

ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ő
HALKA ARZ FİYAT TESPİT RAPORUNA
İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU - I
30.05.2024



İçindekiler

1. RAPORUN AMACI.....	3
2. FİYAT TESPİT RAPORU ÖZETİ	3
2.1. Değerleme Yöntemleri	4
2.1.1. Piyasa Çarpanları Analizi.....	4
2.1.1.1. Piyasa Çarpanları Analiz Özeti	5
2.1.2. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (INA)	5
2.1.2.1. Sermaye Maalyeti Hesaplanması.....	5
2.1.2.2. Özsermaye Artık Getiri Modeli	6
3. SONUÇ.....	8
4. HALKA ARZ SONUÇLARI.....	8
5. HALKA ARZ SONRASI FİNANSAL PERFORMANS	9
6. HALKA ARZ SONRASINDA YAŞANAN FİYAT HAREKETLERİ ve PAY PERFORMANSI.....	12
7. HALKA ARZ SONRASI FİYATA ETKİ ETTİĞİ DÜŞÜNÜLEN GELİŞMELER.....	14

1. RAPORUN AMACI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan Pay Tebliği Seri: VII, No: 128.1 ("Tebliğ") 29. Madde 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 ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP'ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur."

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Şeker Yatırım" veya "Şirket") paylarının ilk halka arzında Tebliğ'in 29. Madde 1. fıkrası uyarınca lider yetkili kuruluş olarak Global Menkul Değerler A.Ş. ("Global") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu 27.11.2023 tarihinde KAP'ta (<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1220383>) yayımlanmıştır ve Şirket payları 06/12/2023 tarihinde işlem görmeye başlamıştır.

İşbu Değerlendirme Raporu, Fiyat Tespit Raporu'nu müteakip Tebliğ'in 29. maddesi 4. fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, Şeker Yatırım'ın nihai halka arz fiyatı ile rapor tarihi olan 30.05.2024 tarihine kadar (29.05.2024 kapanış) oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeleri içermektedir. İşbu rapor, değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

2. FİYAT TESPİT RAPORU ÖZETİ

27.11.2023 Tarihinde KAP'ta yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda kullanılan veriler, Şirket adına hazırlanan bağımsız denetim raporları, kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgiler, Şirket yönetiminin 2023-2032 yılları finansal tahminleri ve Global Menkul Değerler A.Ş. analizlerine dayanmaktadır.

Şirket'in özsermaye değerinin tespiti amacıyla Çarpan Analizi ve İndirgenmiş Nakit Akımları analizi ("İNA") yöntemleri kullanılmıştır. İndirgenmiş nakit akımı analizine %50,0 ve çarpan analizine %50,0 oranlarında ağırlık verilerek Şirket değeri hesaplanmıştır.

İNA analizinde gelir tablosu ve bilançoya ilişkin projeksiyonlar geçmiş veriler ışığında ve Şirket'in 10 yıllık iş planı doğrultusunda 2023 – 2032 yılları için hazırlanmıştır. Fiyat tespit raporunun hazırlanması kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 50.1 uyarınca gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Ayrıca, UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 20.1 maddesi uyarınca Pazar (Piyasa Çarpanları) Yaklaşımı da kullanılmıştır.

2.1. Değerleme Yöntemleri

Şeker Yatırım'ın pay başına değerinin belirlenebilmesi amacıyla aşağıda belirtilen iki temel değerlendirme yöntemi kullanılmıştır:

- Pazar Yaklaşımı Kapsamında
 - Piyasa Çarpanları Analizi (F/K) – %25
 - Yurt İçi Benzer Şirketler
 - Yurt Dışı Benzer Şirketler
 - Piyasa Çarpanları Analizi (PD/DD) – %25
 - Yurt İçi Benzer Şirketler
 - Yurt Dışı Benzer Şirketler
- Gelir Yaklaşımı Kapsamında
 - İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA) – %50

2.1.1. Piyasa Çarpanları Analizi

Bu yöntemde, Şirket'in faaliyet gösterdiği sektördeki benzer yurt içi ve yurt dışı halka açık şirketlerin ve bunun yanı sıra ilgili endekslerin değerlendirme çarpanları karşılaştırılarak şirket değeri belirlenmektedir.

Çarpan analizinde, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile doğrudan ilgili benzer faaliyet konusuna sahip yurt içinde ve yurt dışında faaliyet gösteren şirketler değerlendirilerek söz konusu şirketlerin medyan değerleri baz alınmıştır.

