

Çates Elektrik Üretim A.Ş.

29/11/2023

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine dayanılarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, Çates Elektrik Üretim A.Ş. Fiyat Tespit Raporuna ilişkin değerlendirme raporu olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

## 1. HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Halka Arz Fiyatı	57,15 TL
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Mevcut Ortak Satışı
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Dağıtım Yöntemi	Eşit Dağıtım
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	140.405.000
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	165.200.000
Halka Arz Miktarı Toplam Nominal	33.050.000
Sermaye Artırımı	24.795.000
Ortak Satışı	8.255.000
Halka Arz Büyüklüğü	1.888.807.500 TL
Halka Açıklık Oranı	%20,01
Ek Satış	-
Tahsisat Grupları:	
Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara	23.135.000 (%70)
Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara	6.610.000 (%20)
Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılara	2.644.000 (%8)
Aydem Grubu Çalışanları	661.000 (%2)
Halka Arz Tarihleri	30 Kasım – 1 Aralık 2023
BIST İşlem Kodu	CATES
Halka Arza İlişkin Taahhütler	Şirket, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını, bu şekilde dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını, Ortaklar, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını kararlarında olumlu oy kullanmayacağını sahip olunan ve halka arza konu olmayan Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasında yol açacak şekilde satışa ve/veya halka arza konu etmeyeceklerini taahhüt etmiştir.

## 2. HALKA ARZ GELİRİNİN KULLANIM ALANI

- Mali borçluluğun azaltılması ve şirketin mevcut operasyonlarının finansmanı

## 3. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİLER

2014'te kurulan Şirket, esas sözleşmesinin “Amaç ve Konu” başlıklı 3. maddesine göre; EPDK'dan gerekli durumlarda lisans almak kaydı ile her türlü enerji kaynağının elektrik enerjisine dönüştürülmesi için her tür elektrik enerjisi tesisinin kurulması, işletilmesi, işletmeye alınması, kiralanması elektrik enerjisi üretimi, üretilen elektrik enerjisinin ve/veya kapasitesinin yürürlükteki mevzuata göre müşterilere satışı ile mühendislik hizmetleri verilmesiyle iştigal etmektedir. 2013 yılında özelleştirme kapsamına alınan Çatalağzı Termik Santrali, 2014 yılında Özelleştirme idaresi Başkanlığı tarafından varlık devri yoluyla ihale ile satışa çıkarılmış olup Özelleştirme idaresi Başkanlığı tarafından düzenlenen ihalenin kazanılması ile Çatalağzı Termik Santrali ve bu santralde kullanılan taşınmazlar, varlık satışı yoluyla EÜAŞ'tan iktisap edilmiştir. 2014 yılından itibaren bugüne kadar Çatalağzı Termik Santrali, Şirket bünyesinde işletilmektedir. Şirket, Çates Elektrik Üretim A.Ş. ünvanı ile Eylül 2014'te 100.000 TL sermayeyle tek pay sahibi Bereket Enerji Üretim A.Ş. olarak kurulmuştur. Şirket, devreye alma çalışmaları Ünite 1 ve Ünite 2 için sırasıyla 1989 ve 1991 yılında tamamlanan Santral, 2x157,34 MWe olmak üzere toplamda 314,68 MWe gücünde olan iki üniteden oluşmaktadır. Santral'daki 1. Ünite, 1990 yılında ve 2. Ünite, 1991 yılında ticari işletmeye (sisteme elektrik verme) başlamıştır. Şirket, Zonguldak bölgesinden elde edilen kömürün değerlendirilerek elektrik üretiminde kullanılması amacıyla kurulmuş ve 2014 yılında özelleştirme idaresi Başkanlığının açtığı ihale sonrasında varlık satışı yoluyla iktisap edilmiştir. Şirketin 2014 yılında başlamak üzere 49 yıllığına elektrik üretim lisansı bulunmaktadır. Özelleştirme öncesinde santral EÜAŞ bünyesinde faaliyet göstermiştir. Şirket, 18 Aralık 2014 tarihli EÜ/5358-1/03178 numaralı elektrik üretim lisansı ile çeşitli maden ve kömüre dayalı çalışan termik santral üzerinden elektrik enerjisi üretmekte ve satmaktadır. Söz konusu lisans 22 Aralık 2063 tarihine kadar geçerlidir. Çatalağzı Termik Santrali, ülkenin ilk termik santralidir. Türkiye Taş Kömürü Genel Müdürlüğüne bağlı olan Çatalağzı ve Zonguldak bölgesinden elde edilen kömür, kül oranı yüksek ve yıkama artıklarından oluşmaktadır. Söz konusu kömür, enerji üretimi açısından termik santraller için nemi düşük kömürlerle paçallanıp kullanıma uygun hale getirilerek kullanılmakta ve Santral'in önemli bir kaynağını oluşturmaktadır. Santral'de, Çatalağzı ve Zonguldak kömür yıkama tesisinden gelen miks, şlam, tüvenan, bölge dışından linyit, hafif şist karışımı ve ihtiyaç duyulması halinde yakılan kömürün zenginleştirilmesi için ithal kömür yakılmaktadır. Santralin günlük kömür sarfiyatı bir ünite için yaklaşık 2.800 ton olup 1 kWh enerji üretimi için 2.530 kcal/kg enerji harcanmaktadır.

