

**EGE PROFİL TİCARET VE SANAYİ A.Ş. VE
PİMAŞ PLASTİK İNŞAAT MALZEMELERİ ANONİM
ŞİRKETİ**

BİRLEŞMEYE İLİŞKİN UZMAN KURULUŞ RAPORU



PIRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Özel ve Gizlidir

05.09.2017



Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. No:53 Işık Apt. K:5 D:9 – Gümüşsuyu – Beyoğlu / İstanbul / TÜRKİYE

Telefön : +90 (212) 293 95 0 0 Faks : + 90(212) 293 95 59

Ege Profil Ticaret ve Sanayi A.Ş. ve Pimaş Plastik İnşaat Malzemeleri A.Ş. Yönetim Kurulu'na,

Ege Profil Ticaret ve Sanayi A.Ş. ("Ege Profil" veya "Devralan") ve Pimaş Plastik İnşaat Malzemeleri A.Ş. ("Pimaş") Yönetim Kurulları (birlikte "Şirketler" olarak anılacaktır), Ege Profil'in, Pimaş'ın tüm aktif ve pasifini bir bütün halinde devralması suretiyle, Ege Profil'in bünyesinde birleştirilmesine karar vermişlerdir.

Piramit Menkul Kıymetler A.Ş. ("Piramit Menkul"), Şirketler'in yönetimleri tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") Birleşme ve Bölünme Tebliği'nin (II-23.2) "Uzman Kuruluş Görüşü" başlığını taşıyan 7. maddesi gereğince Birleşme İşlemi'nde " Uzman Kuruluş Raporu'nun hazırlamak üzere 25.08.2017 tarihinde görevlendirilmiştir.

Ege Profil'in Pimaş'ı devralma yoluyla birleşmesi işleminde birleşme oranı hesaplanırken, her iki şirketin mevcut faaliyetleri ve finansal yapı göz önüne alındığında, "Piyasa Değeri, Özkaynak Değeri ve Piyasa Çarpanları Yöntemleri kullanılarak hesaplanan değişim oranının adil ve makul olacağı düşünülmüştür.

Bu rapor, Ege Profil ve Pimaş'ın uluslararası kabul görmüş 3 farklı değerlendirme metodu kullanılarak hesaplanan birleşme oranlarını ve seçilen yöntemlere göre değiştirme oranını ve birleşme sonrası ulaşılmaması gereken sermaye tutarını tespit etmek ve sunmak için hazırlanmıştır.

Bu Uzman Kuruluş Raporu ve içinde yer alan veriler SPK Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2) kapsamında hazırlanmış olup bütün bir görüş oluşturulması açısından ilerleyen sayfa(lar)la birlikte Rapor'un tamamının incelenmesi önerilmektedir. Bu rapor SPK'nın Birleşme ve Bölünme Tebliği(II-23.2) 8. maddesi kapsamında kamuya açıklanacaktır. Bu Rapor'un muhatabı Ege Profil ve Pimaş olarak kalacaktır.

Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.



Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. No:53 Işık Apt. K.:5 D.9 – Gümüşsuyu – Beyoğlu / İstanbul / TÜRKİYE

Telefon : +90 (212) 293 95 0 0 Faks : + 90(212) 293 95 59

Rapor'da kullanılan finansal veriler, bağımsız denetim firması Güney Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. ("Güney Bağımsız Denetim") tarafından hazırlanan denetim raporlarından alınmıştır. Değerleme çalışmasında, tarafımıza temin edilen bilgilerin tam ve doğru olduğu kabul edilmiş kamuya açık bilgilere erişim dışında, ek bir finansal durum tespit çalışması gerçekleştirilmemiştir. Kullanılan yöntemler herhangi bir genel kabul görmüş denetim standardına göre olmayıp tam kapsamlı veya sınırlı bir denetim çalışmasını içermemektedir.

