yatırım ortaklığı olarak faaliyette bulunma hakkı ortadan kalkacaktır.

2012 yılında iştirak ve bağlı ortaklıklarının pay satışından kaynaklanan yüksek karlılık ilerleyen yıllarda gerçekleşmeyebilir ve böyle bir durum şirket karının önemli ölçüde düşmesine yol açabilir.

Verusaturk GSYO'nun kendisine ait bir üretim faaliyeti bulunmamaktadır. Verusaturk GSYO'nun faaliyet sonuçları yaptığı girişim sermayesi yatırımlarının sonuçlarına bağlıdır. Yatırım yapılan girişim sermayesi şirketleri ile ilgili risk faktörleri de dolaylı olarak şirketi etkileyecektir.

Verusaturk GSYO portföy değerinin %50'sine kadar olan kısmıyla ikinci el piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarına ve para piyasası araçlarına yatırım yapabilir. Yapılan bu yatırımlarla ilgili yaşanabilecek değer azalışları şirketin karlılığı üzerinde olumsuz yönde etki yaratabilir.

Verusaturk GSYO'nun yeni kurulmuş (Ocak 2012) bir şirket olması ve tam konsolidasyon dışındaki şirketlerde yönetim kontrolünün olmaması birer risk unsurudur.

Ata Elektrik

Toptan elektrik satışı yapan şirketler Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu (EPDK) mevzuatı uyarınca lisans ile yetkilendirilmiş şirketlerdir. Lisansın iptali halinde elektrik satışı ile ilgili

ETİMENKUL
KİYMETLER A.Ş.

INVESTCO
HOLDING
INVESTCO HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cadd. Ayazağa Yolu İzmit Plaza Çiz
No: 4 Kat: 14 D: 52 Maslak - Şişli / İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543



tüm hakları ortadan kalkmış olmaktadır. Yasal mevzuat uyarınca lisanslar, lisans sahibi tüzel kişinin iflası halinde veya süreleri uzatılmadığı takdirde sürelerinin bitiminde kendiliğinden, lisans sahibi tüzel kişinin lisansını sona erdirmek istemesi halinde ise, EPDK kararıyla sona ermektedir. Lisans verilmesine esas olan şartların lisansın yürürlüğü sırasında ortadan kalktığının veya bu şartların baştan mevcut olmadığının saptanması halinde de lisans iptal edilmektedir. Dolayısıyla Ata Elektrik mevzuatın öngördüğü koşulları yitirmesi durumunda lisansını yitirme riski ile karşılaşabilir.

Ata Elektrik, toptan satışını üstlendiği elektrik tedarikini ikili anlaşmalar yaparak elektrik üreticilerinden ve gerek duyulması halinde Piyasa Mali Uzlaştırma Merkezi'nden (PMUM) yapmaktadır. Ata Elektrik, elektrik satışı yaptığı müşterilerinin tüketim tahminlerini baz alarak elektrik üreticileri ile sabit fiyatlar üzerinden tedarik anlaşmaları yapmakta ve bu elektriği yine sabit fiyatlar üzerinden tüketicilere iletmektedir. Mevcut elektrik tüketiminin tahmin edilen düzeyin üzerinde olması durumunda aradaki fark PMUM'dan temin edilerek tüketicilere ulaştırılmaktadır. Ancak, PMUM'da fiyatlar arz talep doğrultusunda değişkenlik göstermektedir. Ata Elektrik'in müşterilerine satış fiyatı anlaşmalar ile sabitlendiğinden ötürü PMUM'dan elektrik satın alınması durumunda PMUM fiyatlarının yüksekliğine bağlı olarak operasyonel zarar ortaya çıkma riski vardır. Aynı şekilde müşterilerin elektrik tüketimlerinin tahminlerin altında kalması durumunda fazla olarak alınan elektrik PMUM'a satılmaktadır. Bu durumda da, PMUM fiyatlarının düşüklüğüne bağlı olarak operasyonel zarar oluşturma riski mevcuttur.

