ÇATES ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.

HALKA ARZ FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

5 Aralık 2024

Çates Elektrik Üretim A.Ş.
Halka Arz Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Değerlendirme Raporu

Raporun Amacı

Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK", "Kurul") tarafından yayımlanan VII-128.1 nolu Pay Tebliği'nin ("Tebliğ") 29. maddesinin 1. fıkrası uyarınca halka arz edilecek payların satış fiyatının borsa fiyatından farklı veya nominal değerinden yüksek olması durumunda, söz konusu satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşça hazırlanan fiyat tespit raporu, halka arzın başlayacağı tarihten en az üç gün önce Kurul'un ilgili düzenlemeleri çerçevesinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ("KAP") ilan edilir. Payların halka arzının konsorsiyum aracılığıyla gerçekleştirilmesi durumunda, fiyat tespit raporu konsorsiyum lideri ya da eş lider tarafından hazırlanır. Tebliğ gereği, Çates Elektrik Üretim A.Ş. ("Şirket", "Çates Elektrik", "CATES") için İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Aracı Kurum", "İnfo Yatırım") tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu 24.11.2023 tarihinde KAP'ta yayımlanmış olup, Şirket payları 07.12.2023 tarihinden itibaren BİST'te işlem görmeye başlamıştır.

Buna ek olarak, Tebliğ'in 29. maddesinin 4. fıkrası uyarınca, "Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İkiden fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlenmesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP'ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur."

İşbu rapor, Tebliğ'in 29. maddesinin 4. fıkrası uyarınca hazırlanmış olup, amacı Çates Elektrik'in nihai halka arz fiyatı ile halka arz sonrasındaki 05.12.2024 tarihli borsa fiyatı arasındaki farkın olası nedenlerini açıklamaktadır. İşbu rapor değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Özet Bilgi

24.11.2023 tarihinde KAP'ta yayımlanan 11.09.2023 tarihli fiyat tespit raporunda ("Fiyat Tespit Raporu", "Rapor") Şirket'in 2020, 2021, 2022 ve 2023/06 dönemlerine ilişkin finansal verileri baz alınarak Piyasa Çarpanları Yöntemi ve İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Yöntemi kullanılmış olup, İNA Yöntemi %60, Piyasa Çarpanları Yöntemi ise %40 oranında ağırlıklandırılmıştır.

Piyasa Çarpanları Analizinde;

- Firma Değeri / Faiz Vergi Amortisman Öncesi Kar (FD/FAVÖK) çarpanları kullanılmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizinde 2023-2028 yılları arası öngörülere yer verilmiştir.

Değerleme yöntemleri ve sonuçları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Değerleme Yöntemleri	Değer (Milyon $)	Ağırlıklandırma	Pay Başı Değer (TL)
İNA Değeri	309,1	%60,0	59,02
Yurtdışı Benzerler	553,5	%10,0	105,69
BİST Termik	444,4	%30,0	84,85
Hedef Değer	374,1		**71,44**
Halka Arz İskontosu			**%20**
Halka Arz Fiyatı	**299,3**		**57,15**

İNA Yöntemi'nin %60, piyasa çarpanlarının ise %40 olarak ağırlıklandırılması sonucunda Çates Elektrik'in 374,1 milyon USD olarak hesaplanan değer üzerinden %20 oranında halka arz iskontosu uygulanarak nihai şirket değeri 299,3 milyon USD ve halka arz fiyatı 57,15 TL olarak belirlenmiştir.

Varsayımlar ve Gerçekleşmeler

- **31.12.2023 Dönemi**

Şirketin 07.05.2024 tarihinde açıklamış olduğu 31.12.2023 tarihli finansalları ile İnfo Yatırım'ın 24.11.2023 tarihinde yayımladığı 11.09.2023 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleşmelerin özet gösterimi aşağıda yer almaktadır. Şirketin değerlemeye esas varsayımları TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi hariç verilere göre dikkate alındığı için hem açıklanan finansallara göre hem de TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi uygulanmamış finansallar ışığında gerçekleşme oranları gösterilmiştir. Özetle değerlemeye esas varsayımlara göre Şirketin enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre FAVÖK hedefinin %18,5 üzerinde gerçekleşme yaşanmasına karşılık, enflasyon muhasebesi uygulanmamış veriler ışığında beklentilerin %8 altında kalındığı görülmektedir.

