

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Çates Elektrik Üretim A.Ş. ("Şirket", "Çates Elektrik" ve/veya "İhraççı") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Bu raporda yer alan Şirket verileri Fiyat Tespit Raporu'ndan sağlanmış olup, yatırımcılar halka arza ilişkin yatırım kararlarını KAP'ta yayınlanan İzahname'yi inceleyerek vermelidirler.

Halka Arz Bilgileri					
Halka Arz Özeti	Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye (TL)	140.405.000	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)	33.050.000	
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	165.200.000	Halka Açılacak Oran (%)	20,01%	
	Sermaye Arttırımı (TL)	24.795.000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)	57,15	
	Mevcut Pay Satışı (TL)	8.255.000	Satış Yöntemi	Sabit fiyat ile talep toplama	

### Ortaklık Yapısı

Ortağın Ünvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Parla Enerji Yatırımları A.Ş.	A	84.243.000	60,00%	84.243.000	50,99%
	B	56.162.000	40,00%	47.907.000	29,00%
<b>Halka Açık Kısım</b>	<b>B</b>	-	-	<b>33.050.000</b>	<b>20,01%</b>
<b>Sermaye</b>		<b>140.405.000</b>	<b>100,0%</b>	<b>165.200.000</b>	<b>100,0%</b>

### 1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

2014 yılında kurulan Şirket; EPDK'dan gerekli durumlarda lisans almak kaydı ile her türlü enerji kaynağının elektrik enerjisine dönüştürülmesi için her tür elektrik enerjisi üretimi, üretilen elektrik enerjisinin ve/veya kapasitenin yürürlükteki mevzuata göre müşterilere satışı ile mühendislik hizmetleri verilmesiyle iştigal etmektedir. 2014 yılında Özelleştirme İdaresi Başkanlığı tarafından varlık devri yoluyla ihale ile satışa çıkarılmış olan Çatalağzı Termik Santrali ihalenin Şirket tarafından kazanılması sonucuyla EUAŞ'tan iktisap edilmiştir. Santralin kurulu kapasitesi 314,68 MWe gücünde iki üniteden oluşmaktadır. 2022 ve 2023/06'da toplamda 162 milyon TL olmak üzere Çankırı ve İnağzı'nda 2 maden sahası yatırımı yapılmıştır.

Santralin Kurulu Olduğu Şehir/İlçe	Lisans Numarası	Lisanslı Kurulu Güç	Lisans Düzenleme Tarihi	Düzenleme Tarihinden İtibaren Lisans Süresi	İşletmeye Alınma Tarihi
Zonguldak / Çatalağzı	EÜ/5358-1/0378	314,68 MWe/319,6 MWm	18.12.2014	49	22.12.2014

	2020	2021	2022	2022/06	2023/06
Kurulu Güç (Mwe)	314,68	314,68	314,68	314,68	314,68
Brüt Üretim Miktarı (MWh)	1.233.763	1.219.382	1.867.412	823.437	932.956
Kapasite Kullanım Oranı	45%	44%	68%	60%	68%

Kaynak: İfo Yatırım

## 2.Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

### Halka Arz Gerekçeleri:

- Şirket'in özkaynaklarının güçlendirilmesi
- Şirket'in işletme sermayesinin güçlendirilmesi,
- Şirket'in büyüme hedeflerinin devamlılığının sağlanması,
- Sürdürülebilir kurumsal yapının oluşturulması ve raporlama standartlarının geliştirilmesi,
- Şeffaflık ve hesap verilebilirlik düzeyinin yükseltilmesi,
- Şirket paylarının likit hale getirilmesi neticesinde kredi verenler nezdinde gerekmesi durumunda daha düşük maliyetle borçlanma imkanına kavuşulması olarak sayılabilir.

### Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:

Halka arz fiyatına göre ihraççının elde edeceği 1.417.034.250TL olan brüt halka arz gelirine ilişkin toplam maliyetin yaklaşık 79.750.000 TL olması ve pay başına toplam maliyetin 3,2164 TL olması tahmin edilmektedir. Şirket'in halka arzdan sağlayacağı net nakit girişinin 1.337.284.250 TL olması beklenmektedir. Tahmini halka arz masraflarının çıkarılması ile ilgili sermaye artırımına tekabül eden tutarın, aşağıda fon kullanım alanları verilmiştir.

Şirket'in sermaye artırımı dolayısıyla ihraç edilecek yeni payların halka arzı neticesinde elde edeceği brüt halka arz gelirinden, ilgili masraf ve maliyetler düşüldükten sonra kalan fonun, tamamının Şirket'in mali borçluluğunun azaltılmasında kullanılması hedeflenmektedir.

