



---

## KAYSERİ ŞEKER FABRİKASI A.Ş.

### *HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU*

19 Mart 2025

---

İşbu rapor Sermaye Piyasası Kanunu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29/5. Maddesi uyarınca hazırlanmıştır.



Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 nolu Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca, payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve KAP'ta yayımlaması zorunludur.

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII - 128. 1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca hazırlanmış olup, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği ve gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

Şirketin 10-11-12 Mayıs 2023 tarihlerinde gerçekleşen halka arzına aracılık eden Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından 06.05.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan 25.04.2023 tarihli fiyat tespit raporunda şirketin değeri; İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizine göre elde edilmiş şirket değerlerinin eşit oranda (%50) ağırlıklandırılmasıyla tespit edilmiştir.

Değerleme Sonucu	Ağırlık	Özkaynak Değeri
İndirgenmiş Nakit Akışları	50%	12.155.485.944
Piyasa Yaklaşımı – Yurt içi Benzer Şirket Çarpanları	25%	12.112.468.869
Piyasa Yaklaşımı – Yurt dışı Benzer Şirket Çarpanları	25%	12.393.309.396
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri	100%	12.204.187.538
Pay Adedi	1.237	600.000.000
<b>Ağırlıklandırılmış Pay Değeri</b>	<b>1.188</b>	<b>20,34</b>

<b>Halka Arza İlişkin Bilgiler (TL)</b>	
Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri	12.204.187.538
Halka Arz İskontosu	20%
Halka Arz İskontolu Özkaynak Değeri	9.763.350.031
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye	600.000.000
<b>Halka Arz Pay Başına Değer</b>	<b>16,27</b>
Sermaye Artırım Oranı	17,70%
Sermaye Artırımı (Pay Adedi)	106.000.000
Sermaye Artırımı (TL Tutar)	1.724.620.000
Halka Arz Edilecek Pay Adedi	106.000.000
Halka Arz Büyüklüğü	1.724.620.000
Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	11.486.620.000
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	706.000.000
Halka Açıklık Oranı	15,01%

\*Halka Arz Pay Başına Değer virgülden sonra ikinci basamağa yuvarlanmıştır.



İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi yönteminde şirketin gelecek yıllara ilişkin gelir ve giderlerine ait tahminler yapılmış ve bu tahminlere göre gelecek dönemde yaratacağı nakit akışları bugünkü değerine indirgenmiştir.

Şirket'in 12.03.2025 tarihinde açıklamış olduğu 31.01.2025 tarihli finansalları ile Gedik Yatırım'ın 06.05.2023 tarihinde yayımladığı 25.04.2023 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleştirmelerin özet gösterimi aşağıda yer almaktadır.

(Mn TL)	31.01.2024	31.01.2025	31.01.2025 / 31.01.2024 Değişim	30.04.2025 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	10.526	10.099	-4%	23.476	43,02%
Satışların Maliyeti	10.320	10.134	-2%	18.590	54,51%
<b>Brüt Kar/Zarar</b>	<b>206</b>	<b>-35</b>	<b>-117%</b>	<b>4.887</b>	<b>-0,72%</b>
Brüt Kar Marjı	1,96%	-0,35%	-118%	20,82%	-1,67%
Faaliyet Giderleri	812	878	8%	1.104	79,53%
Esas Faaliyet Zararı	-625	-887	42%	3.934	-22,55%
Esas Faaliyet Kar Marjı	-5,94%	-8,79%	48%	16,76%	-52,43%
<b>FAVÖK</b>	<b>-181</b>	<b>-334</b>	<b>85%</b>	<b>4.497</b>	<b>-7,43%</b>
FAVÖK Marjı	-1,72%	-3,31%	92%	19,15%	-17,27%

Şirket'in 2023 yılı üçüncü çeyreğinde 10.526 milyon TL olan hasılatı 2024 yılının aynı döneminde %4 azalışla 10.099 milyon TL'ye düşerken, satışların maliyeti ise 10.320 milyon TL'den %2 azalışla 10.134 milyon TL'ye düşmüştür. Bu doğrultuda brüt karı 2023 yılının üçüncü çeyreğinde 206 milyon TL iken 2024 yılının aynı döneminde %117 azalışla brüt zarar 35 milyon TL olmuştur. 2024 yılının tamamı için öngörülen 4.887 milyon TL'lik brüt kara paralel olarak üçüncü çeyrek itibarıyla 35 milyon TL'lik zarar gerçekleşmiştir.

2023 yılının üçüncü çeyreğinde %1,96 olan brüt kar marjı 2024 yılının aynı döneminde % -0,35'e gerilemiştir.

Şirketin 2023 yılının üçüncü çeyreğinde 812 milyon TL olan faaliyet giderleri 2024 yılının aynı döneminde %8 artışla 878 milyon TL'ye yükselirken, 2024 yılının tamamı için tahmin edilen 1.104 milyon TL'lik faaliyet giderleri üçüncü çeyrek itibarıyla 878 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.



Şirketin 2023 yılının üçüncü çeyreğinde 625 milyon TL olan esas faaliyet zararı 2024 yılının aynı döneminde %42'lik artışla 887 milyon TL'ye yükselirken, 3.934 milyon TL olarak öngörülen 2024 yılı esas faaliyet karı hedefi, üçüncü çeyrek itibarıyla 887 milyon TL zarar olarak gerçekleşmiştir.

2023 yılının üçüncü çeyreğinde %-5,94 olan esas faaliyet kar marjı, 2024 yılının aynı döneminde %-8,79'a gerilemiştir.

Bu kapsamda Şirketin 2023 yılının üçüncü çeyreğinde -181 milyon TL olan FAVÖK'ü 2024 yılının aynı döneminde %85 düşüşle -334 milyon TL'ye gerilerken, 2024 yılının tamamı için öngörülen 4.497 milyon TL'lik FAVÖK hedefi, üçüncü çeyrek itibarıyla -334 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

FAVÖK marjı ise 2023 yılının üçüncü çeyreğinde %-1,72 olup, 2024 yılının aynı döneminde %-3,31'e gerilemiştir.

Şirketin 2023 yılının üçüncü çeyreğinde 4.299 milyon TL olan net zararı ise 2024 yılının aynı döneminde %51 azalış ile 2.851 milyon TL'ye düşmüştür.

Saygılarımızla

Denetimden Sorumlu Komite