### Şirket Sermayesinin Dağılımı:

Ortağın Ünvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Parla Enerji Yatırımları A.Ş.	A	84.243.000	60	84.243.000	50,99
	B	6.162.000	40	47.907.000	29,00
<b>Halka Açık Kısım</b>	B	-	-	33.050.000	20,01
<b>Sermaye</b>		140.405.000	<b>100,0%</b>	165.200.000	<b>100,0%</b>

#### 4. DEĞERLEME ÖZETİ

İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda, pay başına değer belirlenmesinde İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (INA) ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemine yer verilmiştir.

Şirket'in değerlemesinde İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi, BIST Termik Çarpanları ve Yurtdışı Çarpanlar sırasıyla %60, %30 ve %10 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Şirket'in ortalama halka arz öncesi özsermaye değeri 374.100.000 \$ olarak hesaplanmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 140.405.000 TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri %20 iskonto ile 57,15 TL olarak hesaplanmıştır.

Çates - Değerleme Özeti	Özsermaye Değeri (\$)	Ağırlık
INA	309.100.000	%60
BIST Termik	444.400.000	%30
Yurtdışı Çarpanlar	553.500.000	%10
<b>Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (\$)</b>	<b>374.100.000</b>	

Değerleme Sonucu	(\$)
Nominal Sermaye Tutarı	140.405.000
<b>Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri</b>	<b>374.100.000</b>
Halka Arz Öncesi Pay Başına Değer	2,66
<b>Halka Arz İskontosu</b>	<b>%20</b>
Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri	299.280.000
<b>Halka Arz Pay Fiyatı</b>	<b>57,15 TL</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

#### 5. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

- Çates Elektrik Üretim A.Ş.'nin Fiyat Tespit Raporunda yer alan bilgilerin açıklayıcı ve verilerle desteklenmiş olduğunu düşünmekteyiz. Şirket'e, sektöre ve Şirket'in sektördeki yerine ilişkin olarak verilen bilgi ve verilerin yeterince açıklayıcı olduğunu düşünüyoruz.
- Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde iki temel İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmış olmasını, İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizine sırasıyla %60 ve %40 ağırlık verilmesini makul buluyoruz.
- İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi ile Şirket'in halka arz öncesi özkaynak değeri 374.100.00 \$ olarak hesaplanmış olup, halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden, %20 halka arz iskonto oranı uygulanarak, halka arz fiyatı hisse başına 57,15 TL olarak hesaplanmış olmasını makul buluyoruz.

### EK 1: Çates Elektrik Üretim A.Ş. Özet Bilançolar

(TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
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
<b>Toplam Dönen Varlıklar</b>	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
<b>Toplam Duran Varlıklar</b>	567.070.913	3.686.425.851	6.415.280.154	6.208.664.363
<b>Aktifler</b>	757.045.426	3.853.350.035	7.234.243.371	7.666.151.586
Ticari Borçlar	70.310.127	86.182.643	257.970.645	206.105.309
Diğer Borçlar	292.972.370	36.709.923	13.515.110	2.213.432
<b>Toplam Kısa Vadeli</b>	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	0	526.510.134	1.159.503.649	1.112.960.226
<b>Toplam Uzun Vadeli</b>	131.383.319	2.772.566.079	3.498.114.353	1.281.188.521
<b>Özkaynaklar</b>	(1.757.924.278)	889.921.838	3.419.546.364	3.664.821.958
<b>Pasifler</b>	757.045.426	3.853.350.035	7.234.243.371	7.666.151.586

### EK 2: Çates Elektrik Üretim A.Ş. Özet Gelir Tablosu

(TL)	2020	2021	2022	1Y22	1Y23
<b>Hasılat</b>	461.703.016	630.496.326	3.352.361.239	1.137.841.892	1.826.743.384
Brüt Kar	40.188.936	(22.353.792)	761.817.886	206.138.374	302.849.933
<b>Esas Faaliyet</b>	21.014.926	(52.194.483)	803.823.878	217.625.351	411.424.080
Finansman Giderleri Öncesi	21.014.926	(52.194.483)	807.887.503	220.676.454	411.424.080
<b>Vergi Öncesi</b>	(333.361.634)	(284.969.201)	384.891.888	16.120.317	243.662.440
Dönem Karı/Zararı	(333.361.634)	(169.721.406)	294.086.661	3.344.777	196.691.085

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistikî şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Marbaş Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.