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre;

(Milyon TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2023 / 31.12.2022 Değişim	31.12.2023 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	6.414,7	5.295,9	-17,4%	4.268,8	**124,1%**
Satışların Maliyeti	5.054,5	4.458,0	-11,8%	3.407,2	**130,8%**
Brüt Kar	**1.360,2**	**837,9**	**-38,4%**	**861,6**	**97,2%**
Brüt Kar Marjı	**21,2%**	**15,8%**		**20,2%**	
Faaliyet Giderleri	153,3	222,4	45,1%	113,0	**196,7%**
Esas Faaliyet Karı	1.206,9	615,5	-49,0%	748,6	**82,2%**
Esas Faaliyet Kar Marjı	**18,8%**	**11,6%**		**17,5%**	
Ticari İşlemlere İlişkin Kur Farkı Gelirleri	174,5	330,5	89,4%	162,9	**203,0%**
FAVÖK	**2.019,8**	**1.677,7**	**-16,9%**	**1.416,3**	**118,5%**
FAVÖK Marjı	**31,5%**	**31,7%**		**33,2%**	

Şirketin 2022 yılında 6.414,7 milyon TL olan hasılatı 2023 yılında %17,4 azalışla 5.295,9 milyon TL'ye gerilerken, aynı dönemde satışların maliyetindeki %11,8'lik azalış doğrultusunda brüt karı 2022 yılına göre %38,4 azalışla 837,9 milyon TL'ye gerilemiştir.

2022 yılında %21,2 olan brüt kar marjı 2023 yılında %15,8'e gerilemiştir.

2022 yılında 153,3 milyon TL olan faaliyet giderleri 2023 yılında %45,1 artışla 222,4 milyon TL'ye yükselmiştir.

Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir giderler hariç esas faaliyet karı 2022 yılındaki 1.206,9 milyon TL'den 2023 yılında %49,0 azalışla 615,5 milyon TL'ye gerilerken, 2022 yılında %18,8 olan esas faaliyet kar marjı 2023 yılında %11,6'ya gerilemiştir.

Şirketin fiyat tespit raporunda dikkate alındığı şekliyle Ticari İşlemlere İlişkin Kur Farkı Gelirleri dahil FAVÖK'ü 2022 yılında 2.019,8 milyon TL iken, 2023 yılında %16,9 azalışla 1.677,7 milyon TL'ye gerilemiştir. FAVÖK marjı ise 2022 yılındaki %31,5'ten 2023 yılında %31,7'ye yükselmiştir.

Söz konusu veriler dikkate alındığında 2023 yılı için öngörülen 1.416,3 milyon TL'lik FAVÖK'ün %18,5 üzerinde performans gösterildiği görülmektedir.

Şirket tarafından 20.05.2024 tarihinde KAP'ta açıklanan varsayımlara ilişkin rapor kapsamında Şirketin 31.12.2023 dönemi itibarıyla TMS 29 Dahil ve TMS 29 Hariç olarak gerçekleşme rakamları gösterilmiştir. Özetle değerlemeye esas varsayımlara göre Şirketin enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre FAVÖK hedefinin %**18,5** üzerinde gerçekleşme yaşanmasına karşılık, enflasyon muhasebesi uygulanmamış veriler ışığında beklentilerin %**8** altında kalındığı görülmektedir.

(Milyon TL)	**31.12.2023 Tahmini**	**Gerçekleşen / TMS 29 Hariç**	**Gerçekleşme Oranı (%) / TMS 29 Hariç**	**Gerçekleşen / TMS 29 Dahil**	**Gerçekleşme Oranı (%) / TMS 29 Dahil**
Toplam Gelirler	**4.269**	**4.140**	**97%**	**5.296**	**124,1%**
Elektrik Satış Gelirleri	*4.245*	*4.110*	*97%*	*5.259*	*124%*
Diğer Gelirler	*24*	*30*	*126%*	*37*	*154%*
Satışların Maliyeti + Operasyonel Giderler (*)	**-2.853**	**-2.837**	**99%**	**-3.618**	**126,8%**
FAVÖK	**1.416**	**1.303**	**92%**	**1.678**	**118,5%**

(*) Amortisman ve itfa giderleri ile ticari işlemlere ilişkin net kur farkı gelirleri hariç olmak üzere esas faaliyetlerden diğer gelir-giderler arındırılmış şekilde hesaplanmıştır.