Şirketin kendisine ait elektrik üretiminin olmaması ve satışını yaptığı elektriği üçüncü kişilerden temin etme zorunluluğu ciro ve karlılığın devamı açısından risk yaratmaktadır.

Ata Elektrik'in müşterilerinin içine düşeceği mali sıkıntılara bağlı olarak, elektrik satış tutarlarının zamanında veya hiç alınamaması gibi tahsilat süreçlerinde yaşanabilecek muhtemel aksaklıkların Ata Elektrik'in likidite dengesini bozma ve ek finansman maliyetlerine katlanma riski mevcuttur.

Ata Elektrik'in elektrik satış gelirlerinin 2/3'ünün İstanbul'dan gelmesi gelirlerin dağılımında bölgesel risk yaratmaktadır.

Üreticilerle yapılan anlaşmaların ardından elektrik fiyatlarının düşmesi şirketin karlılığına olumsuz yönde etkide bulunmaktadır.

Aldem Çelik

Aldem Çelik genel olarak proje bazlı çalışmakta olup, üstlendiği projelerin tutarları da ciro içerisinde önemli bir yer tutmaktadır. Proje bazında yapılan bu işlerle ilgili müşterilerin içine düşeceği finansman sıkıntısı ve tahsilat riski şirket açısından en önemli risktir. Şirketin ciro ve karlılık oranları dikkate alındığında, 2013/06 döneminde 1.738.404 TL olan ve bu dönem cirosunun %20'sini oluşturan şüpheli ticari alacak tutarı son derece yüksektir. İlerleyen dönemde büyük müşterilerle veya tedarikçilerle yaşanabilecek tahsilat riskleri şirketin karlılığını olumsuz etkileyebilir.

Şirketin proje bazında çalışması ve satışlarının belirli müşterilerde yoğunlaşması şirketin ciro ve karlılığının devamlılığı açısından risk yaratmaktadır.

Şirket yüksek emek ve teknoloji gerektiren projeler üstlenmekte olup, alınan işle ilgili eksik veya hatalı üretim veya geç teslim işin kabulü açısından sözleşmesel risk yaratabilir.



07 Kasım 2013

Şirket'in üretim tesislerinin bulunduğu alan kiralık olup, mal sahibi ile yaşanabilecek sıkıntılara bağlı olarak bu tesislerden ayrılma zorunluluğu ortaya çıkabilir. Bu durumda şirketin üretimi aksayabileceği gibi, ilave maliyetlerle karşılaşma riski doğabilir.

Şirket'in mevcut üretim faaliyetlerini sürdürdüğü fabrikasının kiralık olmasının yanı sıra fabrikanın kentsel dönüşüm çalışmalarının yapıldığı bir bölgede ve şehir içerisinde kalması nedeniyle önümüzdeki yıllarda yapmayı planladığı, toplam tutarı 13,5 milyon TL olacağı öngörülen fabrika yatırımı ilerleyen dönemde kaynak sıkıntısı yaşamasına neden olabilir.

Acıselsan

Şirketin mevcut sermayesi 602.000 TL olup, şirket yüksek işletme sermayesine ihtiyaç duymaktadır. Bu nedenle hakim ortağı konumundaki Verusaturk GSYO tarafından şirkete 2012 yılında yaklaşık 2,2 milyon TL nakit gönderilmiştir. Yüksek işletme sermayesi ihtiyacı şirketin faaliyetlerinin devamı ve karlılığı açısından önemli bir risk oluşturmaktadır.

Acıselsan işçileri sendikaya bağlı olarak çalışmakta olup, işçilerle yapılan toplu sözleşme 31.12.2013 tarihinde sona ermektedir. Toplu sözleşme görüşmelerinde yaşanabilecek sorunlar şirketin üretimini olumsuz yönde etkileyebilir.

