

VERUSA HOLDİNG A.Ş.

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN GERÇEKLEŞME RAPORU



27 ŞUBAT 2015

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 değerlendirme 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 değerlendirme 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, Innoted 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., Innoted 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 yılında Ata Elektrik'in cirosu yaklaşık 47,5 milyon TL, Faaliyet Karı ise 525 bin TL olarak gerçekleşmiştir.

ATA ELEKTRİK (TL)	2014 T	2014 G
Net Satışlar	69.849.128	47.446.382
Faaliyet Kar / Zararı	4.101.759	525.468
Net Kar / Zarar	3.281.407	426.924

* (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 zamanda gerçekleşmemesi; kuraklıktan dolayı maliyetlerin çok yükselmesi ve ayrıca 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'in 2014 yılı ciro öngörüsü yaklaşık 25 milyon TL, Faaliyet Karı ise 2,8 milyon TL olarak varsayılmıştır. 2014 yılında Aldem Çelik'in cirosu yaklaşık 24 milyon TL, Faaliyet Karı ise 1,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

ALDEM ÇELİK (TL)	2014 T	2014 G
Net Satışlar	25.050.809	23.960.743
Faaliyet Kar / Zararı	2.801.414	1.837.358
Net Kar / Zarar	2.241.131	1.137.361

* (T) tahmini, (G) gerçekleşen

Aldem Çelik'in 2014 yılı için öngörülen net satış tutarının %96'lık bölümü 2014 yılı içinde realize olmuştur. 2014 yılı için öngörülen faaliyet karı ve net kar tahminleri ile yıl içinde gerçekleşen tutarlar negatif sapma göstermiştir. Negatif sapmanın temel nedeni satışların maliyetinin hammadde fiyatlarındaki artıştan ötürü projeksiyon süresince öngörülenden daha yüksek bir tutarda gerçekleşmiş olmasındandır. Ayrıca Aldem Çelik'in hammadde maliyetlerinin büyük bölümü Dolar cinsinden olup, satışları ağırlıklı Avro cinsindedir. Bu nedenle, ABD Doları / Avro paritesindeki dalgalanmalar şirket kârlılığını etkileyebilmektedir.

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 yılındaki verileri aşağıdaki gibidir.

INNATED TEKNOLOJİ		
(TL)	2014 T	2014 G
Net Satışlar	9.000.000	
Faaliyet Kar / Zararı	1.679.371	-578.971
Net Kar / Zarar	1.679.371	-404.712

* (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 yılında üretim ve satış gerçekleşmemiştir. Şirket'in 2015 yılının ilk yarısında üretim ve satışlara başlanması planlanmaktadır.