



ARZUM ELEKTRİKLİ EV ALETLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan
Varsayımlara İlişkin Yönetim Kurulu Tarafından
Hazırlanan Gerçekleşme ve Değerlendirme Raporu

Sermaye Piyasası Kurulu'nun
VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin
29/5 Maddesi Uyarınca Hazırlanmıştır.
21.04.2021

- 1. Rapor Konusu ve Gerekçe:** Arzum Elektrikli Ev Aletleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin ("Arzum" veya "Şirket") halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içeren işbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 Maddesi gereğince Arzum Yönetim Kurulu tarafından hazırlanmıştır.
- 2. Açıklamalar:** Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. Fıkrasında yer alan *"Payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük ortaklık bünyesindeki denetimden sorumlu komite tarafından yerine getirilir. Denetimden sorumlu komite kurma zorunluluğu bulunmayan ortaklıklar için bu yükümlülük yönetim kurulu tarafından yerine getirilir."* hükmü uyarınca, işbu rapor hazırlanarak kamuoyu ile paylaşılmaktadır.

3. Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Yöntemler:

Şirketin paylarının halka arzına aracılık eden Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Yapı Kredi Yatırım") tarafından 27.11.2020 tarihinde hazırlanan ve 11.12.2020 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket değeri ile halka arz fiyatı aşağıdaki şekilde tespit edilmiştir.

a) İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi (İNA):

Yapı Kredi Yatırım tarafından Rapor'da kullanılan İNA varsayımları aşağıdaki şekildedir:

Değerleme çalışmasında, Şirket'in mevcut yapısı ve potansiyeli, sektörel beklentiler, makroekonomik tahminler de dikkate alınmıştır. Bununla birlikte, genel varsayımlar da aşağıdaki gibi sıralanmıştır:

-Şirket'in faaliyetlerini ciddi anlamda etkileyecek İzahname'de yer alan risklerin Şirket'in geçmişinde tekrarlanan türde olmaması nedeniyle projeksiyon döneminde de Şirket'in sürdürülebilirliğini etkilemeyeceği,

-Şirket yönetimi ve kilit personel kadrosunda faaliyetlere etki edebilecek bir değişikliğin olmayacağı,

-Türkiye ve Şirket'in faaliyetlerini etkileyebilecek diğer ülke ekonomilerinde ciddi dalgalanmaların yaşanmayacağı.

İNA yönteminin yapısı gereği söz konusu projeksiyonlar, Şirket'in öngörülleri ile oluşturulması ve birçok varsayımsal parametreye bağlı olması nedeniyle, geleceğe dönük herhangi bir taahhüt anlamına gelmemektedir. Projeksiyonlar ve varsayımların farklılaşması halinde farklı özsermaye değeri ve pay başına değere ulaşılabilir.

Firmaya serbest nakit akımları projekte edilmektedir. Terminal değer için ise terminal değer büyüme oranı 2030 sonrasındaki dönem için %6,0 olarak kullanılarak hesaplanmıştır.

Firmaya serbest nakit akımları ve terminal değer yıllara göre sabit %16,2 AOSM ile indirgenmiş ve net finansal borç düşülerek özsermaye değeri 570.197.491 TL olarak hesaplanmıştır.

b) Piyasa Çarpanları Analizi

Şirketimizin özsermaye değeri hesaplanırken Yapı Kredi Yatırım tarafından FD / Satışlar ve FD / FAVÖK çarpanları yöntemleri aşağıdaki gibi kullanılmıştır. Bu yöntemlerde önce firma değeri hesaplanmış ve 30.09.2020 tarihli net borç çıkartılarak nihai özsermaye değeri tespit edilmiştir. İki yönteme eşit ağırlık verilmiştir.

i. FD / Satışlar Çarpanı Yöntemi

FD / Satışlar çarpanı, yurt içi ve yurt dışı halka açık benzer şirketlerin güncel firma değerlerinin ilgili şirketlerin 30.09.2020-30.09.2019 tarihleri arasında hesaplanan son 12 aylık döneme ait ve 2020 tahmini "Net Satışlar" değerlerine bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Bu değerlendirme yönteminde Arzum'un son 12 aylık dönem ait ve 2020 tahmini Net Satışlar verisi kullanılmıştır.

ii. FD / FAVÖK Çarpanı Yöntemi

FD / FAVÖK çarpanı, yurt içi ve yurt dışı halka açık benzer şirketlerin güncel firma değerlerinin ilgili şirketlerin 30.09.2020-30.09.2019 tarihleri arasında hesaplanan son 12 aylık döneme ait ve 2020 tahmini FAVÖK değerlerine bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Bu değerlendirme yönteminde Arzum'un son 12 aylık döneme ait ve 2020 tahmini FAVÖK verisi kullanılmıştır.

4. Değerleme Sonucu:

Değerleme Yöntemi	Hesaplanan Özsermaye Değeri (TL)	Ağırlık	Özsermaye Katkısı (TL)
İndirgenmiş Nakit Akışları Yöntemi	570.197.491	%50	285.098.746
Piyasa Çarpan Analizi	645.586.898	%50	322.793.449
Benzer Şirketler FD / Satışlar Çarpanı Yöntemi	584.758.676		
Benzer Şirketler FD / FAVÖK Çarpanı Yöntemi	706.415.120		
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			607.892.195

Tablodan da görüleceği üzere İndirgenmiş Nakit Akışları Yöntemi ve Piyasa Çarpan Analizi Yöntemi %50 - %50 eşit ağırlıklandırılmıştır. Piyasa Çarpan Analizi içerisinde FD / Satışlar ve FD / FAVÖK çarpanları eşit ağırlıklandırılmıştır.