Acıselsan, CMC ve diğer selüloz türevleri üretimi ile iştigal etmektedir. Şirketin satışları belirli sektörlerde yoğunlaşmaktadır. Dolayısıyla bu sektörlerde yaşanacak talep daralmalarının Acıselsan'ın satışlarını etkileme riski mevcuttur.

Acıselsan'ın ürettiği CMC imalatında temel girdi selüloz, monoklorik asit ve tembek'tir. Şirket'in 2012 satışların maliyeti tutarı olan 4,5 milyon TL'nin yaklaşık %60'ını ilk madde malzeme giderleri oluşturmaktadır. Yukarıda belirtilen ilk madde malzeme fiyatlarında dünya konjonktürüne bağlı olarak meydana gelen artışlar maliyeti arttırabilmektedir.

Acıselsan'ın yurtdışı satışları (2012 yılında toplam satışların yaklaşık %70'ini oluşturmuştur) döviz cinsindendir. İhracattan kaynaklanan kur riskleri mevcuttur.

Yurtdışına göre daha karlı olan iç piyasada arz fazlasının ve rakiplerinin bulunmasının yarattığı rekabet şirketin karlılığını azaltıcı etki yaratmaktadır.

2012 yılı Ocak ayındaki özelleştirme öncesine kadar önemli ölçüde makine ve teçhizat yatırımı yapılmamış olmasından ötürü üretim maliyetleri rakiplerine göre daha yüksektir.

Innoted Teknoloji

Şirket yerli POS cihazı üretimi amacıyla kurulmuş olup, şirketin ar-ge çalışmaları devam etmektedir. Ar-Ge çalışmalarının başarısız olması, istenilen kalite ve özellikte bir ürün geliştirilememesi şirketle ilgili en önemli risktir.

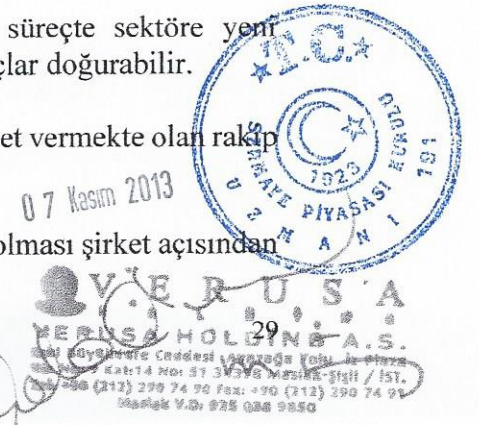
Şirketin 2014 yılı ilk çeyreğine kadar üretime geçememesi ve bu süreçte sektöre yeni oyuncuların girmesi şirketin satışları ve karlılığı üzerinde olumsuz sonuçlar doğurabilir.

Tamamı yurt dışı menşeli olan ve tüm dünyada binlerce çalışanı ile hizmet vermekte olan rakip firmaların maddi ve sektörel hâkimiyet gücü risk yaratmaktadır.

Materyal olarak kullanılan komponentler konusunda yurtdışına bağımlı olması şirket açısından


ETİMENKUL
KİYMETLER A.Ş.


INVESTCO HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Yolu İz Plaza GİRİŞ
No: 14 Kat: 14 D: 52 Maslak - Şişli / İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543


07 Kasım 2013
VERUS A.Ş.
VERUS HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Caddesi Ayazağa Yolu İz Plaza
No: 14 Kat: 14 No: 51 34398 Maslak - Şişli / İST.
Tel: +90 (212) 290 74 74 Fax: +90 (212) 290 74 76
Maslak V.D. 825 036 9850

bir zafiyet unsurudur.

Rakiplerin marka bilinirliklerinin çok yüksek olması piyasada rekabet gücünü azaltıcı bir durumdur.

Rakiplerin uluslararası şirketler olmalarına rağmen güçlü yerel yazılım ofisleri bulunması ve ofislerinde Türkiye yanında Ortadoğu ve CIS ülkelerine de hizmet vermesi şirket açısından dezavantaj yaratmaktadır.

