

West Pharma Sağlık Ürünleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.

31 Mart 2015 itibariyle Hisse Değeri Tespit
Raporu

MMC GAYRİMENKUL VE MADENCİLİK SAN.VE TİC.A.Ş. Yönetim Kuruluna,

West Pharma Sağlık Ürünleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'nin (Şirket) 31 Mart 2015 tarihi itibarıyla Şirket değerinin tespitine ilişkin raporumuzu hazırlamış bulunmaktayız. Bu raporun amacı, Şirket'in muhtemel hisse devrine yönelik makul piyasa değerinin belirlenmesinde size yardımcı olmaktır. Çalışmamız, belirli bir satış veya alım teklifinde bulunmaya değil, karar vermenize yardımcı olacak bilgileri sağlamaya yöneliktir.

Şirket Değerlemesi'nde, Uluslararası Denetim Standartları (UDES) ve Genel Kabul Görmüş Değerleme İlkeleri (GKDİ) çerçevesinde Davranış Kuralları'nın Ahlaki İlkeler, Yetkinlik, Açıklama ve Raporlama ile ilgili tüm bölümlerine uygun hareket edilmiştir. Değerleme Uzmanı değerlendirme raporunu oluştururken tarafsızlık ilkesine bağlı kalmıştır. Raporun kapsamı hiç bir fayda şartına bağlanmamış ve önyargısız olarak hazırlanmıştır. Raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.

Değerleme çalışmalarımız genel kabul görmüş denetleme ilke, esas ve standartlarına göre bir denetimi veya inceleme çalışmasını içermemektedir. Değerleme danışmanlık çalışması, Şirket yönetimi tarafından sağlanan 31 Aralık 2013, 31 Aralık 2014 ve 31 Mart 2015 tarihli yasal ve denetlenmemiş mali tablolar ve Şirket'e ilişkin iş planının incelenmesi, değerlendirme tarihinde mevcut olan ekonomik ve piyasa şartlarının değerlendirilmesi, Şirket'in mevcut performansının ve gelecekle ilgili beklentilerinin analiz edilmesi ve tartışılması ile sınırlıdır.

Uluslararası Değerleme Standartları'na göre bir şirketin hisselerinin piyasa değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, herhangi bir etki (baskı) altında olmayan ve piyasa gerçeklerinden haberdar olan, istekli bir alıcı ve istekli bir satıcı arasında el değiştirmeye esas değerdir. Bu raporun amacı, muhtemel bir hisse alışı veya satışı halinde, taraflar arasındaki görüşmelere temel teşkil edebilecek bir değer belirlenmesine dayanak teşkil etmektir. Ancak bir şirketin değerinin, en son istekli bir alıcı ve satıcı ile tarafımızdan hesaba katılamayan diğer etkenlerin ayrı ayrı ve/veya birlikte dikkate alınarak belirleneceği de açıktır.

Değerin tespiti ve raporlanması sürecinde Sermaye Piyasası Kurulunun Seri: VIII No: 35 'Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ' hükümlerine uygun hareket edildiğini, ve Sermaye Piyasası Kurulunun 17.07.2003 tarih ve 37/875 sayılı kararında belirtilen şartları haiz olduğumuzu beyan ederiz.

Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir. Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarına haiz olup, değerlendirme yapılan şirketin türü ve faaliyeti konusunda daha önceden deneyimi vardır. Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır. Şirketimizin değerlendirme çalışmasını talep eden şirket ile veya değerlendirme yapılan şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkisi bulunmayıp, aynı dönemde denetim hizmeti verilmemiştir.

Şirket tarafından hazırlanan projeksiyonlara ilişkin varsayımlar, Şirket yönetiminin sorumluluğundadır.

Değerleme işlemi, elde ettiğimiz finansal ve diğer bilgilerin gözden geçirilip, yönetimin beklentileriyle ilgili düşüncelerinin ve değerlendirme tarihi itibarıyla hâkim olan ekonomik ve finansal şartların analizinden oluşmaktadır. Değerleme çalışmalarımızın dayanağını oluşturan ve raporda sunulan nakit akım projeksiyonlarının gerçekleştirilebilirliği yine raporda açıklanan varsayımların gerçekleşmesine bağlıdır.

Şirket'in faaliyetlerinin asgari seviyede seyretmesi nedeniyle, değer tespiti Düzeltilmiş Özvarlık Değeri Metodu ve Özvarlık Metodu'na göre tespit edilmiştir.

