

SEMVAK Şekerbank T.A.Ş. Personeli Sosyal Güvenlik ve Yardımlaşma Sandığı Vakfı

Yönetim Kurulu Başkanlığı'na,

SEMVAK Şekerbank T.A.Ş. Personeli Sosyal Güvenlik ve Yardımlaşma Sandığı Vakfı ile yapmış olduğumuz 31.01.2013 tarihli sözleşme uyarınca, piyasa değerini tespit etmek üzere,

- > Metis Yatırım Holding Anonim Şirketi ve İştiraklerinin
- > Minerva Gayrimenkul İnşaat Planlama Paz. ve Dan. Tic. A.Ş. ve İştiraklerinin

bağımsız değerlendirme çalışmaları tarafımızdan gerçekleştirilmiş ve neticede, aşağıda ünvanları gösterilen (14) adet şirketle ilgili özel bağımsız değerlendirme raporu tanzim edilmiştir.

- 1- Metis Yatırım Holding Anonim Şirketi
- 2- Minerva Gayrimenkul İnşaat Planlama Paz. ve Dan. Tic. A.Ş.
- 3- Derebaşı Enerji A.Ş.
- 4- Desmer Bilgi ve İletişim Hizmetleri Tic. A.Ş.
- 5- Desmer Güvenlik Hizmet Tic. A.Ş.
- 6- Fides Elektrik Enerjisi Toptan Alış Satış A.Ş.
- 7- Güvercinlik Turizm Tic. A.Ş.
- 8- Kırmızı Enerji Ltd. Şti.
- 9- Promesa İnşaat Yatırım ve Yönetim A.Ş.
- 10- Şeker Bilişim San. A.Ş.
- 11- Şişli Gayrimenkul İnşaat Turizm İşletmeleri San. ve Tic. A.Ş.
- 12- Turunçova Enerji Elektrik Üretim Turizm İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş.
- 13- Ulus Vadi İnşaat San. A.Ş.
- 14- Yeşilyurt Grup Enerji Üretim Tic. ve San. A. Ş.

Yukarıda ünvanları belirtilen şirketler hakkında yapılan değerlendirme çalışmaları neticesinde tespit edilen şirket değerleri ve iştiraklere yapılan yatırımın performansını gösteren özet tablo aşağıda sunulmuştur.

Saygılarımızla.

Sahra Yeminli Mali Müşavirlik Ltd. Şti.

Sinan TAVUKCU

Yeminli Mali Müşavir

18 Şubat 2013, İstanbul, Türkiye

METİS YATIRIM HOLDİNG A.Ş. İŞTİRAKLERİ DEĞERLEMESİ

İştirak Edilen Şirket Ünvanı	İştirak Edilen Şirket Sermayesi	İştirak Payı	METİS Kayıtlarında İştirak Tutarı (Fiili Ödeme)	Bugünkü Değer Yöntemine Göre İştirak Hissesi İktisap Bedeli (*)	İştirak Edilen Şirketlerin Düzeltilmiş Rayiç Değeri (**)	Düzeltmiş Rayiç Değer METİS Hissesi	Değer Farkı (Yatırımın Getirisi) (***)	Getiri Oranı
		(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)
				Rapordan	Rapordan	(DxA)	(E-C)	(F/E)
İNŞAAT GRUBU								
Şişli Gayrimenkul A.Ş.	24.403.000	0,400	22.701.222	32.182.488	159.902.000	63.961.000	31.778.000	0,497
Promesa İnşaat A.Ş.	20.000.000	1,000	90.183.372	123.180.257	248.225.000	248.225.000	125.044.000	0,504
HİZMET GRUBU								
Şeker Bilişim A.Ş.	750.000	0,330	476.302	628.675	8.587.000	2.834.000	2.205.000	0,778
Desmer Güvenlik Hizm. A.Ş.	1.600.000	0,750	1.200.000	1.373.535	20.030.000	15.022.000	13.649.000	0,909
Desmer Bilgi A.Ş.	750.000	0,993	744.700	838.813	9.632.000	9.564.000	8.725.000	0,912
ENERJİ GRUBU								
Derebaşı Enerji A.Ş.	2.640.000	1,000	13.432.270	13.954.906	32.405.000	32.405.000	18.450.000	0,569
Turunçova Enerji A.Ş.	1.500.000	1,000	1.529.100	1.588.596	1.615.000	1.615.000	25.000	0,015
Fides Elektrik A.Ş.	1.000.000	0,370	370.000	435.633	2.500.000	925.000	489.000	0,529
TOPLAM			130.636.966	174.182.903		374.551.000	200.365.000	0,535

MİNİNERVA GAYRİMENKUL İNŞAAT PLANLAMA PAZARLAMA VE DANIŞMANLIK TİC. A.Ş. İŞTİRAKLERİ DEĞERLEMESİ

İştirak Edilen Şirket Ünvanı	İştirak Edilen Şirket Sermayesi	İştirak Payı	MİNİNERVA Kayıtlarında İştirak Tutarı (Fiili Ödeme)	Bugünkü Değer Yöntemine Göre İştirak Hissesi İktisap Bedeli (*)	İştirak Edilen Şirketlerin Düzeltilmiş Rayiç Değeri (**)	Düzeltmiş Rayiç Değer MİNİNERVA Hissesi	Değer Farkı (Yatırımın Getirisi) (***)	Getiri Oranı
		(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)
				Rapordan	Rapordan	(DxA)	(E-C)	(F/E)
Metis Yatırım Holding A.Ş.	150.000.000	0,016	2.368.500	2.723.775	340.600.844	5.378.000	2.654.000	0,974
Güvercinlik Turizm Tic. A.Ş.	54.080.000	0,390	23.167.000	25.000.000	105.000.000	41.000.000	16.000.000	0,640
TOPLAM			25.535.500	27.723.775		46.378.000	18.654.000	0,673

