

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29. Maddesi
Uyarınca Hazırlanan Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan
Varsayımlara İlişkin Değerlendirme Raporu

8 Ağustos 2014

Orge Enerji Elektrik Taahhüt A.Ş.'nin ("ORGE" veya "Şirket") 2012 yılı Mayıs ayında gerçekleşen halka arzına aracılık eden ETİ Yatırım A.Ş. tarafından 16.04.2012 tarihli fiyat tespit raporu hazırlanmıştır. Raporda Şirket, "İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi" ve "Benzer Şirket Karşılaştırması" yöntemleri ile değerlemeye tabi tutulmuş ve bu metodlara belirli ağırlıklar verilerek şirket değeri tespit edilmiştir. İndirgenmiş nakit akımı yönteminde şirketin gelecek yıllara ilişkin gelir ve giderlerine ait tahminler yapılmış ve bu tahminlere göre gelecek dönemde yaratacağı nakit akışı bugünkü değerine indirgenmiştir.

Bu kapsamda yapılan tahminler ve gerçekleşme oranları değerlendirme raporunda kullanıldığı şekliyle yıllık olarak dikkate alındığından, 2012 ve 2013 yılları için aşağıdaki tabloda karşılaştırmalı olarak özetlenmiştir;

TL	Varsayılan		Gerçekleşen		Fark (TL)		Fark (%)	
	2012T	2013T	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Net Satışlar	27.424.349	44.097.532	15.141.507	20.868.956	-12.282.842	-23.228.576	-44,8	-52,7
Brüt Kar/Zarar	4.242.744	8.473.308	4.099.463	3.225.789	-143.281	-5.247.519	-3,4	-61,9
Brüt Kar Marjı	15,5	19,2	27,1	15,5	-	-	11,6	-3,8
Faaliyet Karı/Zararı	1.926.693	2.548.810	1.935.870	2.596.469	9.177	47.659	0,5	1,9
FAVÖK	1.974.542	2.606.659	2.031.524	2.680.392	56.982	73.733	2,9	2,8

Şirketimiz hem 2012 hem de 2013 faaliyet dönemlerinde faaliyet karı ve FAVÖK açısından varsayılan tutarlara ulaşmış bulunmaktadır. İNA analizinde şirket değerine önemli etkisi olan bu tutarlara karşın, aynı yıllarında öngörülen satış büyümelerine ulaşamamıştır. Öte yandan brüt kar/ zarar tutarı 2012 yılında öngörülen tutara yakinken, 2013 yılında sapma göstererek düşüş kaydetmiştir.

Şirket'in taahhüt projeleri ile ilgili malzeme alımlarında maliyetlerini etkileyen en önemli faktör döviz kuru olup, döviz kurlarındaki artış 16.04.2012 tarihli fiyat tespit raporunda öngörülen döviz projeksiyonunun çok üzerinde kalmıştır. Bu sebeple net satışlar ile ilgili tahmin her iki yıl için de gerçekleşmemiş olsa bile döviz kurlarındaki artışa bağlı maliyet artışı brüt karı 2013 yılında 2012 yılına oranla çok daha fazla etkilemiştir.

Şirketimizin satış tahminlerinde sapmaya yol açan önemli neden ise, 16.04.2012 tarihli Fiyat Tespit Raporu'nda belirtilen, Şirket'e 15 milyon TL gelir sağlaması planlanan ve Hatay ilinde bulunan 150 daireli "Sarıseki Evleri Projesi"nde inşaat çalışmalarına başlanamamıştır. Bu durumun nedeni; Suriye'de devam eden iç karışıklık, bu durumun sınır illerimize yansımaları, Hatay-Reyhanlı'da meydana gelen patlama ve sığınmacılardan kaynaklanan Hatay ili genelindeki olağan dışı durumdur. Söz konusu dairelerin inşaatı durumunda planlanan satış rakamlarına ve oranlarına ulaşılmasının şu an için mümkün olmadığı yapılan görüşmeler ve araştırmalar sonucunda görülmüş olup, bu endişeler nedeniyle inşaat başlanamamıştır.

Saygılarımızla.

ORGE Enerji Elektrik Taahhüt A.Ş.