- **30.09.2024 Dönemi**

Şirketin 30.10.2024 tarihinde açıklamış olduğu 30.09.2024 tarihli finansalları ile İnfo Yatırım'ın 24.11.2023 tarihinde yayımladığı 11.09.2023 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleşmelerin özet gösterimi aşağıda yer almaktadır. Şirketin değerlemeye esas varsayımları TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi hariç verilere göre dikkate alındığı için hem açıklanan finansallara göre hem de TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi uygulanmamış finansallar ışığında gerçekleşme oranları gösterilmiştir. Özetle ilk 9 aylık sonuçlar baz alındığında değerlemeye esas varsayımlara göre Şirketin enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre FAVÖK hedefinin %34,4'ünün gerçekleştiği, enflasyon muhasebesi uygulanmamış veriler ışığında FAVÖK hedefinin %30,7'sinin karşılanabildiği görülmektedir.

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre;

(Milyon TL)	**30.09.2023**	**30.09.2024**	**30.09.2024 / 30.09.2023 Değişim**	**31.12.2024 Tahmini**	**Gerçekleşme Oranı**
Hasılat	5.616,1	3.892,9	-30,7%	6.063,4	**64,2%**
Satışların Maliyeti	4.600,3	3.580,8	-22,2%	4.486,5	**79,8%**
Brüt Kar	**1.015,7**	**312,1**	**-69,3%**	**1.577,0**	**19,8%**
Brüt Kar Marjı	**18,1%**	**8,0%**		**26,0%**	
Faaliyet Giderleri	212,2	252,1	18,8%	155,1	**162,6%**
Esas Faaliyet Karı	803,6	60,0	-92,5%	1.421,9	**4,2%**
Esas Faaliyet Kar Marjı	**14,3%**	**1,5%**		**23,5%**	
Ticari İşlemlere İlişkin Kur Farkı Gelirleri, Net (*)	382,8	27,6	-92,8%	**0,0**	
FAVÖK	**1.922,6**	**722,6**	**-62,4%**	**2.099,2**	**34,4%**
FAVÖK Marjı	**34,2%**	**18,6%**		**34,6%**	

Şirketin 2023 yılının ilk 9 ayında 5,6 milyar TL olan hasılatı 2024 yılının aynı döneminde %30,7 azalışla 3,9 milyar TL'ye gerilerken, aynı dönemde satışların maliyetindeki %22,2'lik azalış doğrultusunda brüt karı 2023 yılının aynı dönemine göre %69,3 azalışla 312,1 milyon TL'ye gerilemiştir.

2023 yılının ilk 9 aylık döneminde %18,1 olan brüt kar marjı 2024 yılının aynı döneminde %8,0'e gerilemiştir.

2023 yılının ilk 9 aylık döneminde 212,2 milyon TL olan faaliyet giderleri 2024 yılının aynı döneminde %18,8 artışla 252,1 milyon TL'ye yükselmiştir.

Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir giderler hariç esas faaliyet karı 2023 yılının ilk 9 ayındaki 803,6 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %92,5 azalışla 60,0 milyon TL'ye gerilerken, 2023 yılının ilk 9 ayında %14,3 olan esas faaliyet kar marjı 2024 yılının aynı döneminde %1,5'e gerilemiştir.

Şirketin fiyat tespit raporunda dikkate alındığı şekliyle Ticari İşlemlere İlişkin Kur Farkı Gelirleri dahil FAVÖK'ü 2023 yılının ilk 9 aylık döneminde 1,9 milyar TL iken, 2024 yılının

aynı döneminde %62,4 azalışla 722,6 milyon TL'ye gerilemiştir. FAVÖK marjı ise 2023 yılının ilk 9 aylık dönemindeki %34,2'den 2024 yılının aynı döneminde %18,6'ya gerilemiştir.

