

VERUSA HOLDİNG A.Ş.

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN GERÇEKLEŞME RAPORU



21 KASIM 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.;

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 dokuz aylık dönemde Ata Elektrik'in cirosu yaklaşık 32,6 milyon TL, Faaliyet Karı ise 524 bin TL olarak gerçekleşmiştir.

ATA ELEKTRİK		
(TL)	2014 T	2014/3 G
Net Satışlar	69.849.128	32.642.058
Faaliyet Kar / Zararı	4.101.759	524.526
Net Kar / Zarar	3.281.407	424.191

* (T) tahmini, (G) gerçekleşen

Ata Elektrik'in net satışlarında ve karlılık tutarlarında meydana gelen negatif sapmanın temel nedeni projeksiyonlar hazırlanırken elektrik zamlarının öngörülen zamanda gerçekleşmemiş olması ve elektrik toptan satış piyasasında artan rekabet sonucu karlılık marjlarının düşmesidir. Özellikle yaşanan kuraklık nedeniyle PMUM elektrik fiyatları öngörülenden yüksek seyretmiş ve maliyetleri artırıcı etki göstermiştir. Ayrıca 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'in 2014 yılı ciro öngörüsü yaklaşık 25 milyon TL, Faaliyet Karı ise 2,8 milyon TL olarak varsayılmıştır. 2014 yılı ilk dokuz aylık dönemde Aldem Çelik'in cirosu yaklaşık 16,8 milyon TL, Faaliyet Karı ise 1,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

ALDEM ÇELİK		
(TL)	2014 T	2014/3 G
Net Satışlar	25.050.809	16.838.354
Faaliyet Kar / Zararı	2.801.414	1.239.482
Net Kar / Zarar	2.241.131	806.604

* (T) tahmini, (G) gerçekleşen

Aldem Çelik'in 2014 yılı için öngörülen net satış tutarının %67'lik bölümü ilk dokuz ay içerisinde realize olmuştur. Aldem Çelik'in 2014'ün son döneminde mevsimsellik gereği satışlarının artış göstererek 2014 yılı sonunda projeksiyonlarda öngörülen ciroya yaklaşacağı tahmin edilmektedir. 2014 yılı için öngörülen faaliyet karı ve net kar tahminleri ile ilk dokuz aylık dönemde gerçekleşen tutarlar negatif sapma göstermiştir. Negatif sapmanın temel nedeni satışların maliyetinin hammadde fiyatlarındaki artıştan ötürü projeksiyon süresince öngörülenden daha yüksek bir tutarda gerçekleşmiş olmasındandır.

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 dokuz aylık verileri aşağıdaki gibidir.

INNATED TEKNOLOJİ		
(TL)	2014 T	2014/3 G
Net Satışlar	9.000.000	
Faaliyet Kar / Zararı	1.679.371	-420.767
Net Kar / Zarar	1.679.371	-279.189

* (T) tahmini, (G) gerçekleşen

Hazırlanan projeksiyonlarda Innoted Teknoloji'nin ürün geliştirme ve lisanslama sürecinin 2014 yılının ilk yarısında tamamlanarak, Şirket'in faaliyete geçeceği öngörülmüştür. Fakat, geliştirme ve lisanslama sürecinde öngörülemeyen gecikmelerden ötürü 2014 yılının ilk dokuz aylık döneminde üretim ve satış gerçekleşmemiştir. Şirket'in 2015 yılının başında üretim ve satışlara başlanması planlanmaktadır.