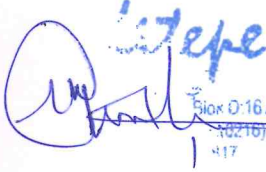
West Pharma Sağlık Ürünleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'nin 31 Mart 2015 itibarıyla piyasa değeri, raporun ilgili bölümlerinde açıklanan varsayım ve sınırlamaların çerçevesinde **2.381.507 TRL** olarak bulunmuştur. Bu rakam West Pharma Sağlık Ürünleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'nin 100% hisse değerini göstermektedir. Her ortağa ait hissenin değeri, bu rakamın ortağa ait hisse oranıyla çarpımıdır.

Raporumuzun amaçlanan kapsamı dışında kullanılması yanıltıcı sonuçlar doğurabilir. Bu tür sonuçlardan Şirketimiz veya çalışanları hiçbir şart ve şekilde sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece yukarıda birinci paragrafta belirtilen amaç ile ilgili olarak bilginiz için hazırlanmış olup başka bir amaç için kullanılamaz. Yeditepe Bağımsız Denetim A.Ş.'nin yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde bu rapor tamamen veya kısmen yayınlanamaz, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının veya Değerleme Uzmanlarının adları ya da mesleki nitelikleri referans olarak verilemez. Raporun başka şahıslar tarafından kullanılması durumunda Yeditepe Bağımsız Denetim A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, belirtilen "Genel Varsayımlar ve Sınırlamalar"a tabidir.

Saygılarımızla,


Blok O:16 Altunizade
No:16/327-62-63
117

Hüseyin ÇETİN

Kurumsal Finansman

Sorumlu Ortak Başdenetçi

30 Nisan 2015, İstanbul, Türkiye

1. GENEL VARSAYIMLAR VE SINIRLAMALAR

Genel Varsayımlar

- Şirket faaliyetleri 2013 yılı Mart ayından itibaren asgari seviyede devam ettiği, oturmuş bir faaliyeti olmadığı ve gelecekle ilgili yönetimi bağlayıcı büyük nitelikte bir yatırım yapılmadığı için, projeksiyon tespiti yapılmamış, ve dolayısıyla İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi kullanılmamıştır.
- Aksi belirtilmedikçe, mevcut aktiflerin iyi ve satılabilir durumda olduğu varsayılmaktadır. Sabit kıymet ve çeşitli aktiflerin hukuki durumu ve üzerlerindeki ipotek, irtifak v.b. şerhler hakkında tarafımızdan herhangi bir inceleme yapılmamış olup, bu konularda sorumluluk kabul edilmemektedir.
- Aksi belirtilmedikçe, Şirket'i ilgilendiren tüm kanun ve mevzuata tam olarak uyulduğu varsayılmaktadır.
- Değerleme çalışmasında şirketimize sunulan rayiç değer tahminleri tarafımızdan yorumlanarak kullanılmıştır.
- Finansal projeksiyonlar ve gerçekleşen sonuçlar çoğu zaman birebir uyumsuz, tahmin edilenle farklılık arz eder. Buna, kimi zaman irade dışı gelişen olaylar ve piyasa şartları ile diğer şartlarda vukuu bulan ve öngörülemeyen değişiklikler sebep olur. Bu nedenle değerleme çalışmamız finansal ve diğer projeksiyonların gerçekleşeceğine dair bir teminat olarak kabul edilmemelidir. Piyasa şartlarında ve/veya diğer şartlarda, öngörülenlerin dışında vukuu bulan gelişmelerden dolayı sorumluluk almamız mümkün değildir. Öte yandan, rapor tarihinden sonra oluşan piyasa şartları ve/veya diğer şartlar dolayısıyla, bu raporu yeniden tanzim etme ya da revize etme yükümlülüğümüz bulunmamaktadır.
- Bu rapor sadece belirtilen amaç için hazırlanmış olup, herhangi başka bir amaç için kullanılması uygun değildir. Belirtilen amaç dışı kullanımdan dolayı bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır.