Benzer şirket çarpanları hesaplamasında, Şirket değerinin objektif tespit edilmesi adına Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) ve Fiyat/Kazanç (F/K) çarpanı kullanılmıştır. Piyasa çarpanları kapsamında yurt içi çarpan değerleri (Finnet) 14.09.2023, yurt dışı çarpan değerleri ise (Bloomberg veri terminali) 14.09.2023 tarihli, kapanış verileri baz alınmıştır. Çarpan analizinde F/K çarpanı için 5-30 aralığı ve PD/DD çarpanı için 1-10 aralığı dışında kalan değerler uç değer olarak kabul edilmiştir.

Benzer şirket analizinde F/K çarpanı ile yapılan değerlemede 2022/06-2023/06 dönemi son 12 aylık net dönem karı 56.979.069 TL yerine 2023 yılı proforma net dönem karı 97.603.461 TL kullanılmıştır.

F/K çarpanı ile hesaplanan özsermaye değeri 2023 yılı için tahmin edilen sermaye maliyeti (6 aylık - %13) ile bugüne indirgenmiştir. F/K analizinde 2023 yılı proforma net dönem karı kullanılmasının en temel nedeni 30.12.2022 tescil tarihli 75.000.000 TL'lik sermaye artırım ve 27.06.2022 tescil tarihli 15.000.000 TL'lik sermaye artırımları ile 2022 yılında artırılan toplam 90.000.000 TL'lik sermayenin kaydırılmış net dönem karına etkisinin tam olarak yansıyamamış olmasıdır.

2.1.1.1.Piyasa Çarpanları Analiz Özeti

Çarpan analizi yöntemiyle, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. için yurt içi benzer şirket çarpanları %50 ve yurt dışı benzer şirket çarpanları %50 oranlarında ağırlıklandırılarak; Piyasa Değeri/ Defter Değeri (PD/DD) ve Fiyat/Kazanç (F/K) çarpanlarına göre, Şirket'in piyasa değeri 1.173.641.119 TL ve pay başı fiyatı 9,78 TL olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Yöntemi	Hesaplanan Özsermaye Değeri (TL)	Ağırlık	Özsermaye Değeri (TL)
Yurt İçi Benzer Şirketler F/K Çarpanı Yöntemi	895.274.220	25%	223.818.555
Yurt İçi Benzer Şirketler PD/DD Çarpanı Yöntemi	1.770.496.231	25%	442.624.058
Yurt Dışı Benzer Şirketler F/K Çarpanı Yöntemi	1.246.683.742	25%	311.670.936
Yurt Dışı Benzer Şirketler PD/DD Çarpanı Yöntemi	782.110.284	25%	195.527.571
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (TL)			1.173.641.119
Pay Başına Değer (TL)			9,78

Tablo 1 Çarpan Analizine Göre Özsermaye Değeri - Hesaplama: Global Menkul

2.1.2. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (INA)

Değerlemeye konu Şirket'in finansal kuruluş olması sebebi ile Şirket'in gelecekteki nakit akımları "Özsermaye Artık Getiri Modeli" kullanılarak bugüne indirgenmiştir.

Bu yöntemde, Şirket'in geleceğe yönelik faaliyet ve finansal durumuna ilişkin oluşturulan projeksiyonlar çerçevesinde, Şirket için gelecek 10 yıllık projeksiyon dönemi için (2023-2032) tespit edilen özsermaye artık getirilerinin bugünkü değeri ve artık getirinin nihai değerinin bugünkü değerinin toplamı hesaplanarak Şirket'in özsermaye değerine ulaşılmıştır.

2.1.2.1.Sermaye Maalyeti Hesaplanması

Projeksiyon döneminde sermaye maliyeti her yıl için ayrı hesaplanmıştır

- Risksiz faiz oranı hesaplamasında 10 yıllık tahvilin (ISIN:TRT131032T13) son 1 yıllık ortalaması (%13) hesaplanmış olup, ihtiyatlı olmak açısından son dönem halka arz verileri de dikkate alınarak %20 baz alınmış, 2023 yılında benzer seyredeceği projekte edilmiş ve 2023 yılı sonrası yatay aşağı yönlü hareket edeceği öngörülmüştür.
- Türkiye pay senedi risk primi 2023-2032 projeksiyon dönemi için %6 olarak sabit tutulmuştur.
- Şirket'in henüz halka açık olmamasından kaynaklı olarak kaldıraçlı betası 1,00 olarak öngörülmüş ve sabit tutulmuştur.
- Şirket'in terminal değer hesaplamasında terminal büyüme oranı Türkiye'nin geçmiş 20 yıldaki ortalama büyüme oranı (%5) ve orta vadeli planda yer alan enflasyon hedefleri doğrultusunda %5 alınmıştır.