Söz konusu veriler dikkate alındığında 2024 yılı için öngörülen 2,1 milyar TL'lik FAVÖK'ün %34,4'ünün ilk 9 ay itibarıyla karşılanabildiği görülmektedir.

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilere göre;

(Milyon TL)	**30.09.2023**	**30.09.2024**	**30.09.2024 / 30.09.2023 Değişim**	**31.12.2024 Tahmini**	**Gerçekleşme Oranı**
Hasılat	2.926,8	3.447,6	17,8%	6.063,4	**56,9%**
Satışların Maliyeti	2.396,7	3.109,6	29,7%	4.486,5	**69,3%**
Brüt Kar	**530,0**	**338,0**	**-36,2%**	**1.577,0**	**21,4%**
Brüt Kar Marjı	**18,1%**	**9,8%**		**26,0%**	
Faaliyet Giderleri	87,2	179,8	106,1%	155,1	**115,9%**
Esas Faaliyet Karı	442,8	158,2	-64,3%	1.421,9	**11,1%**
Esas Faaliyet Kar Marjı	**15,1%**	**4,6%**		**23,5%**	
Ticari İşlemlere İlişkin Kur Farkı Gelirleri, Net (*)	199,8	21,1	-89,4%	**0,0**	
FAVÖK	**957,7**	**645,3**	**-32,6%**	**2.099,2**	**30,7%**
FAVÖK Marjı	**32,7%**	**18,7%**		**34,6%**	

Şirketin 2023 yılının ilk 9 ayında 2,9 milyar TL olan hasılatı 2024 yılının aynı döneminde %17,8 artışla 3,5 milyar TL'ye yükselirken, aynı dönemde satışların maliyetindeki %29,7'lik artış doğrultusunda brüt karı 2023 yılının aynı dönemine göre %36,2 azalışla 338,0 milyon TL'ye gerilemiştir.

2023 yılının ilk 9 aylık döneminde %18,1 olan brüt kar marjı 2024 yılının aynı döneminde %9,8'e gerilemiştir.

2023 yılının ilk 9 aylık döneminde 87,2 milyon TL olan faaliyet giderleri 2024 yılının aynı döneminde %106,1 artışla 179,8 milyon TL'ye yükselmiştir.

Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir giderler hariç esas faaliyet karı 2023 yılının ilk 9 ayındaki 442,8 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %64,3 azalışla 158,2 milyon TL'ye gerilerken, 2023 yılının ilk 9 ayında %15,1 olan esas faaliyet kar marjı 2024 yılının aynı döneminde %4,6'ya gerilemiştir.

Şirketin fiyat tespit raporunda dikkate alındığı şekliyle Ticari İşlemlere İlişkin Kur Farkı Gelirleri dahil FAVÖK'ü 2023 yılının ilk 9 aylık döneminde 957,7 milyon TL iken, 2024 yılının aynı döneminde %32,6 azalışla 645,3 milyon TL'ye gerilemiştir. FAVÖK marjı ise 2023 yılının ilk 9 aylık dönemindeki %32,7'den 2024 yılının aynı döneminde %18,7'ye gerilemiştir.

Söz konusu veriler dikkate alındığında 2024 yılı için öngörülen 2,1 milyar TL'lik FAVÖK'ün %30,7'sinin ilk 9 ay itibarıyla karşılanabildiği görülmektedir.