## 3.Özet Finansallar

(TL)	2020	2021	2022	1Y22	1Y23	Son 4 Çeyrek
Hasılat	461.703.016	630.496.326	3.352.361.239	1.137.841.892	1.826.743.384	4.041.262.731
Brüt Kar	40.188.936	(22.353.792)	761.817.886	206.138.374	302.849.933	858.529.445
FAVÖK	68.128.526	46.768.735	1.067.590.023	327.994.852	621.182.892	1.360.778.063
FVÖK	21.014.926	(52.194.483)	803.823.879	217.625.351	411.424.080	997.622.607
Vergi Öncesi Kar	(333.361.634)	(284.969.201)	384.891.888	16.120.317	243.662.440	612.434.011
Dönem Karı/Zararı	(333.361.634)	(169.721.406)	294.086.661	3.344.777	196.691.085	487.432.969

(TL)	2020	2021	2022	1Y23
Nakit ve Nakit Benzerleri	82.061.639	4.339.896	24.849.600	40.521.859
Ticari Alacaklar	58.643.572	75.478.855	551.361.662	1.137.045.467
Stoklar	22.835.949	43.598.053	127.298.290	250.344.590
Toplam Dönen Varlıklar	189.974.513	166.924.184	818.963.217	1.457.487.223
Maddi Duran Varlıklar	507.654.313	3.622.847.297	6.228.826.336	6.136.438.602
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	48.361.746	47.232.357	46.540.858	45.845.268
Toplam Duran Varlıklar	567.070.913	3.686.425.851	6.415.280.154	6.208.664.363
Aktifler	757.045.426	3.853.350.035	7.234.243.371	7.666.151.586
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısmı	2.000.889.928	44.134.299	6.025.266	2.355.683.125
Ticari Borçlar	70.310.127	86.182.643	257.970.645	206.105.309
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.383.586.385	190.862.118	316.582.654	2.720.141.107
Uzun Vadeli Borçlanmalar	116.548.228	2.223.252.877	2.306.095.396	127.302.892
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	526.510.134	1.159.503.649	1.112.960.226
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	131.383.319	2.772.566.079	3.498.114.353	1.281.188.521
Özkaynaklar	(1.757.924.278)	889.921.838	3.419.546.364	3.664.821.958
Pasifler	757.045.426	3.853.350.035	7.234.243.371	7.666.151.586

#### 4. Değerleme

Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır:

- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (INA)
- Piyasa Çarpanları Analizi (FD/FAVÖK, F/K, FD/Satış, PD/DD)

#### INA Analizi Sonuçları

İNA (m\$)	
Firma Değeri-\$	393,7
Net Borç (\$)	94,4
İnağzı Yatırımı-\$	2,4
Piyasa Değeri (30.06.2023-\$)	301,6
Piyasa Değeri (06.09.2023-\$)	309,1
Piyasa Değeri (06.09.2023-TL)	8.287,0
06.09.2023 USD/TL	26,8
Hisse Sayısı	140
Hisse Fiyatı-TL	59,02

Kaynak: İfo Yatırım

#### Çarpan Analizi Sonuçları:

Mn USD	
CATES FAVÖK 2023/06 4Ç	72
BIST Doğalgaz & Termik FD/FAVÖK (x)	7,5
BIST Doğalgaz & Termik Grubu Şirketleri FD/FAVÖK (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Firma Değeri	539
ÇATES Net Borç 2023/06	94
BIST Doğalgaz & Termik FD/FAVÖK (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri (USD)	444
FD/FAVÖK (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	100%
BIST Doğalgaz & Termik Alt Grubundan Gelen Nihai Piyasa Değeri	444

Mn USD	
CATES FAVÖK 2023/06 4Ç	72
Yurtdışı Benzer Şirketler FD/FAVÖK (x)	9,1
Yurtdışı Benzer Şirketler FD/FAVÖK (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Firma Değeri (USD)	648
ÇATES Net Borç 2023/06	94
Yurtdışı Benzer Şirketler FD/FAVÖK (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri (USD)	554
FD/FAVÖK (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	100%
BIST Doğalgaz & Termik Alt Grubundan Gelen Nihai Piyasa Değeri	554

Kaynak: İfo Yatırım

#### Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları, BIST Termik Çarpanları ve Yurtdışı Çarpanlar sırasıyla %60, %30 ve %10 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere **%20,0** halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başı **57,15 TL** değer tespit edilmiştir.

Değerleme Özeti	Değer (mn\$)	Ağırlık	Pay Başı Değer (TL)
<b>Methodolojiler</b>			
İNA	309,1	60,0%	59,02
Yurtdışı Çarpanlar	553,5	10,0%	105,69
BIST Termik	444,4	30,0%	84,85
<b>Halka Arz Piyasa Değeri</b>	<b>374,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>71,44</b>
<b>Halka Arz İskontosu</b>	<b>-20%</b>		
<b>Nihai Değer</b>	<b>299,3</b>		<b>57,15</b>

Kaynak: İfo Yatırım

### 5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

- Fiyat Tespit Raporu'nda Çates Elektrik hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.
- Çates Elektrik için yapılan değerlendirme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Kullanılan yöntemler içerisinde İndirgenmiş Nakit Akımları ve Çarpan Analizi çıktısında nakit akımları analizi bacağına göreceli daha yüksek ağırlık verilmesini ihtiyatlı buluyoruz.

Kullanılan değerlendirme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %20,0 iskonto oranı uygulanarak 57,15 TL pay başına fiyat hesaplanmıştır.

**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.