Diğer Varsayımlar ve Sınırlamalar

- Şirket'in, değerleme çalışmamızda kullanılan 31 Aralık 2013-2014 ve 31 Mart 2015 tarihli mali tabloları Vergi Usul Kanunu ve ilgili vergi mevzuatına göre hazırlanmış olup bağımsız denetimden geçmemiştir.
- Ekonomik şartlarda olağandışı kriz olmayacağı, ekonomik gidişatın benzer şartlarda devam edeceği varsayılmıştır.
- Cari mevzuat çerçevesinde, yabancı sermayenin ithalatına engel teşkil eden herhangi bir kısıtlama olmayacağı, bankaların kredi şartlarında önemli oranda bir zorlaştırıcı düzenleme yapılmayacağı varsayılmaktadır.

- d) Bu değerlendirme çalışması, bir özel durum tespit (due-dilligence) çalışması değildir.
- e) Üçüncü şahıslar tarafından sağlanan bilgilerin güvenilir olduğu kabul edilmiş ve raporda belirtilenlerin dışında bu bilgilerin doğruluğu denetlenmemiştir.
- f) Çalışmamız, hisse değeri, projeksiyonların gerçekleştirilebilirlikleri veya projeksiyonlara temel teşkil eden varsayımların dayanağı hususlarında güvence vermeye yönelik değildir.

2. KULLANILAN KAYNAKLAR

- a) West Pharma Sağlık Ürünleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'nin 31 Aralık 2013-2014 ve 31 Mart 2015 tarihleri itibariyle bağımsız denetimden geçmemiş mali tabloları.
- b) Şirket'in yönetiminden temin edilen operasyonel bilgiler.
- c) Şirket yönetimi tarafından hazırlanmış olan tahmini piyasa rayici değerleri

3. ŞİRKET HAKKINDA BİLGİ

3.1. Genel Bilgi

West Pharma Sağlık Ürünleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi 26.08.2011 tarihinde kurulmuş olup, Basıncıköy Mah. Florya Cad. Beyazgül Sitesi A Blok No:5 D:9 Bakırköy-İstanbul adresinde faaliyet göstermektedir. İstanbul ticaret siciline 788898 numarasıyla kayıtlıdır.

Şirket'in faaliyet konusu sağlık ürünleri sektörüne yönelik hizmetler satışlarıdır.

Şirket'in hisseleri Borsa İstanbul'da işlem görmemektedir.

Şirket'in 31.03.2015 itibariyle herhangi bir personeli bulunmamaktadır.

Tarihi değerlere göre Şirket'in ortaklık yapısı 31 Mart 2015 tarihi itibariyle aşağıdaki gibidir:

Adı Soyadı			
	Hisse Adedi	Sermaye Payı (%)	Sermaye Tutarı (TL)
MMC Sanayi ve Ticari Yatırımlar A.Ş.(A)	600.000	%10,00	600.000
MMC Sanayi ve Ticari Yatırımlar A.Ş.(B)	5.174.550	%86,24	5.174.550
Masum ÇEVİK (B)	225.150	%3,75	225.150
Ramazan DİKMEN (B)	150	%0	150
İrfan YAZICI (B)	150	%0	150
TOPLAM	6.000.000	100,00%	6.000.000

4. MALİ TABLOLAR

4.1. ŞİRKET MALİ TABLOLARI

Şirkete ait mali tablolar bazı kalemler tekrar sınıflandırılmak suretiyle aşağıda verilmiştir.

4.1.1. Şirket Bilançoları

	31.Ara.13	31.Ara.14	31.Mar.15
VARLIKLAR			
DÖNEN VARLIKLAR	2.086.299	1.954.579	2.425.273
Hazır Değerler ve Menkul Kıym.	1.054.600	1.029.975	45.513
Ticari Alacaklar	438.593	381.574	376.315
Diğer Alacaklar	0	0	1.460.817
Stoklar	285.983	228.541	232.661
Diğer Dönen Varlıklar	307.124	314.489	309.967
DURAN VARLIKLAR	38.519	24.501	20.764
Ticari Alacaklar	10.000	10.000	10.000
Diğer Alacaklar	0	0	0
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	24.703	12.593	9.333
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3.815	1.908	1.431
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0
TOPLAM VARLIKLAR	2.124.818	1.979.080	2.446.036

	31.Ara.13	31.Ara.14	31.Mar.15
KAYNAKLAR			
KISA/UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	34.032	35.213	14.578
Finansal Borçlar	0	0	0
Ticari Borçlar	26.468	32.930	10.985
Diğer Borçlar	1.850	0	1.300
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	0	0
Diğer Yükümlülükler	5.714	2.283	2.293
ÖZ KAYNAKLAR	2.090.785	1.943.867	2.431.458
Ödenmiş Sermaye	6.000.000	6.000.000	6.000.000
Diğer Sermaye ve Kar Yedekleri	0	0	0
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	-2.940.861	-3.909.215	-4.056.133