Mali Tablolar

Finansal Durum Tablosu (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
Dönen Varlıklar	**166.924.184**	**1.381.046.849**	**2.173.473.756**	**1.493.698.696**
Nakit ve Nakit Benzerleri	4.339.896	40.945.410	1.143.827.226	233.955.469
Finansal Yatırımlar	24.021.100	35.122.695	28.486.641	47.225.513
Ticari Alacaklar	75.478.855	908.494.702	736.164.399	837.044.789
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	*64.348*	*892.889.265*	*656.543.274*	*778.703.682*
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	*75.414.507*	*15.605.437*	*79.621.125*	*58.341.107*
Diğer Alacaklar	9.135.105	61.917.379	3.146.738	11.035.189
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	*8.674.529*	*61.232.453*	*0*	*0*
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	*460.576*	*684.926*	*3.146.738*	*11.035.189*
Stoklar	43.598.053	239.038.925	230.195.011	327.097.117
Peşin Ödenmiş Giderler	4.320.693	95.527.738	31.632.671	37.261.863
Diğer Dönen Varlıklar	6.030.482	0	21.070	78.756
Duran Varlıklar	**3.686.425.851**	**10.925.844.660**	**9.000.630.101**	**11.645.654.579**
Diğer Alacaklar	744.454	2.546.345	1.651.846	3.278.019
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	*744.454*	*2.546.345*	*1.651.846*	*3.278.019*
Kullanım Hakkı Varlıkları	15.601.743	71.622.403	95.260.394	126.294.673
Maddi Duran Varlıklar	3.622.847.297	10.299.217.764	8.563.979.704	11.065.814.165
Maden Varlıkları	*0*	*124.435.634*	*243.174.552*	*326.543.860*
Diğer Maddi Duran Varlıklar	*0*	*10.174.782.130*	*8.320.805.152*	*10.739.270.305*
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	47.232.357	344.899.323	335.670.158	447.130.204
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	*47.232.357*	*344.899.323*	*335.670.158*	*447.130.204*
Peşin Ödenmiş Giderler	0	207.558.825	4.067.999	3.137.518
Toplam Varlıklar	**3.853.350.035**	**12.306.891.509**	**11.174.103.857**	**13.139.353.275**
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**190.862.118**	**521.642.468**	**1.993.746.234**	**304.813.424**
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	2.779.608	8.316.501	7.802.643	10.638.512
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	44.134.299	9.928.007	1.218.770.708	0
Ticari Borçlar	86.182.643	425.065.761	420.033.683	152.812.910
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	*8.274.674*	*140.549.968*	*29.611.567*	*6.012.635*
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	*77.907.969*	*284.515.793*	*390.422.116*	*146.800.275*
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	2.499.039	6.545.456	22.449.397	41.087.124
Diğer Borçlar	36.709.923	22.269.241	238.996.131	6.199.420
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	*35.147.893*	*20.121.843*	*237.155.033*	*3.627.174*
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	*1.562.030*	*2.147.398*	*1.841.098*	*2.572.246*
Ertelenmiş Gelirler	61.759	0	0	0
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	0	45.676.733	25.735.810
Kısa Vadeli Karşılıklar	9.458.842	20.382.389	18.772.787	19.884.836
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	*866.517*	*2.740.645*	*4.642.133*	*8.488.666*
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	*8.592.325*	*17.641.744*	*14.130.654*	*11.396.170*
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	9.036.005	29.135.113	21.244.152	48.454.812
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**2.772.566.079**	**5.841.287.861**	**1.097.404.133**	**1.681.814.359**
Uzun Vadeli Borçlanmalar	2.223.252.877	3.799.820.690	0	0
Uzun Vadeli Karşılıklar	8.993.218	26.189.227	20.764.884	53.833.669
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	*8.993.218*	*26.189.227*	*20.764.884*	*53.833.669*
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	13.809.850	27.387.195	42.357.993	48.091.917
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	526.510.134	1.987.890.749	1.034.281.256	1.579.888.773

Özkaynaklar	**889.921.838**	**5.943.961.180**	**8.082.953.490**	**11.152.725.492**
Ödenmiş Sermaye	48.000.000	85.440.000	165.200.000	165.200.000
Sermaye Düzeltme Farkları	0	346.047.484	377.566.727	572.204.724
Ortakların İlave Katkıları	279.880.520	1.289.591.920	1.289.591.920	1.752.043.975
Paylara İlişkin Primler / İskontolar	0	0	1.150.663.873	1.740.940.797
Geri Alınan Paylar	0	0	0	-6.073.857
Kardan Ayrılmış Kısıtlanmış Yedekler	0	0	0	6.073.857
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler	2.489.425.675	680.964.969	-8.395.353	-13.334.365
Tanımlanmış Fayda planları Yeniden Ölçüm Kazanç/ Kayıpları	*-567.936*	*-4.815.824*	*-8.395.353*	*-13.334.365*
Maddi duran varlık yeniden değerleme artışları	*2.489.993.611*	*685.780.793*	*0*	*0*
Geçmiş Yıllar Karları / Zararları	-1.757.662.951	1.004.822.598	3.586.886.039	6.934.115.679
Net Dönem Karı (Zararı)	-169.721.406	2.537.094.209	1.521.440.284	1.554.682
Toplam Kaynaklar	**3.853.350.035**	**12.306.891.509**	**11.174.103.857**	**13.139.353.275**

