

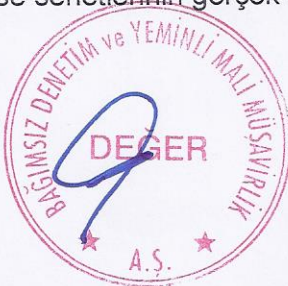
3.3. VOLT YATIRIM GAYRİMENKUL ENERJİ A.Ş. NİHAİ ŞİRKET DEĞERİ

Şirketin ana sözleşmesinde şirket hisse senetleri, imtiyazlı paylar (A Grubu Hisse Senetleri) ve adi paylar (B Grubu Hisse Senetleri) olmak üzere iki gruba ayrılmaktadır. Bu nedenle, nihai hisse başına şirket değeri, sadece indirgenmiş nakit akımları yöntemi kullanılarak A ve B grubu hisse senetleri için ayrı ayrı hesaplanmıştır.

Nihai değerlendirme sonucu olarak, A grubu imtiyazlı payların değeri (100 adet toplam 1 TL nominal bedelli hisseler için) 7,16 TL; B grubu adi payların değeri (100 adet toplam 1 TL nominal bedelli hisseler için) 0,68 TL hesaplanmıştır. Konuya ilişkin detay hesaplamalar aşağıdaki gibidir.

	SENARYO 1 (%60)	SENARYO 2 (%40)	HİSSE DEĞERİ
Adi Hisse Senedi Sahiplerine Olan Nakit Akışlarının Bugünkü Değerlerinin Toplamı	19.311.652	15.513.593	
Uç Değer	68.103.774	46.004.704	
İskonto Faktörü (49. Yıl)	0,0009	0,0009	
(+) Uç Değerin Bugünkü Değeri	60.041	40.558	
Şirket Değeri	19.371.694	15.554.151	
(-) Toplam Finansal Borçlar	0	0	
(+) Nakit ve Nakit Benzerleri	578.175	578.175	
Öz Kaynak Değeri	19.949.869	16.132.327	
Adi Hisse Senedi Sayısı	27.000.000	27.000.000	
Adi Hisse Başına Değer (B Grubu)	0,74 TL	0,60 TL	0,68 TL
İmtiyazlı Temettü Ödemelerinin Bugünkü Değerlerinin Toplamı	45.926.812	17.789.563	
Uç Değer	400.597.204	197.696.742	
İskonto Faktörü (49. Yıl)	0,0009	0,0009	
(+) Uç Değerin Bugünkü Değeri	353.173	174.293	
Şirket Değeri	46.279.985	17.963.855	
İmtiyazlı Hisse Senedi Sayısı	5.400.000	5.400.000	
İmtiyazlı Temettü Ödemelerinin Değeri	8,57 TL	3,33 TL	
Adi Hisse Başına Değer (B Grubu)	0,74 TL	0,60 TL	
İmtiyazlı Hisse Başına Değer (A Grubu)	9,31 TL	3,92 TL	7,16 TL
Toplam Şirket Değeri	66.229.854 TL	34.096.182 TL	53.376.385 TL

Volt Enerji'nin toplam nihai öz kaynak değeri 53.376.385 TL'dir. A Grubu hisse senedi sahipleri, temettü imtiyazına sahip oldukları için A Grubu hisse senetlerinin değeri, B Grubu hisse senetlerine kıyasla oldukça yüksektir. Ancak hisse senetlerinin A ve B Grubu şeklinde ayrılması, Volt Enerji'nin toplam nihai öz kaynak değerini etkilemez. A ve B Grubu hisse senetlerini satın almak ya da devretmek isteyen karar alıcılara ilave bilgi sağlamak amacıyla şirket hisse senetlerinde hiçbir temettü imtiyazı olmaması durumunda hisse senedi değerinin ne olacağını gösteren bir tablo rapor ekinde yer almaktadır. Özellikle belirtmek gerekir ki, ekte yer alan ve şirket hisse senetlerinde hiçbir temettü imtiyazı olmaması varsayımına dayanarak hazırlanmış olan bu tablo, sadece bilgilendirme amaçlı olup, şirketin mevcut A ya da B Grubu hisse senetlerinin gerçek değerini göstermemektedir.



Sonuç olarak Volt Enerji'nin değerlemesine ilişkin en önemli faktörler, elektrik ve buhar satış fiyatı ile doğalgaz tedarik fiyatıdır. Modellemelerdeki fiyatlar güncel fiyatları ve orta ve uzun vadedeki beklentileri yansıtmaktadır. Karar alıcıların, elektrik, doğalgaz ve buhar fiyatlarındaki olası değişimleri göz önünde bulundurmaları gerekmektedir.



Dr. Celal ÇELİK
Sorumlu Ortak Başdenetçi
Yeminli Mali Müşavir

EK:

Hiçbir Hisse Senedinde Temettü İmtiyazı Olmaması Durumunda Şirket Değeri			
	SENARYO 1 (%60)	SENARYO 2 (%40)	HİSSE DEĞERİ
Hisse Senedi Sahiplerine Olan Nakit Akışlarının Bugünkü Değerlerinin Toplamı	65.238.464	33.303.156	
Uç Değer	468.700.978	243.701.447	
İskonto Faktörü (49. Yıl)	0,0009	0,0009	
(+) Uç Değerin Bugünkü Değeri	413.214	214.851	
Şirket Değeri	65.651.679	33.518.007	
(-) Toplam Finansal Borçlar	0	0	
(+) Nakit ve Nakit Benzerleri	578.175	578.175	
Öz Kaynak Değeri	66.229.854	34.096.182	53.376.385 TL
Hisse Senedi Sayısı	27.000.000	27.000.000	27.000.000
Hisse Başına Değer	2,45 TL	1,26 TL	1,98 TL

ÖNEMLİ NOT: Bu tablo şirket hisse senetlerinde hiçbir temettü imtiyazı olmaması varsayımına dayanarak hazırlanmıştır. Bu tablo, sadece bilgilendirme amaçlı olup, şirketin mevcut A ya da B Grubu hisse senetlerinin gerçek değerini göstermemektedir.