Net Dönem Karı/Zararı	-968.354	-146.918	487.591
TOPLAM KAYNAKLAR	2.124.818	1.979.080	2.446.036

4.1.2. Şirket Gelir Tabloları

	31.Ara 2013	31.Ara 2014	31.Mar 2015
Satış Gelirleri	662.751	58.691	26.204
Satışların Maliyeti (-)	-815.106	-127.143	-15.496
BRÜT KAR/ZARAR	-152.355	-68.453	10.708
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-501.285	0	0
Genel Yönetim Giderleri (-)	-344.144	-86.570	-15.487
Diğer Faaliyet Gelirleri	39.864	8.633	492.428
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-9.699	-528	-58
FAALİYET GİDERLERİ (NET)	-815.263	-78.465	476.883
FAALİYET KARI/ZARARI	-967.619	-146.918	487.591
Finansal Gelirler	0	0	0
Finansal Giderler (-)	-735	0	0
SÜRDÜRÜLEN FAAL.VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	-968.354	-146.918	487.591
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri			
SÜRDÜRÜLEN FAAL. DÖNEM KARI/ZARARI	-968.354	-146.918	487.591
DÖNEM KARI/ZARARI	-968.354	-146.918	487.591

5. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA Yöntemi)

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Yöntemi'nde, Şirketin gelecek yıllarda faaliyetlerinden elde edeceği tahmin edilen serbest nakit akışlarının bugünkü değerlerine ulaşmak için, söz konusu nakit akışları, "Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti" oranı ile iskonto edilmektedir.

İNA analizinde projeksiyon dönemi, işletmenin istikrarlı kazanç seviyesine ulaşmasına imkan tanıyacak uzunlukta olmalıdır ya da konjonktürel endüstrilerde komple işletme dönemini yansıtacak şekilde olmalıdır. Genellikle 5 yıllık bir tahmini dönem gerekir, ancak bu endüstri ve sektöre göre değişkenlik gösterebilir.

Tahmin süresinin sonunda, Şirketin nihai değeri hesaplanarak, serbest nakit akışlarının bugünkü değerine eklenir. Çıkan toplam, Şirketin bugünkü değerini gösterir. Nihai değeri hesaplarken, Şirketin tahmini dönem sonrasındaki büyüme potansiyeline dikkat edilmesi gerekir. Nihai değer hesaplanma yöntemlerinden biri olan sabit büyüme modelinde, tahmini dönemin en son yılında beklenen nakit akımına daha sonraki yıllar için sabit büyüme seviyesi uygulanarak bu büyüme oranının nihai olarak devam ettiği farz edilir.

Gelecek yıllardaki nakit akımının indirgendiği oran ("İndirgeme Oranı") nakit akımlarının zaman değerini gösterdiği gibi işletmenin gelecek operasyon risklerini de yansıtmalıdır. İNA'nın mantıklı bir değerlendirme figürü üretebilmesi için, söz konusu nakit akımı tahminlerinin kalitesi çok önemlidir. Zira indirgeme oranı Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti olup, bu oran mevcut borçlanma yapısına karşılık istenilen/hedeflenen finanse etme yapısını gösterir. Bu indirgeme oranı borçtan arındırılmış nakit akımına uygulanır ve işletmenin değeri bulunur.

Bu yöntemle kullanılan denklem aşağıda gösterilmiştir.

$$\text{Şirket Değeri} = \sum \frac{CF_i(1+G)^{(i-1)}}{(1+R)^i}$$

CF = (i) yılı için serbest nakit akışı

R = iskonto oranı

G = nakit akışının büyüme hızını göstermektedir.

Yukarıdaki denklem projeksiyon dönemi boyunca oluşan yıllık serbest nakit akışlarının bugüne indirgenmiş değerlerinin toplamını ifade etmektedir.

Şirket'in faaliyetlerine bir süredir asgari seviyede devam etmesi ve gelecek gelirleriyle ilgili belirsizlik olması nedeniyle İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi'nin kullanılmasında isabet görülmemiştir.

