

VERUSA HOLDİNG A.Ş.

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN GERÇEKLEŞME RAPORU



25 ŞUBAT 2014

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 nolu Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca hazırlanmış olup, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği ve gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 no.lu 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 ve KAP'ta yayımlaması zorunludur.

Şirketimizin halka arzında yetkili aracı kurum tarafından hazırlanan 10 Eylül 2013 tarihli değerleme raporunda Şirketin Değeri:

- Parçaların Toplamı (NAVD) yöntemi kullanılarak hesaplanan özkaynak değeri 140,3 milyon TL,
- Piyasa Çarpanları yöntemi kullanılarak hesaplanan özkaynak değeri 258,5 milyon TL

olarak hesap edilmiştir.

Parçaların Toplamı ve Piyasa Çarpanları analizlerinin birbirlerinden farklı ve uzak değerler ortaya koyması nedeniyle olası sapmayı veya hata payını azaltmak / ortadan kaldırmak amacı doğrultusunda her iki analizi sırasıyla %65 ve %35 seviyesinde ağırlıklandırarak ve %7 halka arz iskontosu uygulayarak halka arz iskonto sonrası özkaynak değeri 169,5 milyon TL, 1 TL nominal değerli bir adet hissenin halka arz fiyatı 11,30 TL olarak” tespit edilmiştir.

Değerleme raporunun hazırlandığı tarihten itibaren özellikle 2013 yılı son çeyreğinde, ABD’de bütçe ve borç tavanı sorunlarının yanı sıra Fed’in varlık alımlarını azaltıp azaltmayacağı konuları sermaye piyasaları üzerinde baskı yaratarak etkili olurken, yurtiçinde ise özellikle kur ve faizlerde artış yaşanmıştır. Bu kapsamda, TCMB alış kuru üzerinden 4.çeyrekte dolar / TL paritesi 3.çeyreğe göre %5,9, euro / TL paritesi %3,0 ve %50+50 euro-dolar sepeti ise %4,6 oranında değer kazanmıştır. Bunun yanı sıra, kurdaki yükselişe paralel olarak faizler de yönünü yukarı çevirerek TCMB’den faiz artırımı beklentilerine hız vermiş ve bu bağlamda 30.09.2013 tarihinde %8,69 seviyesinde olan 7 Kasım 2015 vadeli gösterge tahvilin faizi 31.12.2013 tarihinde çift haneli seviyeye yükselerek %10,03’e ulaşmıştır.

2013 yılında çeyrekse bazda kurlar:

	Euro	Dolar	%50-50
2013Q1	2,35124	1,78023	2,06574
2013Q2	2,39817	1,83678	2,11748
2013Q3	2,60286	1,96668	2,28477
2013Q4	2,75647	2,02549	2,39098
2013 YILLIK	2,52535	1,90191	2,21363

2013 yılında gösterge tahvil:



Verusa Holding'in, holding statüsünde olması sebebiyle şirket değerleme raporunda "Parçaların Toplamı" ve "Piyasa Çarpanları" yöntemleri uygulanmıştır. Piyasa çarpanları yönteminin Borsada işlem gören benzer şirketlerin F/K, PD/DD ve FD/FAVÖK oranları üzerinden bir hesaplama içermesi nedeniyle ileriye yönelik kar, ciro, özkaynak v.b. herhangi bir varsayım kullanılmamıştır.

Bunun yanı sıra, parçaların toplamı yönteminde, yapısı gereği Verusaturk Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. için Net Aktif Varlık Değerlemesi ve Çarpan Analizi kullanılmış; Ata Elektrik Enerjisi Toptan Satış A.Ş., Aldem Çelik Endüstri Sanayi ve Ticaret A.Ş., Innoted Teknoloji A.Ş. şirketlerinde ise indirgenmiş nakit akımları analizi ve çarpan analizi kullanılmıştır.

Bu çerçevede, halka arz fiyatının belirlenmesinde iştiraklerimizden Ata Elektrik Enerjisi Toptan Satış A.Ş., Aldem Çelik Endüstri Sanayi ve Ticaret A.Ş., Innoted Teknoloji A.Ş.'ye ait varsayımlar yer almıştır. Bu nedenle söz konusu iştiraklerimizle ilgili varsayımlara ve gerçekleştirmelere aşağıda yer verilmiştir.

Ata Elektrik Enerjisi Toptan Satış A.Ş.; 2013 yılında da yüksek ciro büyümesini devam ettirmiş ve şirketin cirosu 2012 yılına göre %26,4 oranında artarak 42,6 milyon TL'ye ulaşmıştır. Şirketin 2013 yılı ciro gerçekleşmesi 42,6 milyon TL tutarında olurken, bu değer tahmin edilen 45,2 milyon TL'nin %5,8 oranında altında kalmıştır. Özellikle 2013 yılı Aralık ayında PMUM elektrik fiyatlarının beklentilerin çok üzerinde gerçekleşmesi şirket karının öngörülenin altında gerçekleşmesine yol açmıştır.

ATA ELEKTRİK			
(TL)	2013 T	2013 G	Sapma (%)
Net Satışlar	45.209.792	42.574.496	-5,8
Faaliyet Kar / Zararı	2.654.860	1.066.001	-59,8
Net Kar / Zarar	2.123.888	1.102.726	-48,1

*(T) tahmini; (G) gerçekleşen

Aldem Çelik Endüstri Sanayi ve Ticaret A.Ş.; Şirketin cirosu %1,3'lük eksi sapma ile beklentilere yakın gelirken, son çeyrekte global çapta ve yurtiçinde yaşanan gelişmeler, satışların maliyetinin beklentilerden 0,8 milyon TL daha yüksek gelerek şirketin faaliyet karının öngörülerden daha fazla sapmasına sebep olmuştur. Buna karşılık, 4,6 milyon TL olarak tahmin edilen faaliyet giderleri ise, beklentilerden daha iyi olarak 4,0 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

ALDEM ÇELİK			
(TL)	2013 T	2013 G	Sapma (%)
Net Satışlar	20.875.674	20.612.915	-1,3
Faaliyet Kar / Zararı	1.596.965	1.048.137	-34,4
Net Kar / Zarar	1.277.572	1.043.845	-18,3

*(T) tahmini; (G) gerçekleşen

Innoted Teknoloji A.Ş.; Şirketin 2013 yılı gerçekleştirmeleri tablodan da görüleceği üzere beklentilere yakın sonuçlanmıştır.

INNOTED TEKNOLOJİ			
(TL)	2013 T	2013 G	Sapma (%)
Net Satışlar	65.273	107.832	65,2
Faaliyet Kar / Zararı	-690.413	-697.337	-1,0
Net Kar / Zarar	-690.413	-457.106	33,8

*(T) tahmini; (G) gerçekleşen