Yukarıda yer alan varsayımlar dahilinde sermaye maliyeti hesaplamalarını gösterir tablo aşağıda yer almaktadır.

Sermaye Maliyeti (%)	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T
Risksiz Getiri Oranı (%)	20,00%	19,50%	19,00%	18,50%	18,00%	17,50%	17,00%	16,50%	16,00%	15,50%
Piyasa Risk Primi (%)	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Sermaye Maliyeti	26,00%	25,50%	25,00%	24,50%	24,00%	23,50%	23,00%	22,50%	22,00%	21,50%

Tablo 2 Sermaye Maliyeti Tablosu - Hesaplama: Global Menkul

2.1.2.2.Özsermaye Artık Getiri Modeli

Özsermaye Artık Getiri Modeli'nin yapısı gereği söz konusu projeksiyonlar, Şirket'in öngörülleri ile oluşturulması ve birçok varsayımsal parametreye bağlı olması nedeniyle geleceğe dönük herhangi bir taahhüt anlamına gelmemektedir. Projeksiyonların farklılaşması halinde farklı özsermaye değeri ve pay başı değere ulaşılabilir.

Özsermaye artık getiri modelinde, özsermaye maliyeti halka arz olmuş şirketlerdeki genel pratiğe ve muhafazakar bakış açısına istinaden, dönem sonu özsermaye değeri üzerinden hesaplanmıştır.

Projeksiyon dönemi boyunca temettü dağıtım oranı %70 olarak varsayılmıştır. Özsermaye Artık Getiri Modeli ile Şirket'in piyasa değeri **932.657.203 TL** ve pay başı fiyatı **7,77 TL** olarak hesaplanmıştır.

Özsermaye Artık Getiri Modeli (TL)	2022G	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T
Net Kar	50.025.157	97.603.461	136.228.567	156.551.036	219.305.296	317.343.682	399.680.143	491.056.805	613.364.874	722.095.107	855.356.334
Net Kar Değişim Oranı (%)		95,10%	39,60%	14,90%	40,10%	44,70%	25,90%	22,90%	24,90%	17,70%	18,50%
Donem Sonu Özsermaye Defter Değeri	259.861.899	388.778.498	477.328.336	551.174.986	672.366.293	846.773.409	1.034.156.360	1.253.792.976	1.531.087.171	1.829.539.389	2.185.316.511
Özsermaye Değişim (%)		49,60%	22,80%	15,50%	22,00%	25,90%	22,10%	21,20%	22,10%	19,50%	19,40%
Özsermaye Maliyeti (-)	101.082.410	121.718.726	137.793.747	164.729.742	203.225.618	243.026.745	288.372.384	344.494.613	402.498.666	469.843.050	
Özsermaye Artık Getirisi (-)	-3.478.949	14.509.841	18.757.289	54.575.555	114.118.064	156.653.398	202.684.421	268.870.260	319.596.442	385.513.284	
İskonto Faktörü	1	0,79	0,63	0,51	0,41	0,33	0,27	0,22	0,18	0,14	0,12
İndirgenmiş Özsermaye Artık Getirisi (-)	-2.761.071	9.175.894	9.489.554	22.177.088	37.397.199	41.567.848	43.725.318	47.349.924	46.133.736	45.801.506	
İndirgenmiş Özsermaye Artık Getirisinin Bugünkü Değeri											300.056.997

Özsermaye Maliyeti Tahminleri	2022G	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T
Donem Sonu Özsermaye Defter Değeri	259.861.899	388.778.498	477.328.336	551.174.986	672.366.293	846.773.409	1.034.156.360	1.253.792.976	1.531.087.171	1.829.539.389	2.185.316.511
Özsermaye Maliyeti (%)		26,00%	25,50%	25,00%	24,50%	24,00%	23,50%	23,00%	22,50%	22,00%	21,50%
Özsermaye Maliyeti	101.082.410	121.718.726	137.793.747	164.729.742	203.225.618	243.026.745	288.372.384	344.494.613	402.498.666	469.843.050	

Limit Değer

Özsermaye Defter Değeri (2032T)	2.185.316.511
Özsermaye Artık Getiri (2032T)	385.513.284
Uzun Vadeli Büyüme Oranı (%)	5,00%
Özsermaye Maliyeti - Büyüme Oranı (%)	16,50%
Nihai Değer	2.453.266.354
İskonto Faktörü	0,12