6. Piyasa Çarpanları Yöntemi

Piyasa çarpanları metodu, kazanç temelli bir değerlendirme yöntemidir. Bu yöntem genel olarak, değerlemesi yapılan Şirketin özellikleri gözden geçirilip gerekli düzeltmeler yapıldıktan sonra, benzer sektörde halka açık Şirketlerden ve yakın dönemde gerçekleşmiş işlemlerden alınan bilgilere dayanır. Değerlemeye konu Şirket'in ekonomik, finansal, sektörel (ayrıca yasal, kurumsal) verilerinden yola çıkılarak, benzer sektörlerde yer alan, oluşmuş piyasa fiyatlarına göre beklenen Şirket değeri tahmin edilmeye çalışılır. Bu çalışmalarda, daha yakın tahmini değerler vermesi beklenen sektörel ortalamaları kullanılmakta veya veri azlığı, piyasa sığılığı v.b. sebeplerle genel piyasa ortalamalarına başvurulmaktadır. Piyasa çarpanları yöntemi uygulaması, belirli bir anda birden çok Şirket için oluşmuş hisse senedi fiyatlarıyla, bu Şirketlere ait veriler arasında ilişki kurularak yapılmaktadır.

Piyasa çarpanları metodu, bir işletme için gelecek dönemlerde sürdürülebilir seviyede bir kazanç öngörür ve bu kazançlara uygun çarpanları uygulayarak işletmenin tahmini değerine ulaşır. Çarpanların genellikle uygulandığı kazanç temelleri arasında Satış Gelirleri, Vergi Amortisman Faiz Öncesi Kar (VAFÖK) ve Vergi Faiz Öncesi Kar (VFÖK) bulunmaktadır.

Değerlemesi yapılan işletmenin sürdürülebilir kazançlarını gözden geçirirken, dikkate alınacak olan faktörler arasında, işletmenin geçmiş performansının beklenen düzeyde gelecek işletme performansını yansıtmaması gerekmektedir. Bu gereklilik, özellikle gelişme durumunda veya işletme

ortamında önemli değişiklikler yapıldığında veya ele alınan işletmenin dönemsel faaliyet gerçekleştirmesi durumunda da geçerlidir.

Şirket'in faaliyetlerine bir süredir asgari seviyede devam etmesi ve gelecek gelirleriyle ilgili belirsizlik olması ve gayrıfaal şirketler için borsada oluşmuş karşılaştırılabilir bir piyasa rayici olmaması nedeniyle Piyasa Çarpanları Yöntemi'nin kullanılmasında isabet görülmemiştir.

7. Özvarlık Metodu

7.1. Metodun Tanımı

Özvarlık Metodu, şirket değerlendirmede kullanılan en basit metod olup, şirket değerini temsilen genelde diğer metodlardan daha küçük ve piyasa değerinden uzak değer vermektedir. Genel olarak sadece gayrıfaal şirketler için uygulanmaktadır.

Özvarlık Metodu, şirketin değeri olarak tarihi değerlere sadık kalan muhasebe kayıtlarına göre tespit edilen aktiflerden yükümlülüklerin çıkarılması sonucu elde edilen şirket özvarlığını şirketin değeri olarak kabul etmektedir. Buna defter değeri de denmektedir.

Şirket'in ileride faaliyeti tam olarak geçeceği, bilançosundaki kalemleri (özellikle Devreden KDV vs. gibi) ileride tam anlamıyla kullanabileceği ihtimaline göre Özvarlık Metodu'nun kullanımının uygun olabileceği düşünülmüştür.

Özvarlık Metodu'na göre yukarıda verilen mali tablolardan hareketle Şirket'in değeri 31.03.2015 itibarıyla aşağıdaki gibi tespit edilmiştir :

	31.Mart.15
	(TL)
A-Özsermaye	2.431.458
Toplam Hisse Değeri	2.431.458

7. Düzeltilmiş Özvarlık Değeri Metodu

7.1. Metodun Tanımı

Düzeltilmiş (Güncelleştirilmiş) Özvarlık Değeri, şirketlerin sahip olduğu tüm varlıkların kullanıcı açısından ifade ettiği piyasa değerinin hesaplanarak, bundan şirketin tüm borçlarının düşülmesi sonucunda kalan değerdir. Bu değerın hesaplanmasının temel amacı, gelecekteki faaliyetlerden bağımsız olarak böyle bir şirkete sahip olmanın kaç mal olacağını belirlemektir.