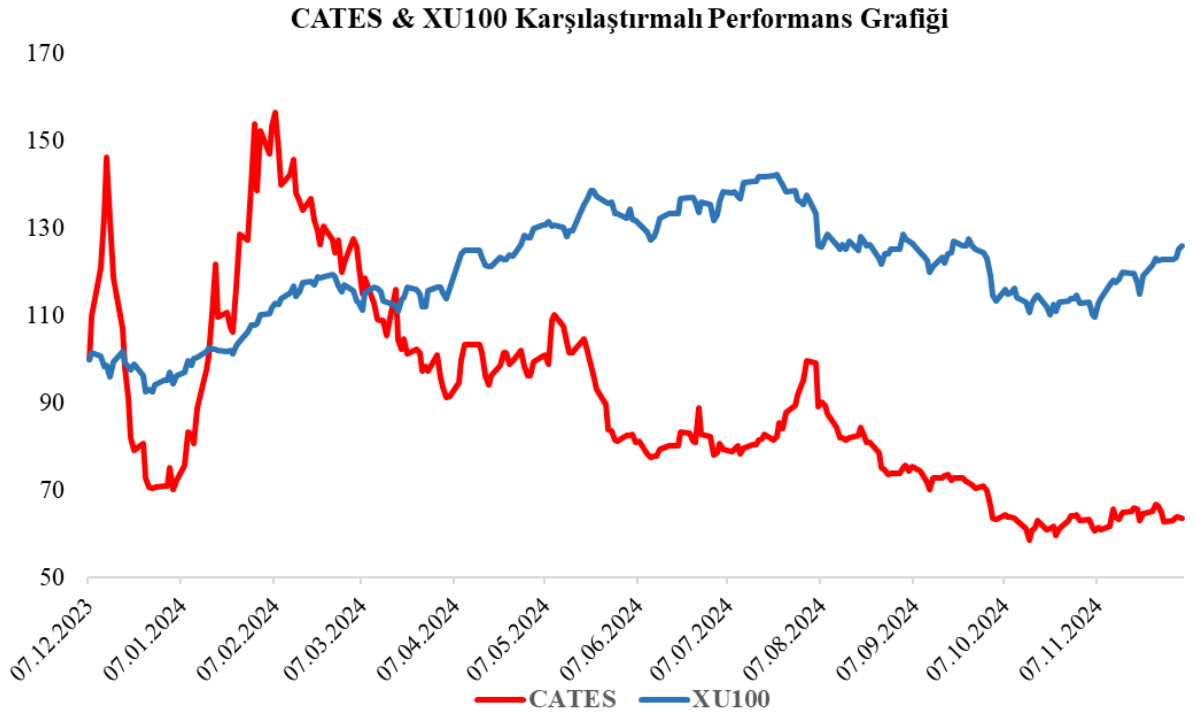
Kar veya Zarar Kısmı (TL)	**31.12.2021**	**31.12.2022**	**31.12.2023**	**30.09.2023**	**30.09.2024**
Hasılat	630.496.326	6.414.685.218	5.295.914.841	5.616.065.002	3.892.882.435
Satışların Maliyeti (-)	-652.850.118	-5.054.472.499	-4.458.030.253	-4.600.333.295	-3.580.816.690
Brüt Kar	**-22.353.792**	**1.360.212.719**	**837.884.588**	**1.015.731.707**	**312.065.745**
Genel Yönetim Giderleri (-)	-21.902.902	-153.278.939	-222.353.652	-212.174.622	-252.073.466
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	4.297.418	189.365.554	379.864.010	397.349.648	59.606.670
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-12.235.207	-9.807.362	-15.909.410	-16.051.305	-15.557.130
Esas Faaliyet Karı	**-52.194.483**	**1.386.491.972**	**979.485.536**	**1.184.855.428**	**104.041.819**
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	6.896.243	0	0	903.251
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	-583.586.451	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı	**-52.194.483**	**1.393.388.215**	**395.899.085**	**1.184.855.428**	**104.945.070**
Finansman Gelirleri	6.063.402	9.566.244	69.361.848	13.185.523	278.072.989
Finansman Giderleri (-)	-238.838.120	-843.470.264	-482.723.134	-478.059.657	-102.052.359
Net Parasal Pozisyon Kazançları / (Kayıpları)	0	2.308.658.582	1.028.038.164	892.272.792	-65.741.512
Vergi Öncesi Kar/(Zarar)	**-284.969.201**	**2.868.142.777**	**1.010.575.963**	**1.612.254.086**	**215.224.188**
Vergi Gideri	**115.247.795**	**-331.048.568**	**510.864.321**	**182.520.707**	**-213.669.506**
Dönem Vergi Gideri	0	0	-219.168.569	-181.815.491	-38.315.967
Ertelenmiş Vergi (Geliri)/Gideri	115.247.795	-331.048.568	730.032.890	364.336.198	-175.353.539
Net Dönem Karı/(Zararı)	**-169.721.406**	**2.537.094.209**	**1.521.440.284**	**1.794.774.793**	**1.554.682**