Artık Getirilerin Nihai Değerinin Bugünkü Değeri

	291.464.131
--	--------------------

İndirgenmiş Özsermaye Artık Getirisinin Bugünkü Değeri

Özsermaye Değeri (2023/06)	300.056.997
Artık Getirilerin Nihai Değerinin Bugünkü Değeri	341.136.075
Sirket Özsermaye Değeri	932.657.203
Pay Başına Değer	7,77



3. SONUÇ

Şirket'in değerlemesinde Özsermaye Artık Değer Modeli ve Çarpan Analizleri eşit ağırlıklandırılmış olup, **1.053.149.161 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Çıkarılmış sermayesi **120.000.000 TL** olan Şirket'in halka arz pay başına değeri **8,78 TL** olarak hesaplanmıştır. **%20,24** halka arz iskontosu sonrasında ise özsermaye değeri **840.000.000 TL**, pay başına değer ise **7,00 TL** olarak hesaplanmıştır.

	Hesaplanan Özsermaye Değeri	Ağırlıklık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
Yurt İçi Benzer Şirket Özsermaye Değeri	1.332.885.226	25%	333.221.306
Yurt Dışı Benzer Şirket Özsermaye Değeri	1.014.397.013	25%	253.599.253
Özsermaye Artık Getiri Modeline Göre Özsermaye Değeri	932.657.203	50%	466.328.602
ÖZSERMAYE DEĞERİ			1.053.149.161
İskonto			20,24%
İSKONTOLU ÖZSERMAYE DEĞERİ			840.000.000
Pay Değeri			8,78
İskontolu Pay Değeri			7,00

Tablo 3 Özsermaye Değeri Hesaplaması - Hesaplama: Global Menkul

4. HALKA ARZ SONUÇLARI

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Şeker Yatırım" veya "Şirket") paylarının halka arzı 30 Kasım – 01 Aralık 2023 tarihleri arasında "Borsa'da Satış - Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi" ile Borsa İstanbul Birincil Piyasa'da gerçekleşmiştir.

Şeker Yatırım'ın çıkarılmış sermayesinin 120.000.000 TL'den 155.000.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılan 35.000.000 TL nominal değerli 35.000.000 adet pay ile mevcut ortaklarından Şekerbank T.A.Ş.'nin sahip olduğu 17.500.000 TL nominal değerli 17.500.000 adet pay olmak üzere toplam 52.500.000 TL nominal değerli 52.500.000 adet pay halka arz edilmiştir.

Şeker Yatırım paylarının halka arzında 1,00 TL nominal değerli payların halka arz fiyatı 7,00 TL olarak açıklanmış olup, belirlenen halka arz fiyatı ile halka arz büyüklüğü 367.500.000 TL olarak gerçekleşmiştir.

Halka arz, Borsa İstanbul Birincil Piyasa'da "Borsa'da Satış-Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış" yöntemi ile yapıldığından herhangi bir yatırımcı grubuna tahsisat yapılmamıştır.

Borsa İstanbul tarafından paylaşılan verilere göre filtre edilmemiş toplam 3,06 katına denk gelen 160.830.499 adet nominal değerli pay karşılığı 2.874.112 adet emir ile toplam 1.125.813.493 TL talep toplanmıştır. Mükerrer talep taramasının ardından 2.830.514 adet yatırımcıya 52.500.000 TL nominal değerli payların satışı gerçekleştirilmiştir.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin halka arzı kapsamında toplam 2.825.163 yurt içi bireysel yatırımcı, 28 yurt içi kurumsal yatırımcı, 5.322 yurt dışı bireysel yatırımcı ve 1 yurt

dışı kurumsal yatırımcı olmak üzere toplam 2.830.514 yatırımcı 52.500.000 TL nominal değerli payın alımını gerçekleştirmiştir.

Yatırımcı grubu bazında dağıtım bilgisi aşağıdaki gibidir:

Yatırımcı Grubu	Dağıtılan Nominal Tutar (TL)	Toplam Dağıtılan Nominal Tutar Oranı (%)	Talebi Karşılanan Başvuru Sayısı
Yurt İçi Yatırımcı	52.401.987	99,81%	2.825.191
Bireysel Yatırımcı (*)	52.401.528	99,81%	2.825.163
Kurumsal Yatırımcı (**)	459	0,00%	28
Yurt Dışı Yatırımcı	98.013	0,19%	5.323
Bireysel Yatırımcı (*)	97.994	0,19%	5.322
Kurumsal Yatırımcı (**)	19	0,00%	1
Toplam	52.500.000	100,00%	2.830.514

Tablo 4 Halka arza katılan yatırımcı verileri - Kaynak: Borsa İstanbul

(*) Gerçek ve tüzel kişilerden oluşmaktadır.