Şirketin net aktif değerinin tespitinde önemli yer tutan stok ve sabit kıymetlerinin piyasa değerleri Şirket yönetimince yapılmıştır.

Şirket'in 31.03.2015 tarihi itibarıyla Düzeltilmiş Özvarlık Değeri hesaplaması için aşağıdaki düzeltmeler yapılmıştır.

Stoklar kalemi ilaç ve medikal malzemelerden müteşekkil olup, 122.900 TRL değerindeki stok için Şirket yönetimi imha edileceğini belirtmiştir. Diğer stokların da piyasa rayicinin 125.000 TRL olduğu Şirket yönetimince tahmin edilmektedir. Buna göre, 107.661 TRL düzeltme yapılmıştır.

Stok cinsi	Bilanço Değeri	Satış Değeri	Düzeltilme
Genel stoklar	232.661	125.000	-107.661

Diğer Dönen Varlıklar kaleminde aşağıdaki düzeltmeler yapılmıştır :

190 Devreden KDV hesabındaki 309.967 TRL bakiye, stokların satışından gelecek 10.000 TRL hesaplanan KDV ve demirbaşların elden çıkarılmasından gelecek 6.300 TRL hesaplanan KDV ile 293.667 TRL'ye düşeceği varsayılarak bu rakama eşit olacak şekilde düzeltilme yapılmıştır.

193 Peşin Ödenen Vergi ve Fonlar hesabındaki 179 TRL bakiyenin kullanılamayacağı varsayımıyla sıfır olarak düzeltilmiştir.

Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıklar kaleminde, sadece demirbaşların satılabilir durumda olduğu, ve KDV dahil 35.000 TRL'ye satılabileceği varsayılarak aradaki fark olan 25.667 TRL düzeltme yapılmıştır. Şirket'in sahip olduğu gayrimaddi duran varlıkların, asgari seviyedeki faaliyeti nedeniyle rayiç değerinin sıfır olduğu, ve Kuruluş ve Örgütlenme Giderlerinin de bu aşamada Şirket'e veya alıcılara değer sunmadığından rayicinin sıfır olduğu varsayılmıştır.

Buna göre 31.03.2015 itibarıyla Şirket'in Düzeltilmiş Özvarlık Değeri aşağıdaki tabloda gösterildiği gibi 2.331.555 TRL olarak bulunmuştur.

	31.Mar.15	Değerleme Farkı	31.Mar.15 (Düzeltilmiş)
VARLIKLAR			
DÖNEN VARLIKLAR	2.425.273	-124.140	2.301.133
Hazır Değerler ve Menkul Kıym.	45.513		45.513
Ticari Alacaklar	376.315		376.315
Diğer Alacaklar	1.460.817		1.460.817
Stoklar	232.661	-107.661	125.000
Diğer Dönen Varlıklar	309.967	-16.479	293.488
DURAN VARLIKLAR	20.764	24.236	45.000
Ticari Alacaklar	10.000		10.000
Diğer Alacaklar	0		0
Finansal Yatırımlar	0		0
Maddi Duran Varlıklar	9.333	25.667	35.000

Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.431	-1.431	0
Diğer Duran Varlıklar	0		0
TOPLAM VARLIKLAR	2.446.036	-99.903	2.346.133
	31.Mar.15		31.Mar.15
			(Düzeltilmiş)
KAYNAKLAR			
KISA/UZUN VADELİ			
YÜKÜMLÜLÜKLER	14.578	0	14.578
Finansal Borçlar	0		0
Ticari Borçlar	10.985		10.985
Diğer Borçlar	1.300		1.300
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0		0
Diğer Yükümlülükler	2.293		2.293
ÖZ KAYNAKLAR	2.431.458	-99.903	2.331.555
Ödenmiş Sermaye	6.000.000		6.000.000
Diğer Sermaye ve Kar Yedekleri	0		0
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	-4.056.133		-4.056.133
Net Dönem Karı/Zararı	487.591	-99.903	387.688
TOPLAM KAYNAKLAR	2.446.036	-99.903	2.346.133

8. GENEL DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Yapılan değerlemeler sonucunda, West Pharma Sağlık Ürünleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi toplam (%100) hisse değeri 2.381.507 TRL olarak hesaplanmıştır.

	Hisse Değeri	Ağırlık
Özvarlık Metodu	2.431.458	50,00%
Düzeltilmiş Özvarlık Metodu	2.331.555	50,00%
Hisse Değeri	2.381.507	