AÇIKLAMALAR:**(*) Bugünkü Değer Yöntemine Göre İştirak Hissesi İktisap Bedeli:**

İştirakçi Şirket'in Özsermaye Maliyeti, doğrudan ölçüm metodu kullanılarak tespit edilmiştir. Buna göre, faaliyet gösterilen sektöre ait IMKB tarafından ilan edilen getiri endeksinin son 10 yıldaki ortalama bileşik yıllık artış oranı, bu sektöre yatırım yapanlar tarafından beklenen getiri oranı olarak kabul edilmiştir. XILTM getiri endeksi üzerinden özsermaye maliyeti tespit edilmiştir. Özetle, şirket kendisi yatırım yapmak yerine, aynı sektörde faaliyet gösteren başka şirket hisselerine yatırım yapsa idi, hisselerinin haiz olacağı değer belirlenmiştir.

() İştirak Edilen Şirketlerin Düzeltilmiş Rayiç Değeri:**

Şirketin faaliyet konusu dikkate alınarak, Net Aktif Değer, İNA (2-aşamalı FCFF) ve Piyasa Çarpanları yöntemleri ayrı ayrı ya da birlikte kullanılarak iştiraklerin piyasa değerleri tespit edilmiştir. Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti hesaplanırken risksiz faiz oranı, Türkiye Cumhuriyeti'ne ait 29.01.2014 vadeli TRT290114T18 koduyla işlem gören devlet tahvilinin IMKB bülteninde ilan edilen ağırlıklı ortalama bileşik faizi olarak kabul edilmiş olup, Değerleme Tarihi itibarıyla %5,77'dir. Bu oranın, Eurobond'a göre Türkiye gerçeklerine daha uygun olduğu tarafımızdan kabul edilmektedir.

(*) Değer Farkı:**

Rayiç değer (E) ile yatırımlarının net bugünkü değeri (C) arasındaki fark olup, İştirakçi Şirket'in yatırım kârını/zararını verir. Farkın pozitif olması yatırımın verimli olduğunu gösterir. Riske karşın elde edimesi gereken asgari kâr (başa baş noktası) aşağıdaki gibi tespit edilmiştir.

- Metis Yatırım Holding A.Ş. için	: 174.182.903 TL
- Minerva Gayrimenkul İnşaat Planlama Pazarlama Ve Danışmanlık Tic. A.Ş. için	: 27.723.775 TL

Şirketlerin Piyasa Değerine Etki Eden Unsurlar

İştirakleri ile birlikte şirketlerin piyasa değeri aşağıdaki gibi belirlenmiş olup, şirket aktiflerine kayıtlı gayrimenkullerin, gayrimenkul değerleme şirketleri tarafından tespit edilen değerleme farkları hesaplamada dikkate alınmıştır.

- Metis Yatırım Holding A.Ş. Piyasa Değeri

Düzeltilmiş METİS Özsermayesi	138.149.698 TL
GM Değerleme Farkları	2.085.302 TL
İştirak Değerleme Farkları	200.365.000 TL
Toplam METİS Değeri	340.600.000 TL

-Minerva Gayrimenkul İnşaat Planlama Pazarlama ve Danışmanlık Tic. A.Ş.Piyasa Değeri

Düzeltilmiş MİNİNERVA Özsermayesi	31.029.146 TL
GM Değerleme Farkları	21.209.854 TL
İştirak Değerleme Farkları	18.654.000 TL
Toplam MİNİNERVA Değeri	70.893.000 TL

DEĞERLEME YÖNTEMİ AÇIKLAMALARI

Sıra	Grup Şirketler	Şirket Değerleme yöntemi
1	Metis Holding A.Ş.	Net Aktif Değer
2	Minerva Gayrimenkul A.Ş.	Net Aktif Değer
3	Derebaşı Enerji A.Ş.	İNA (2-aşamalı FCFF) + Net Aktif Değer
4	Desmer Bilgi ve İletişim A.Ş.	İNA (2-aşamalı FCFF) + Piyasa Çarpanları
5	Desmer Güvenlik Hizmet Tic. A.Ş.	İNA (2-aşamalı FCFF) + Piyasa Çarpanları
6	Fides Elektrik Enerjisi A.Ş.	İNA (2-aşamalı FCFF)
7	Güvercinlik Turizm Tic. A.Ş.	(GM Şirketi tarafından tespit edilen değer baz alındı.
8	Kırmızı Enerji Ltd. Şti.	Net Aktif Değer
9	Promesa İnşaat Yatırım A.Ş.	İNA (2-aşamalı FCFF) + Net Aktif Değer
10	Şeker Bilişim San. A.Ş.	İNA (2-aşamalı FCFF) + Piyasa Çarpanları
11	Şişli Gayrimenkul İnşaat Tic. A.Ş.	İNA (2-aşamalı FCFF)
12	Turunçova Enerji A.Ş.	İNA (2-aşamalı FCFF)
13	Ulus Vadi İnşaat San. A.Ş.	Net Aktif Değer
14	Yeşilyurt Grup Enerji A. Ş.	İNA (2-aşamalı FCFF)