(**) Aracı kurum, portföy yönetim şirketi, sandık, vakıf, yatırım ortaklığı ve fonlardan oluşmaktadır.

5. HALKA ARZ SONRASI FİNANSAL PERFORMANS

Şeker Yatırım paylarının 06.12.2023 tarihinde Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasının ardından Şirket'in 31.12.2023 tarihli finansal verileri 26.02.2024 tarihinde KAP'ta yayımlanmıştır. Özet finansal veriler aşağıdaki gibidir:

Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından 23.11.2023 tarihinde yapılan duyuruda; Türkiye Finansal Raporlama Standartları'nı uygulayan işletmelerin 31.12.2023 tarihinde veya sonrasında sona eren yıllık raporlama dönemine ait finansal tablolarının, Türkiye Muhasebe Standardı 29 "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama"da (TMS 29) yer alan ilgili muhasebe ilkelerine uygun olarak enflasyon etkisine göre düzeltilerek sunulması gerektiği ile kendi alanlarında düzenleme ve denetleme yapmakla yetkili olan kurum ya da kuruluşların TMS 29 hükümlerinin uygulanmasına yönelik olarak farklı geçiş tarihleri belirleyebileceği hususları kamuya ilan edilmiştir.

Bu kapsamda Şirket'in 31.12.2023 tarihi itibarıyla sona eren hesap dönemlerine ait yıllık finansal raporlarından başlamak üzere TMS 29 hükümlerini uygulamak suretiyle enflasyon muhasebesi uygulanmıştır.

Sermaye Piyasaları Kurul Karar Organı'nın 28.12.2023 tarih ve 81/1820 sayılı kararı uyarınca yapılan duyuru çerçevesinde, işbu raporda geçmiş dönemlere ait bağımsız denetim raporundan alınan mali bilgiler TMS 29 standardı kapsamında enflasyon muhasebesi uygulanmış mali tabloları içermektedir.

VARLIKLAR	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31.12.2023	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31.12.2022
Dönen Varlıklar	1.724.032.454	2.323.483.124
Nakit ve Nakit Benzerleri	238.072.009	500.381.793
Finansal Yatırımlar	89.483.476	259.693.729
Ticari Alacaklar	1.393.086.561	1.560.444.669
<i>-İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	<i>1.393.086.561</i>	<i>1.560.444.669</i>
Peşin Ödenmiş Giderler	3.390.408	2.962.933
Duran Varlıklar	286.050.508	211.030.430
Diğer Alacaklar	20.648.491	37.006.564
Finansal Yatırımlar	6.411.183	6.411.183
Maddi Duran Varlıklar	240.450.172	163.288.479
Kullanım Hakkı Varlıkları	383.991	494.933
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.948.311	3.630.997
Ertelenmiş Vergi Varlığı	15.519.399	-
Diğer Duran Varlıklar	688.961	198.274
TOPLAM VARLIKLAR	2.010.082.962	2.534.513.554
KAYNAKLAR		
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.217.988.925	2.046.341.194
Kısa Vadeli Borçlanmalar	465.713.142	525.434.723
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	31.904	99.160
Ticari Borçlar	706.663.242	1.483.244.747
<i>-İlişkili Taraflara Ticari Borçlar</i>	<i>32.198</i>	<i>5.556.914</i>
<i>-İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar</i>	<i>706.631.044</i>	<i>1.477.687.833</i>
Diğer Borçlar	20.684.129	12.691.715
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	19.796.948	8.148.195
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.796.975	13.853.219
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	3.302.585	2.869.435
Uzun Vadeli Yükümlülükler	10.580.539	53.993.847
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	334.242	264.986
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	10.246.297	18.584.334
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	35.144.527
ÖZKAYNAKLAR	781.513.498	434.178.513
Sermaye	155.000.000	120.000.000
Sermaye Düzeltmesi Farkları	440.164.089	440.164.089
Paylara İlişkin Primler	205.237.590	-
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	1.181.884	1.213.440
<i>-Yeniden Değerleme ve Sınıflandırma Kazanç/Kayıplar</i>	<i>1.181.884</i>	<i>1.213.440</i>
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	50.867.867	-6.216.531
<i>-Diğer Değerleme ve Sınıflandırma Kazanç/Kayıplar</i>	<i>50.867.867</i>	<i>-6.216.531</i>
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	36.486.955	33.234.869
Diğer Yedekler	39.560.267	33.839.274
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-209.476.827	-174.808.312
Net Dönem Karı	62.491.673	-13.248.316
TOPLAM KAYNAKLAR	2.010.082.962	2.534.513.554