Rapor'da yer alan çalışmalar Devralma Yoluyla Birleşme'ye yönelik olarak münhasıran hazırlanmıştır. Rapor'da birleşme oranlarının ve değiştirme oranının hesaplanması amacıyla ulaşılan şirket değerleri, Rapor'un konu Şirketler'e üçüncü şahıslar tarafından yapılabilecek fiyat teklifleriyle ilgili bir öneri veya tavsiye veya oluşturulmamaktadır. Bu şekilde bir işleme referans olarak değerlendirilmemelidir. Söz konusu üçüncü partilerin ve/veya potansiyel yatırımcıların beklenti, risk kriterleri, hedefleri, hesaplayacakları ve/veya teklif edecekleri şirket değerini etkileyebilecek ve yatırımcıya özel alım beklentisi doğrultusunda farklılık gösterebilecektir.

İstanbul, 05 Eylül 2017
Kurumsal Finansman Bölümü

Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.

Mert NAYIR
Yönetim Kurulu Üyesi

Mehmet OSMANOĞLU
Genel Müdür

YÖNETİCİ ÖZETİ

Seçilen Değerleme Yöntemleri

SPK Birleşme ve Bölünme Tebliği (11-23-2)'nde düzenlendiği üzere, Birleşme İşlemi'nde, birleşme oranı, hisse değişim oranı ve birleşme sonrası ulaşılabilecek sermaye tutarı uluslararası değerlendirme standartlarına göre kabul görmüş 3 farklı değerlendirme yöntemi kullanılarak hesaplanmıştır. Bu yöntemler "Piyasa Değeri", "Özkaynak" yöntemi ve "Piyasa Çarpanları" yöntemidir. Değişim oranı hesaplanırken "Piyasa Değeri"ne %40, "Özkaynak Yöntemine" %20 ve "Piyasa Çarpanları" yöntemine %40 olarak ağırlık verildi. Şirketlerin gelir yaratan yapısı sebebiyle Piyasa çarpanlarına %40 oranında ağırlık verilmiştir.

İşbu birleşme işlemi'nde, değiştirme oranı hesaplanırken, her iki şirketin mevcut faaliyetleri, halka açık olarak işlem görüyor olması, finansal yapısı dikkate alınarak, ayrıca küçük yatırımcıların birleşme işlemi sonucunda hakları dikkate alındığında; Rapor'da kullanılan bu üç yöntemin farklı yaklaşımlar olması ve şirketlerin farklı parametrelerine odaklanması nedeni ile adil ve makul olduğu düşünülmektedir. Ayrıca piyasada oluşan fiyatlamaların, şirketlerin finansal performans göstergeleri haricinde diğer haberler ve beklentilerin etkisiyle iki şirket için karşılaştırmalı ve göreceli farklı olduğu gözlemlenmiştir.

Kullanılan 3 yöntem sonucunda hesaplanan nihai "birleşme oranı" ve buna göre oluşan "birleşme sonrası sermaye tutarı", "değişim oranı" ve "artırılacak sermaye tutarı" bir sonraki sayfadaki tabloda özetlenmiştir.

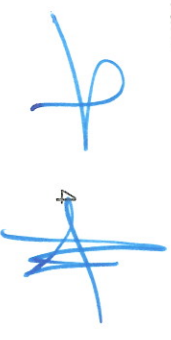
"Piyasa Değeri" metodunda, birleşmeye taraf şirketlerce, birleşme işleminin kamuya açıklandığı tarih olan 21.08.2017 tarihi hariç olmak üzere, geriye dönük son 30 günlük ve 1 yıllık takvim günü günlük ağırlıklı ortalama olarak hesaplanan ve raporun ilgili bölümünde detaylı olarak açıklanan piyasa değerlerine göre hesaplanan birleşme oranı dikkate alınmıştır.

"Özkaynak" metoduna göre Şirketler'in 30 Haziran 2017 tarihli bilançolarında yer alan Ana Ortaklığa ait Özkaynak değerleri dikkate alınmıştır. 05 Eylül 2017 tarihli ortaklık yapıları kullanılmıştır.

