

VERUSA HOLDİNG A.Ş.

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN GERÇEKLEŞME RAPORU



27 AĞUSTOS 2014

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 nolu Pay Tebliği'nin 29. maddesi uyarınca hazırlanmıştır.

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 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.

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. ve Aldem Çelik Endüstri Sanayi ve Ticaret A.Ş. için eşit ağırlıklı olarak indirgenmiş nakit akımları analizi ve çarpan analizi yöntemleri, Innored Teknoloji A.Ş.'de ise indirgenmiş nakit akımları analizi yöntemi kullanılmıştır.

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

Ata Elektrik Enerjisi Toptan Satış A.Ş.;

Ata Elektrik Enerjisi Toptan Satış A.Ş.'nin cirosu 2013 yılında bir önceki yıla göre %26,4 oranında artarak 42,6 milyon TL'ye ulaşmıştır. Bu değer projeksiyonlardaki 2013 öngörüsü olan 45,2 milyon TL'nin %5,8 oranında altında gerçekleşmiştir. Özellikle 2013 yılı Aralık ayında PMUM elektrik fiyatlarının beklentilerin çok üzerinde seyretmesi şirket karının öngörülenin altında gerçekleşmesine yol açmıştır. İNA'ya göre hazırlanan projeksiyonlarda Ata Elektrik'in 2014 yılı ciro öngörüsü yaklaşık 70 milyon TL, Faaliyet Karı ise 4 milyon TL olarak varsayılmıştır. 2014 yılı ilk altı aylık dönemde Ata Elektrik'in cirosu yaklaşık 19,8 milyon TL, Faaliyet Karı ise 572 bin TL olarak gerçekleşmiştir.

ATA ELEKTRİK (TL)	2014 T	2014/2 G
Net Satışlar	69.849.128	19.798.167
Faaliyet Kar / Zararı	4.101.759	572.981
Net Kar / Zarar	3.281.407	461.735

* (T) tahmini, (G) gerçekleşen

Ata Elektrik'in net satışlarında ve karlılık tutarlarında meydana gelen negatif sapmanın temel nedeni 2014 yılında projeksiyonlar hazırlanırken öngörülen elektrik zamlarının gerçekleşmemiş olması, buna karşı ülkemizde yaşanan kuraklık nedeniyle PMUM fiyatlarının yüksek seyretmesine bağlı olarak maliyetlerin yükselmesi ve elektrik toptan satış piyasasında artan rekabet sonucu karlılık marjlarının düşmesidir. Özellikle birkaç büyük elektrik üreticisinin elektrik toptan satış piyasasına kendi şirketleri ile girmesi sonucu rekabet artmış ve kar marjları düşüş göstermiştir.

Aldem Çelik Endüstri Sanayi ve Ticaret A.Ş.;

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 saptasına 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 Çelik'in 2014 yılı ciro öngörüsü yaklaşık 25 milyon TL, Faaliyet Karı ise 2,8 milyon TL olarak varsayılmıştır. 2014 yılı ilk yarıyıl döneminde Aldem Çelik'in cirosu yaklaşık 10,8 milyon TL, Faaliyet Karı ise 503 bin TL olarak gerçekleşmiştir.

ALDEM ÇELİK (TL)	2014 T	2014/2 G
Net Satışlar	25.050.809	10.779.946
Faaliyet Kar / Zararı	2.801.414	503.784
Net Kar / Zarar	2.241.131	503.784

* (T) tahmini, (G) gerçekleşen

Aldem Çelik'in 2014 yılı için öngörülen net satış tutarının %43'lük bölümü ilk altı ay içerisinde realize olmuştur. Aldem Çelik'in 2014'ün ikinci altı aylık döneminde mevsimsellik gereği satışlarının artış göstererek 2014 yılı sonunda projeksiyonlarda öngörülen ciroya ulaşacağı tahmin edilmektedir. (2013 yılı ilk altı aylık net satışlar: 8,6 milyon TL, 2013 yılı net satışları: 20,6 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.) 2014 yılı için öngörülen faaliyet karı ve net kar tahminleri ile ilk altı aylık dönemde gerçekleşen tutarlar beklenmeyen ekonomik daralmaya bağlı olarak negatif sapma göstermiştir.

Ancak 2014 yılının ikinci yarısında hem net satışlarda hem de karlılık tutarlarında artış beklenmektedir. (2013 yılı ilk altı aylık dönemde brüt kar marjı %20,8 iken yılsonunda %24,6 olarak gerçekleşmiştir.)

Innoted Teknoloji A.Ş.;

Innoted Teknoloji'nin 2014 yılı ciro öngörüsü yaklaşık 9 milyon TL, Faaliyet karı öngörüsü ise 1,6 milyon TL olarak varsayılmıştır. Şirket'in 2014 yılı ilk yarıyıl verileri aşağıdaki gibidir.

INNATED TEKNOLOJİ		
(TL)	2014 T	2014/2 G
Net Satışlar	9.000.000	
Faaliyet Kar / Zararı	1.679.371	-263.561
Net Kar / Zarar	1.679.371	-263.561

* (T) tahmini, (G) gerçekleşen

Hazırlanan projeksiyonlarda Innoted Teknoloji'nin ürün geliştirme ve lisanslama sürecinin 2014 yılının ilk yarıyılında tamamlanarak, Şirket'in faaliyete geçeceği öngörülmüştür. Fakat, geliştirme ve lisanslama sürecinde öngörülemeyen gecikmelerden ötürü 2014 yılının ilk yarıyılında üretim ve satış gerçekleşmemiş olup, çalışmalar halen devam etmektedir.