Tablo 5 Bağımsız Denetimden Geçmiş Bilanço - Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

GELİR TABLOSU (TL)	31.12.2023	31.12.2022
Hasılat - Satışlar	39.708.556.541	55.078.025.475
Satışların Maliyeti	-39.155.200.243	-54.742.240.922
BRÜT KAR / (ZARAR)	553.356.298	335.784.553
Pazarlama Giderleri	-41.423.284	-38.800.001
Genel Yönetim Giderleri	-258.992.869	-189.843.448
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	42.949.890	33.903.234
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-9.110.413	-8.412.382
ESAS FAALİYET KAR / (ZARARI)	286.779.622	132.631.956
Finansman Gelirleri	40.434.350	55.772.293
Finansman Giderleri	-153.815.854	-93.859.843
Net Parasal Kazanç / (Kayıp)	-127.969.846	-72.593.884
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KAR/(ZARARI)	45.428.272	21.950.522
Vergi (gideri)geliri	17.063.401	-35.198.838
Dönem Vergi Geliri/(Gideri)	-58.052.531	-21.056.324
Ertelenmiş Vergi Geliri/(Gideri)	75.115.932	14.142.514
DÖNEM KARI / (ZARARI)	62.491.673	-13.248.316

Tablo 6 Bağımsız Denetimden Geçmiş Gelir Tablosu - Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

Şirket Fiyat Tespit Raporu tarihi itibarıyla TMS 29 standardı uygulanmamakta olup, raporda yer alan projeksiyonlar ve proforma tahminler enflasyon muhasebesi uygulanmadan hazırlanmıştır. Yatırımcıların daha sağlıklı analiz edebilmelerini teminen işbu raporda net kar, özkaynaklar ve satış gelirleri hesapları TMS 29 uygulanmış ve uygulanmamış olarak sunulmuştur. Fiyat Tespit Raporu'nda tahmin edilen projeksiyonlar ve gerçekleştirmelerin karşılaştırması aşağıdaki gibidir:

Gerçekleşmeler	31.12.2023 Projeksiyon	31.12.2023 Gerçekleşme (TMS 29 Enflasyon Muhasebesi Uygulanmış)	31.12.2023 Projeksiyonuna Göre Gerçekleşme Oranı (Enflasyon Muhasebesi Uygulanmış)	31.12.2023 Gerçekleşme (TMS 29 Enflasyon Muhasebesi Uygulanmamış)*	31.12.2023 Projeksiyonuna Göre Gerçekleşme Oranı
Net Kar	97.603.461	62.491.673	64,03%	122.215.464	125,22%
Özkaynaklar	388.778.498	781.513.498	201,02%	735.932.640	189,29%

Tablo 7 31.12.2023 Gerçekleşme ve projeksiyon karşılaştırması - Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu / Global Menkul Değerler / Şirket

*Enflasyon muhasebesi uygulanmamış veriler bağımsız denetimden geçmemiş verileri yansıtmaktadır.

Şirket'in 2023 projeksiyonlarına göre net kârın 97,6 milyon TL olacağı tahmin edilmiş olup, 2023 yılı TMS 29 Enflasyon Muhasebesi Uygulanmamış net karı yaklaşık 122,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Yıl sonu projeksiyonu ile kıyaslandığında gerçekleşme oranı %125,22 olmuştur.

Aynı dönemde özkaynaklar yıl sonu için yaklaşık 388,8 milyon TL olarak tahmin edilmiş, 2023 yılı TMS 29 Enflasyon Muhasebesi Uygulanmamış özkaynaklar ise 735,9 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Yıl sonu projeksiyonu ile kıyaslandığında gerçekleşme oranı %189,29 olmuştur.