"Piyasa Çarpanları" metoduna göre iki şirket için yapılan analizde 2017/6 aylık sektör çarpanları kullanıldı. (Fiyat/Kazanç çarpanı %10, Firma Değeri/Satışlar çarpanı %45 ve Firma Değeri/FAVÖK çarpanı %45 oranlarında değerlendirilmiştir.) Şirketlerin gelir yaratan yapısını daha iyi yansıttığı için bu parametreler seçilmiştir.

Yöntemler kendi içinde bağımsız değerlendirilmek üzere birleşme oranı hesaplanmıştır. Birleşme sonrası toplam değer hesaplanırken Şirketlerin karşılıklı hisse ilişkisi doğrultusunda mükerrer değer yaratmamak için gerekli eliminasyonlar yapılmıştır. Üç yöntemle belirli ağırlıklar verilerek, hesaplanan birleşme oranı sonucunda, birleşme sonrası ulaşılabilecek sermaye tutarı ve buna göre oluşan değişim oranı hesaplanmıştır.

Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.



YÖNETİCİ ÖZETİ

BİRLEŞME VE DEĞİŞTİRME ORANLARI-SONUÇ

05.09.2017

Kullanılan Yöntemler ve Piramit Analizi				
	Piyasa Değeri	Piyasa Çarpanları	Özkaynak Değeri	Sonuç
Birleşme Oranı %	97%	98%	96%	97%
Birleşme Sonrası Sermaye	81.740.978	81.309.720	82.849.704	81.786.363
Değiştirme Oranı	0,48	0,39	0,73	0,4933
Oran	40%	40%	20%	

Kaynak: Piramit Menkul Analizi

Birleşme ve Değiştirme Oranı	
(TL)	
Birleşme Oranı =	97%
Birleşme Sonrası Sermaye =	81.786.363
Artırılacak Sermaye =	2.186.363
Değiştirme oranı =	0,4933

Kaynak: Piramit Menkul Analizi

Not: İşbu rapor kapsamındaki hesaplamalarda küsuratlı tutarlar kullanılmaktadır.

Birleşme oranı=Devalan ortaklık:Ege Profil/Toplam Birleşmeye esas değer
Birleşme sonrası sermaye= Devalan ortaklık:Ege Profil çıkarılmış sermayesi/Birleşme oranı %
Artırılacak sermaye= Birleşme sonrası sermaye-Devalan ortaklık:Ege Profil çıkarılmış sermayesi
Değiştirme oranı= Artırılacak sermaye/Devalan ortaklık:Pimaş çıkarılmış sermayesi

Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.

YÖNETİCİ ÖZETİ

Taslak 1-Sonuç

Ege Profil - Birleşme Öncesi Sermaye Yapısı		
	Pay Oranı (%)	Pay (TL)
Deceuninck N.V.	97,54	77.641.840,00
Halka Arz	2,46	1.958.160,00
Toplam	100	79.600.000,00

Kaynak: Şirket		
Pımaş - Birleşme Öncesi Sermaye Yapısı		
	Pay (TL)	Pay Oranı(%)
Ege Profil A.Ş.	31.535.340	87,5982%
Halka Açık Kısım	4.432.411	12,3123%
Geri Alınan Paylar	32.249	0,0896%
Toplam	36.000.000	100,0000%

(**)	
TL	
36.000.000	
-	
32.249	
=	4.432.411

(*) Birleşme sonrası sermaye hesaplamasında dikkate alınan Ege Profil sermayesi
(**) Değişirme Oranı hesaplamasında dikkate alınan Pımaş sermayesi

Kullanılan metotlar aşağıdaki gibidir:

1. Piyasa Değeri Metodu
2. Özkaynak Metodu
3. Piyasa Çarpanları Metodu

Her iki şirkette halka açık ve Borsa İstanbul'da işlem gördükleri için "Piyasa Değeri" "metodu kullanıldı.
Özkaynak ve Piyasa Çarpanları metotlarına farklı ağırlıklar verilmesinde Şirketlerin gelir yaratma potansiyeli yanıtma amacı vardı. Hesaplanan Değişirme oranının adil ve makul olduğu değerlendirilmektedir.