5. Halka Arz Öncesi İskonto Hesabı

(TL)	Sonuç	
Nominal Sermaye Tutarı	32.210.000	
Değerleme Yöntemleri ile Hesaplanan Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	607.892.195	
Halka Arz İskonto Oranları	%17,9	%9,9
Halka Arz İskontolu Özsermaye Değerleri	499.255.000	547.570.000
Halka Arz Fiyatı (TL/Pay) (Taban – Tavan)	15,50	17,00

Şirketimiz için Yapı Kredi Yatırım tarafından yapılan değerleme çalışmaları neticesinde Şirket ağırlıklandırılmış özsermaye değeri 607.892.195 TL olarak hesaplanmıştır. Şirket'in mevcut çıkarılmış sermayesi olan 32.210.000 TL'ye göre değerlendirme yöntemleri ile hazırlanan halka arz öncesi sermaye değerleri dikkate alındığında, taban halka arz fiyatı 15,50 TL üzerinden %17,9 halka arz iskonto oranı, tavan halka arz fiyatı 17,00 TL üzerinden %9,9 halka arz öncesi iskonto oranı hesaplanmıştır.

6. Tahmin ve Gerçekleşme Verileri

Arzum (Milyon TL)	2020 (T)	2020 (G)	Gerçekleşme Oranı (%)
Hasılat	604	607	100,50
Satışların Maliyeti *	(409)	(412)	99,27
Brüt Kar	195	195	100,00
Faaliyet Gideri *	(114)	(131)	87,02
FAVÖK	82	64	78,04

(T) : Tahmin, (G) : Gerçekleşme

(*) Amortisman ve itfa giderleri arındırılmış şekilde hesaplanmıştır.

Şirketimizin 2020 yılı tahminlerine ve gerçekleşen verilerine yukarıdaki tabloda yer verilmiştir. Buna göre; 2020 yılı için tahmin edilen cironun %100,50'si, brüt karın %100'ü ve FAVÖK'ün %78,04'ü gerçekleşmiştir.

Şirketimiz son çeyrekte hasılat ve brüt kar tahminlerine paralel sonuçlar ortaya çıkartmış, FAVÖK'te ise tahminlerin gerisinde kalmıştır. FAVÖK'te meydana gelen sapmanın en önemli sebebi, Şirket'in halka arz nedeniyle tek sefere mahsus katlanmak zorunda kaldığı genel yönetim giderleri ve pazarlama giderleridir. Halka arz nedeniyle yöneticilere ödenen 6,5 Milyon TL tutarında prim, yine tamamen halka arza yönelik olarak yaklaşık 1,3 Milyon TL tutarında ödenen finansal ve hukuki danışmanlık giderleri ve yine halka arz nedeniyle oluşan yaklaşık 2,5 Milyon TL tutarında pazarlama ve tanıtım giderleri, söz konusu tek sefere mahsus giderlerin ana hatlarıyla kırılımını oluşturmaktadır. Söz konusu giderlere ilişkin olarak halka arz izahnamesinde bilgi verilmiştir. Tek sefere mahsus bu giderlerin toplamı 10,3 Milyon TL'dir.

Tek seferlik giderlerin yanı sıra meydana gelen diğer sapmalar ise ana hatlarıyla şu şekildedir: Şirketimiz 2020 yılını beklenenin üzerinde bir performans ile kapatmıştır. Bu da Şirketimiz çalışanlarının hak ettikleri primi bir üst seviyeye taşımıştır. Bu ilave prim etkisi 4,8 Milyon TL'dir. Ayrıca Şirketimiz, yılın son çeyreğinde başlayan halka arz tanıtım filmleriyle, piyasada çok olumlu bir momentum yakalamış ve 2021 yılındaki stratejinin desteklenmesine yönelik olarak "Arzum Okka" için yeni bir kampanya başlatmıştır. Söz konusu ilave kampanyalar ve tanıtım filmlerinin etkisi de yaklaşık olarak 5 Milyon TL'dir.

Sonuç olarak, tüm dünyayı etkisine altına alan pandeminin tüm olumsuzluklarına, tek seferlik maruz kalınan halka arz giderlerine ve bilinçli olarak arttırılan pazarlama faaliyetlerine rağmen, Şirketimiz 2020 yılında 36 Milyon TL net kar açıklamıştır. Bunun yanında halka arz izahnamesinde yer alan "Kârın dağıtılacağı yılda hesaplanan dağıtılabilir karın 1/3'lük kısmının dağıtılmasına yönelik azami gayret gösterilecektir" ifadesi doğrultusunda, Şirketimiz Yönetim Kurulu, 2020 yılına ilişkin Olağan Genel Kurul toplantısında onaylanmak üzere 11,8 Milyon TL temettü dağıtım kararı almıştır.

Saygılarımızla,

Arzum Yönetim Kurulu