HİZMET ve KOMİSYON GELİRLERİ (milyon TL)	2023 Projeksiyon	2023 Gerçekleşme (TMS 29 Enflasyon Muhasebesi Uygulanmış)	2023 Gerçekleşme Oranı (%) (TMS 29 Enflasyon Muhasebesi Uygulanmış)	2023 Gerçekleşme (TMS 29 Enflasyon Muhasebesi Uygulanmamış)*	2023 Gerçekleşme Oranı (%) (TMS 29 Enflasyon Muhasebesi Uygulanmamış)
Pay Piyasası Komisyon Gelirleri	157,2	174,94	111,3%	141,87	90,2%
VIOP Komisyon Gelirleri	8,4	9,58	114,1%	7,63	90,9%
SGMK+REPO Komisyon Gelirleri	0,02	0,12	589,4%	0,11	547,9%
BPP Komisyon Gelirleri	1	6,32	632,0%	5,11	511,0%
Kaldıraçlı İşlemler Gelirleri	3,2	4,91	153,5%	3,50	109,3%
Kurumsal Finansman Gelirleri	11,9	2,52	21,2%	1,84	15,5%
Yabancı İşlemleri (sweet)	1,5	0,96	64,2%	0,78	52,2%
Kredili Müşterilerden Alınan Faiz Gelirleri	209,8	272,37	129,8%	227,88	108,6%
Müşterilerden Alınan Diğer Faiz Gelirleri	23,7	88,40	373,0%	78,68	332,0%
Varlık Yönetim Gelirleri	3,6	5,82	161,6%	4,74	131,6%
Saklama Komisyon Gelirleri	1,4	2,38	170,1%	1,93	138,0%
Diğer Gelirler	25,3	32,00	126,5%	28,66	113,3%
TOPLAM	446,9	600,32	134,3%	502,73	112,5%

Tablo 8 31.12.2023 Gerçekleşme ve projeksiyon karşılaştırması - Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu / Global Menkul Değerler A.Ş. / Şirket

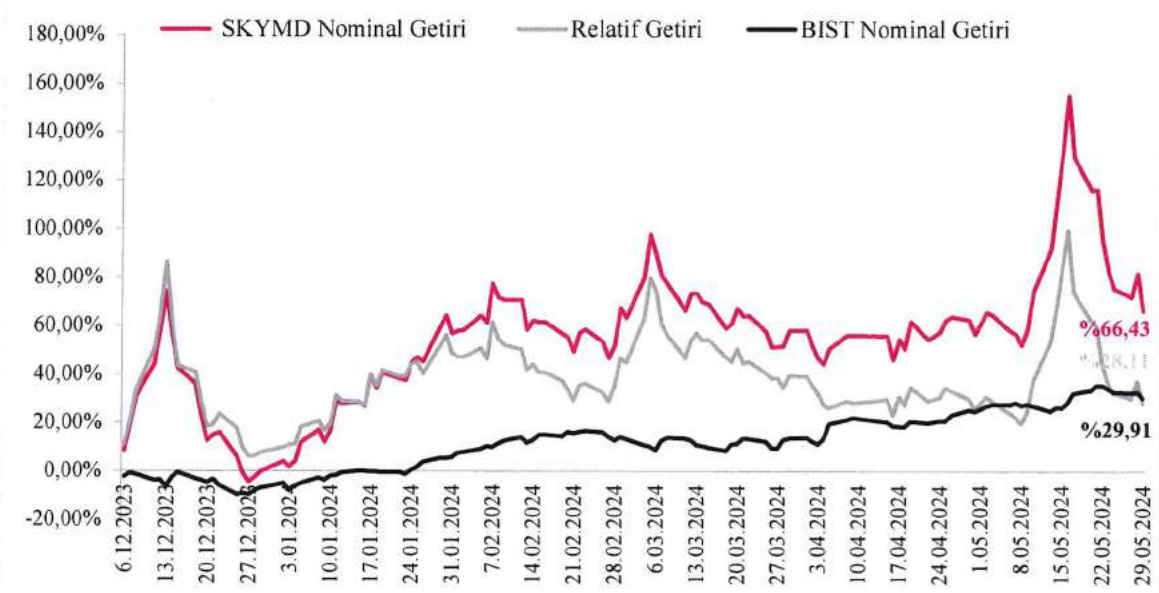
*Enflasyon muhasebesi uygulanmamış veriler bağımsız denetimden geçmemiş verileri yansıtmaktadır.

Şirket'in 2023 yılı sonunda hizmet ve komisyon gelirlerinin 446,9 milyon TL olacağı öngörülmüştür. 2023 yılı sonunda TMS 29 Enflasyon Muhasebesi Uygulanmamış hizmet ve komisyon gelirleri 502,73 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiş, gerçekleşme oranı 112,5% seviyesinde oluşmuştur.