Birleşme Oranı % 97 , değişirme Oranı % 49,33 olarak hesaplandı.
Birleşme sonrası Ege Profil'in sermayesi 81.786.363 TL 'ye çıkmaktadır.
Ege Profil'in birleşmeyle artırlacak sermayesi 2.186.363 TL 'dir.

Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.

YÖNETİCİ ÖZETİ

Ege Profil Birleşme Sonrası Sermaye Yapısı

Ege Profil - Birleşme Öncesi Sermaye Yapısı						
TL	Pay Oranı	Pay-Birleşme Öncesi	Sermaye Artışı	Birleşme Sonrası Ortaklık	Pay%	Birleşme Sonrası Sermaye Yapısı Pay %
Deceuninck N.V.	97,54	77.641.840		77.641.840		77.641.840 94,93
Halka Arz	2,46	1.958.160		1.958.160		4.144.523 5,07
Geri Alınan Paylar						- 0,00
Toplam	100	79.600.000		79.600.000		81.786.363 100
Halka Açık Kısmı			2.186.363	2.186.363	100	
Geri Alınan Paylar			-	-		
Toplam			2.186.363	2.186.363	100	
Genel Toplam	100	79.600.000	2.186.363	81.786.363	100	81.786.363 100

Kaynak: Şirket ve Piramit Menkul Analizi
05.09.2017 tarihinden sonraki hisse oranı değişimleri nihai hisse dağıtım yapılrken dikkate alınacaktır.

PIYASA DEĞERİ METODOLOJİSİ

Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplaması

Piyasa Değer Yöntemi Birleşmeye Esas Değer

(TL)	%	Devrolan ortaklık:Ege Profil	Devrolan ortaklık: Pınarş	Toplan
Çıkarılmış sermaye tutarı		79.600.000	36.000.000	
Piyasa Değeri		671.465.800	145.625.400	
Ege Profil'in Pınarş'taki payı*	87,6%	-	127.565.181	
Pınarş'ın Ege Profil'deki payı*	0	-	-	
Birleşmeye esas değer		671.465.800	18.060.219	689.526.019

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları, Piramit Analizi

* Dolaylı hisse oranıdır. Bağımsız Denetim Firmasının kontrolünden geçmiş ve Şirket yönetimi tarafından tarafımıza sunulmuştur.

Piyasa Değer Yöntemine Göre Birleşme ve Değişim Oranı

(TL)				
Birleşme Oranı	=	671.465.800	=	97,3808%
		689.526.019		
Birleşme sonrası sermaye	=	79.600.000	=	81.740.978
		97,38078%		
Artırılacak Sermaye	=	81.740.978 - 79.600.000	=	2.140.978
Değişim oranı	=	2.140.978	=	0,4830
		4.432.411		

Kaynak: Piramit Menkul

Not: Hesaplamalar kusurata içermekte olup, tam bir iblağ edilmek suretiyle sunulmaktadır. İşbu rapor kapsamındaki hesaplamalarda kusurata tutarlar kullanılmaktadır.

Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.

8

PIYASA DEĞERİ METODOLOJİSİ

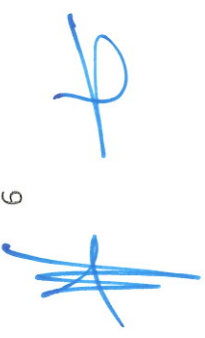
Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplaması

Ege Profil- Seçilen Piyasa Değeri		
(TL)	Piyasa Değerleri	Ağırlıkları
Son bir yıl - ortalama	608.987.760	50%
Son bir ay - ortalama	733.943.840	50%
Piyasa Değeri	671.465.800	100%

Kaynak: Piramit Analizi

Pimaş - Seçilen Piyasa Değeri		
(TL)	Piyasa Değerleri	Ağırlıkları
Son bir yıl - ortalama	125.010.000	50%
Son bir ay - ortalama	166.240.800	50%
Piyasa Değeri	145.625.400	100%