Fiyat Performansı

Çates Elektrik payları, 07.12.2023 tarihinde CATES kodu ile Borsa İstanbul Yıldız Pazarda işlem görmeye başlamıştır. CATES 57,15 TL'den halka arz edilmiş olup, 05.12.2024 tarihi itibarıyla pay kapanış fiyatı 36,68 TL olmuştur.

Aşağıdaki grafikte CATES ile BİST-100 Endeksinin Şirket paylarının borsada işlem görmeye başladığı tarihten itibaren göstermiş oldukları performans grafiği yer almaktadır. Buna göre CATES payları 05.12.2024 tarihli 36,68 TL kapanış fiyatı ile halka arz fiyatının %41,6 altına

gerilerken, BİST-100 Endeksinde ise aynı periyotta %24,5'lik artış yaşanmıştır. Bu doğrultuda CATES'in BİST-100 Endeksine göre rölatif performansı %53,1 daha düşük gerçekleşmiştir.



Halka Arz Sonrası Fiyata Etki Eden Faktörler

- Halka arz sonrası 2,6 milyar TL ve 5,5 milyon USD tutarında kredi ödemesi yapılarak finansal borçların tamamı kapatılmış ve şirketin mali yapısı güçlendirilmiştir.
- Şirket tarafından 2023 yılında 2.033 GWh brüt üretim gerçekleştirerek Şirket nezdinde son 16 yılın en yüksek elektrik üretim miktarı gerçekleştirilmiştir.
- 2024 yılında ise planlı bakım çalışmaları nedeniyle kapasite kullanım faktöründe 2023 yılına göre düşüş gerçekleşmiştir.
- 2023 yılında enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre FAVÖK hedefinin %18,5 üzerinde gerçekleşme yaşanmasına karşılık, enflasyon muhasebesi uygulanmamış veriler ışığında beklentilerin %8 altında kalınmıştır.
- Gerek bakım çalışmaları nedeniyle kapasite faktörünün düşmesi gerekse de elektrik satış fiyatlarının beklentilerin altında kalması nedeniyle 2024 yılının ilk 9 aylık döneminde enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre FAVÖK hedefinin %34,4'ünün, enflasyon muhasebesi uygulanmamış veriler ışığında FAVÖK hedefinin %30,7'sinin karşılanabildiği görülmüş ve beklentilerin altında kalınmıştır.

Sonuç

Sonuç olarak, Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren payları %41,6 oranında gerilemiş olan Çates Elektrik, belirli bir dönem endeksin üzerinde işlem görmesine karşılık Mart ayından itibaren gösterge endeksin altında performans sergilemiştir.