6. HALKA ARZ SONRASINDA YAŞANAN FİYAT HAREKETLERİ ve PAY PERFORMANSI

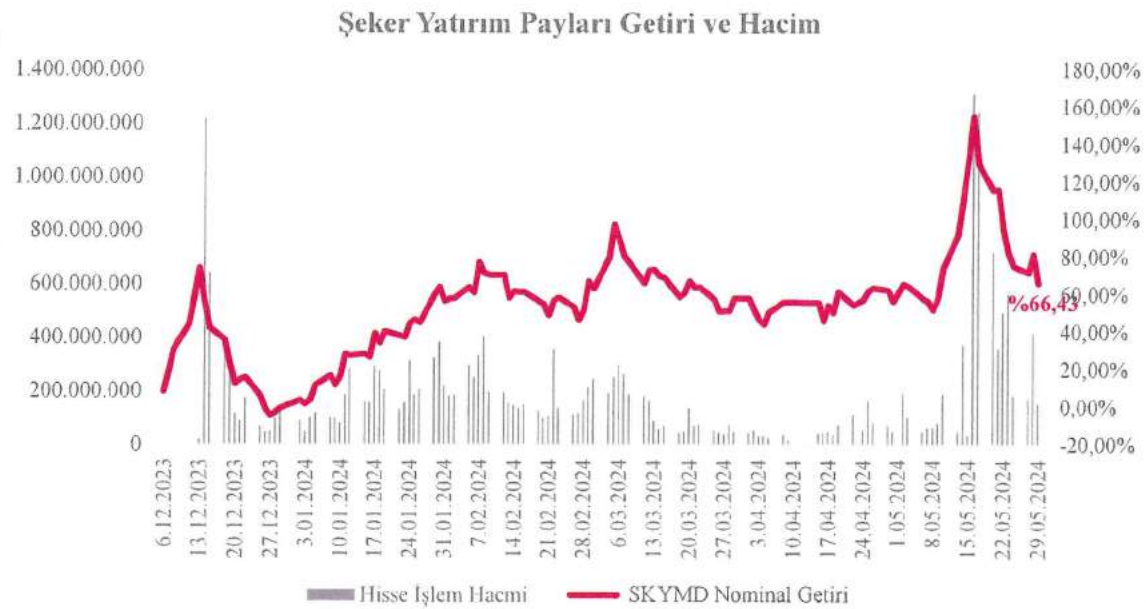
Şeker Yatırım payları, Borsa İstanbul'da 06.12.2023 tarihinden itibaren 7,00 TL'den işlem görmeye başlamıştır. 29.05.2024 tarihinde kapanış fiyatı 11,65 TL'dir. Şirket payları halka arz tarihinden bugüne kadar en yüksek 19,17 TL seviyesini görmüş olup, en düşük ise 6,64 TL seviyesinden kapanış gerçekleştirmiştir. Şeker Yatırım payları işlem görmeye başladığı gün olan 06.12.2023 tarihinde 8.066 seviyesinde açılan BIST100 endeksi 29.05.2024 tarihi itibarıyla 10.479 seviyesinde kapanmıştır.

Şeker Yatırım paylarının getirisi bu dönemde %66,43 olurken, BIST-100 aynı dönemde %29,91 getiri sağlamıştır. Buna göre, Şeker Yatırım paylarının 06.12.2023 – 29.05.2024 tarihleri arasında BIST-100'e göre relatif getirisi %28,11 olmuştur ve Şeker Yatırım payları BIST 100 Endeksi'nin üzerinde bir performans göstermiştir.



Grafik 1: Şeker Yatırım paylarının getirisi, BIST-100 getirisi, Relatif getirisi
Kaynak: Matriks

Şeker Yatırım paylarının işlem görmeye başladığı 06.12.2023 tarihi ile 29.05.2024 tarihleri arasındaki nominal getirisi ve hacim verileri aşağıdaki grafiktedir.



Grafik 2: Şeker Yatırım paylarının getirisi ve işlem hacmi

Kaynak: Matriks

7. HALKA ARZ SONRASI FİYATA ETKİ ETTİĞİ DÜŞÜNÜLEN GELİŞMELER

Payların ikincil piyasadaki fiyat değişimlerinde Şirket'in Kamuoyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) yayımladığı ve aşağıda özetlenmiş olarak yer verilmiş olan özel durum açıklamalarının etkili olduğu düşünülmektedir.

- 22.03.2024 tarihinde yapılan kar payı dağıtım işlemlerine ilişkin bildirimde göre, Şirket'in dağıtılabilir karının tespiti ve kar payı dağıtılması yönündeki teklif, 22.03.2024 tarihinde yapılan 2023 Yılı Olağan Genel Kurul Toplantısında Genel Kurul'a sunulmuş ve kabul edilmiştir. Kesinleşen nakit kar payı hak kullanım tarihi 27.03.2024 olarak belirlenirken, 1 TL nominal değerli paya ödenecek nakit kar payı brüt 0,1548387 TL, net ise 0,1393548 TL olarak gerçekleşmiştir.