Kaynak: Piramit Analizi



PIYASA DEĞERİ METODOLOJİSİ

Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı

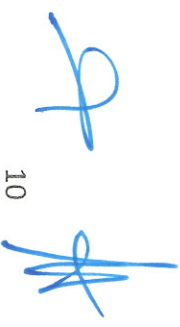
Ege Profil ve Pimaş'ın günlük ağırlıklı ortalama hisse fiyatı belirlenirken, birleşmenin KAP'ta açıklanma tarihi olan 21.08.2017 hariç olmak üzere geriye dönük son 30 takvim gününü ve son 1 yıllık takvim gününü dikkate alan günlük ağırlıklı ortalama fiyat üzerinden hesaplanan piyasa değerleri esas alınmıştır. Piyasa değerlerini hesaplamak için dikkate alınan günlük ağırlıklı ortalama hisse fiyatlarına Borsa İstanbul veri tabanından ulaşılmıştır.

Şirketlerin gerçek değerini yansıtan metodolojinin piyasa değeri yaklaşımı olduğu varsayımında, piyasa değeri oluşurken yatırımcıların tüm bilgileri göz önüne alarak değerlendirildikleri düşünülmektedir. Piyasada oluşan birim hisse fiyatları piyasada işlem yapan alıcılar ve satıcıların ortak bir noktada buluşması ile oluşmaktadır. Şirketlerin piyasa değeri bu piyasada oluşan birim hisse fiyatı ile toplam hisse adetlerinin çarpılması ile hesaplanmaktadır.

Birim hisse fiyatları ile çarpılan Ege Profil ve Pimaş toplam hisse adetlerinde karşılıklı paylar bulunması nedeni ile birleşmeye esas değere ulaşılırken mükerrer bir hesaplama oluşmaması için karşılıklı ortaklıkların eliminasyonu yapılmıştır.

Bu yöntemle ulaşılan birleşmeye esas toplam değer 689.526.019 TL'dir. Piyasa değeri metoduna göre birleşme oranı % 97 olarak hesaplanmıştır. Buna göre, değiştirme oranı 0,4830 olarak hesaplanmaktadır.

Piyasa değeri metoduna göre birleşme sonrası Ege Profil'in sermayesi 81.740.978 TL'ye çıkmaktadır. Artırılacak sermaye 2.140.978 TL'dir.



ÖZKAYNAK METODOLOJİSİ

Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplaması

Özkaynak Yöntemi Birleşmeye Esas Değer			
(TL)	%	Devrolan ortaklık: Ege Profil	Devrolan ortaklık: Pimaş
Çıkarılmış sermaye tutarı		79.600.000	36.000.000
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar		300.912.959	99.057.125
Ege Profil'in Pimaş'taki payı	87,6%	0	86.772.225
Pimaş'ın Ege Profil'deki payı	0%	0	0
Birleşmeye esas değer		300.912.959	12.284.900
			313.197.859

Kaynak: Bağımsız DenetimRaporları, Piramit Analizi

Özkaynak Yöntemine Göre Birleşme ve Değişime Oranı					
(TL)					
Birleşme oranı	=	300.912.959	=	313.197.859	96%
Birleşme sonrası sermaye	=	79.600.000,00	=	82.849.704	96%
Artırılacak sermaye	=	3.249.703,87	=	3.249.704	
Değişime oranı	=	3.249.703,87	=	0,7332	
	*	4.432.411,00			

Kaynak: Piramit Analizi

Not: Hesaplamalar kusurati içermekte olup, tama iblağ edilmek suretiyle sunulmaktadır. İşbu Rapor kapsamındaki hesaplamalarda kusurati tutarlar kullanılmaktadır.
* Pimaş sermayesi 4.432.411= Pimaş'ın Ege Profil ve geri almış paylarının düşülmüş olarak hesaplanan sermayesidir.

Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.