Rakiplerin geçmişleri ve büyüklükleri sayesinde standart belirleyen kurumlarda çok etkin olması şirketin müşteri bulmasında ve satışlarında negatif bir unsurdur.

Anel Telekomünikasyon

Anel Telekomünikasyon'un kendi geliştirdiği ve uyguladığı ürünlere ek veya tamamlayıcı olarak kullandığı ve diğer şirketlerden tedarik ettiği yazılım ürünlerinden dolayı müşterilerin yaşadığı kalite problemleri öncelikle, ana yüklenici olan şirkete yansımaktadır. Bu sorunlar her ne kadar tamamlayıcı sistemi sağlayan şirketlere yansıtılsa da, geçen zaman nakit akışı açısından risk oluşturmaktadır.

Anel Telekomünikasyon'un içinde bulunduğu sektör ve hizmet türü gereği, tedarikçilerle anlaşılan ödeme vade ve şartları, müşterilere sunulan ödeme vade ve şartlarıyla uyumlayabilmektedir. Bu anlamda proje finansmanı yoluyla nakit akışı sağlanmakta ve oluşan finansman maliyeti proje maliyetlerine dahil edilerek müşteriye yansıtılmaktadır. Ancak, tahsilat süreçlerinde yaşanabilecek muhtemel aksaklıklar nedeniyle Anel Telekom finansman maliyetlerine katlanma riski taşımaktadır. Geçmiş yıllarda şirkette işletme sermayesinde yaşanan açığın temel sebebi; alacaklarının vade yapılarının borçlarına oranla daha uzun süreli olmasıdır.

Anel Telekomünikasyon'un yüklendiği projelerde teklif aşamasında öngörülen proje süreleri şirketin elinde olmayan nedenlerle uzayabilmektedir. Bu durum, zaman zaman projelerin öngörülen kardan daha düşük seviyede sonuçlanmasına yol açabilmektedir.

5.2. İhraççının içinde bulunduğu sektöre ilişkin riskler:

Şirket, "Holding" statüsünde olup, kendisine ait bir üretim faaliyeti bulunmamaktadır. Verusa Holding'in faaliyet sonuçları konsolidasyon kapsamında olan bağlı ortaklıklarının ve iştiraklerinin faaliyetlerine bağlıdır. Dolayısıyla, Verusa Holding'in karşılaşabileceği risk faktörleri de bağlı ortaklıklarının ve iştiraklerinin faaliyet gösterdiği sektörlerle bağlıdır. Şirket'in iştirakleri enerji, demir-çelik, kimya, teknoloji, telekomünikasyon ve girişim sermayesi sektörlerinde faaliyet göstermektedir ve bu şirketlere ilişkin risk faktörleri aşağıdaki şekilde verilmiştir.

Girişim Sermayesi (Verusaturk GSYO)

Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları, şirketlere genellikle özsermaye finansmanı yoluyla ortak olmaktadır. Yatırımlardan çıkış süresi yatırıma bağlı olarak değişebilmektedir. Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarında yapılan yatırımlarda yüksek getiri beklentisi ile birlikte risk seviyesi de yüksektir. Yapılan yatırımlardan çıkış yapılamama veya zarar etme riski mevcuttur. Yatırım yapılan şirketlerin mali, finansal, yönetsel ve pazar riskleri dolaylı olarak girişim sermayesi yatırım ortaklıkları için de geçerlidir.

07 Kasım 2013



İNVESTCO
HOLDING A.Ş.

İNVESTCO
HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazaga Yolu İz Plaza Giriş
No: 4 Kat: 502 Maslak / Beşiktaş / İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543

VERUSA
HOLDING A.Ş.
Eski Büyükdere Cad. Ayazaga Yolu İz Plaza Giriş
No: 4 Kat: 502 Maslak / Beşiktaş / İstanbul
Tel: +90 (212) 290 74 74 (Pbx) Fax: +90 (212) 290 74 76
Maslak Vergi Dairesi : 465 037 5543