11



ÖZKAYNAK METODOLOJİSİ

Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı

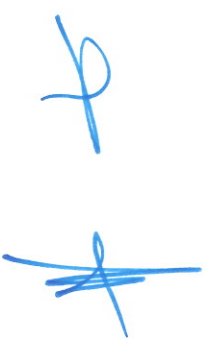
30 Haziran 2017 tarihli bağımsız denetim raporlarında yer alan ana ortaklığa ait özkaynak verileri kullanılmıştır. İlk tablo şirketlerin kendi gerçek değerlerinden yola çıkarak birleşme sonrası toplam değeri hesaplamak amacıyla hazırlanmıştır. Gerçek değeri yansıtan metodolojinin özkaynak olduğu varsayımıyla hesaplama yapılmıştır. Şirketlerin birbirlerindeki hisse ilişkisi nedeniyle birleşme sonrası mükerrer değer yaratmamak için eliminasyon yapılmaktadır.

Ege Profil'in Pimaş'ın ortaklık yapısında payı olduğu için birleşme oranı hesaplanırken gerekli eliminasyonlar yapılmıştır.

Özkaynak yöntemine göre, Ege Profil'in Pimaş'taki birleşmeye esas toplam değer 313.197.859 TL'dir.

Özkaynak yöntemine göre birleşme oranı % 96, değiştirme oranı 0,7332 olarak hesaplanmaktadır.

Özkaynak yöntemine göre birleşme sonrası Ege Profil'in sermayesi 82.849.704'TL'ye çıkmaktadır, arttırılacak sermaye 3.249.704'TL'dir.



PIYASA ÇARPANLARI METODOLOJİSİ

Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplaması

Piyasa Çarpımları Yöntemli Birleşmeye Esas Değer			
(TL)	%	Devrolan ortaklık: Ege Profil	Devrolan ortaklık: Pımaş Toplam
Çıkarılmış sermaye tutarı		79.600.000	36.000.000
Piyasa Değeri		892.043.999	154.494.238
Ege Profil'in Pımaş'taki payı	87,6%	-	135.334.120
Pımaş'ın Ege Profil'deki payı	0%	-	-
Birleşmeye esas değer		892.043.999	19.160.118
			911.204.117

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları, Borsa İstanbul verileri, Piramit Analizi

Piyasa Çarpımları Yöntemine Göre Birleşme ve Değişim Oranı			
(TL)			
Birleşme oranı	=	$\frac{892.043.999}{911.204.117}$	= 98%
Birleşme sonrası sermaye	=	$\frac{79.600.000}{98\%}$	= 81.309.720
Artırılacak sermaye	=	1.709.720	= 1.709.720
Değişim oranı	=	$\frac{1.709.720}{4.432.411}$	= 0,3857

Kaynak: Piramit Analizi

Not: Hesaplamalar küsurat içermekte olup, tama iblağ edilmek suretiyle sunulmaktadır. İşbu Rapor kapsamındaki hesaplamalarda küsuratlı tutarlar kullanılmaktadır. Pımaş sermayesi 4.432.411= Pımaş'ın Ege Profil düşülmüş olarak hesaplanan sermayesidir.

Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.

PIYASA ÇARPANLARI METODOLOJİSİ Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı

Piyasa çarpanları metodolojisi Ege Profil ve Pimaş için ayrı hesaplanmıştır. Ege Profil ve Pimaş için ilgili piyasa çarpanlarına ulaşılrken ilgili yurt içi sektördeki halka açık firmaların çarpanları dikkate alınmış ve analiz edilmiştir. 2017/6 aylık finansalları kullanıldı.

Karşılıklı dolaylı ortaklıklar elimine edilmiştir. Piyasa çarpanları yöntemine göre ulaşılan birleşmeye esas toplam değer 911.204.117 TL'dir.

Piyasa çarpanları metoduna göre birleşme oranı % 98, değiştirme oranı 0,3857 olarak hesaplanmaktadır.

Piyasa çarpanları metoduna göre birleşme sonrası Ege Profil'in sermayesi 81.309.720 TL'ye çıkmaktadır, arttırılacak sermaye 1.709.720 TL'dir.

