

Kayseri Şeker Fabrikası A.Ş. Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analiz Raporu**1- Amaç**

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden, **A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.** tarafından, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Gedik Yatırım")'nin, Kayseri Şeker Fabrikası A.Ş. ("Kayseri Şeker" veya "Şirket") için 25.04.2023 tarihinde hazırladığı ve 06.05.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan ettiği Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Bu raporda bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2- Halka Arz Bilgileri

İhraççı	Kayseri Şeker Fabrikası A.Ş.
Halka Arz Eden Pay Sahibi	Kayseri Şeker Fabrikası A.Ş.
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	600.000.000 TL
SPK Onay Tarihi	05/05/2023
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret
Talep Toplama Tarihleri	10-11-12 Mayıs 2023
Halka Arz Fiyatı	16,27 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	Sermaye Artırımı : 106.000.000 TL (nominal)
Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri	12.204.187.538 TL
Halka Arz İskontosu	%20
Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri	9.763.350.031 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	706.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	%15,01
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	Planlanmamaktadır.
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	%15,01
Halka Arz Büyüklüğü	1.724.620.000 TL
Borsa Kodu / Pazar	KAYSE
Katılım Endeksine Uygunluk	BIST Katılım Tüm Endeksine Uygun
Tahmini İşlem Görme Tarihi	16-17 Mayıs 2023
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	Planlanmaktadır. Payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren en fazla 30 (otuz) gündür. Fiyat istikrarı işlemlerine ilişkin tüm sorumluluk, bu işlemleri gerçekleştiren aracı kurum Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Gedik Yatırım, fiyat istikrarı işlemlerinde, Şirket'in sermaye artırımını yoluyla ihraç edilecek paylarının tamamının satılmış olup olmamasından bağımsız olarak elde edilecek Şirket'e ait olan brüt halka arz gelirinin %20 sine kadar olan kısmını İhraççı ile Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. arasında imzalanmış olan sözleşme hükümlerine uygun olarak fiyat istikrarı işlemleri için kullanılacaktır.
Ortaklardan Taahhüt /Teşvik	Şirket'in mevcut ortaklarından S.S. Kayseri Pancar Ekicileri Kooperatifi almış olduğu 10.04.2023 tarih ve 69/10 sayılı karara istinaden; 20/412 sayılı İlke Kararı uyarınca Kayseri Şeker paylarının halka arzına ilişkin izahnamenin SPK tarafından onaylandığı tarihten itibaren 180 gün süreyle, maliki olduğu olduğu ve olabileceği Kayseri Şeker paylarını hiçbir şekilde Borsa İstanbul'da veya Borsa İstanbul dışında satmayacağını veya hiçbir şekilde üçüncü kişilere devretmeyeceğini, Pay Tebliği'nin 8. Maddesi 1.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırladığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



	Fıkrası uyarınca Kayseri Şeker'in Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren bir yıl süre ile, maliki olduğu ve olabileceği Kayseri Şeker paylarını halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan borsada satmayacağını ve bu payların halka arz fiyatının altında satılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir işleme tabi tutmayacağını, Borsa İstanbul dışında yapılacak satışlarda satışa konu payların da bu sınırlamalara tabi olacağını ve alıcılara bildireceğini kabul, beyan ve taahhüt etmiştir. Şirket'in mevcut ortaklarından TVF; 20/412 sayılı İlke Kararı uyarınca Kayseri Şeker paylarının halka arzına ilişkin izahnamenin SPK tarafından onaylandığı tarihten itibaren 180 gün süreyle, maliki olduğu ve olabileceği Kayseri Şeker paylarını hiçbir şekilde Borsa İstanbul'da veya Borsa İstanbul dışında satmayacağını veya hiçbir şekilde üçüncü kişilere devretmeyeceğini, Pay Tebliği'nin 8. Maddesi 1. Fıkrası uyarınca Kayseri Şeker'in paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren bir yıl süreyle, Türkiye Varlık Fonu'nun maliki olduğu ve olabileceği Kayseri Şeker paylarını halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan Borsa'da satmayacağını ve bu payların halka arz fiyatının altında Borsa'da satılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir işleme tabi tutmayacağını belirtilen süre içerisinde Borsa İstanbul dışında yapılacak satışlarda satışa konu paylarında bu sınırlamalara tabi olacağını alıcılara bildireceğini kabul, beyan ve taahhüt etmektedir.
Azami Talep Tutarı	Talep Miktarının 1 (bir) adet ve katları şeklinde olması şarttır. Yatırımcı bazında talepte bulunulabilecek pay tutarı, söz konusu yatırımcının dahil olduğu gruba tahsis edilen toplam pay tutarının dörtte birini geçemeyecektir. Yatırımcılar istedikleri takdirde talep formunda almak istedikleri miktara ilişkin alt sınır belirleyebileceklerdir.
Tahsisat	- Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: %65 - Çalışanlar ve Çiftçilerden Oluşan Yatırımcılar: %5 - Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: %25 - Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar: %5
Fon Kullanım Yeri	- AR-GE Faaliyetleri: %10-15 - İşletme Sermayesi Finansmanı: %55-60 - Kayseri Şeker Güneş Enerji Santrali Yatırımı: %15-20 - Entegrasyon ve Modernizasyon Yatırımları: %20-25
Talepte Bulunma Şekli	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar, Çalışanlar ve Çiftçilerden Oluşan Yatırımcılar: İşbu İzahname'nin 25.1.3.2.c (Başvuru Yerleri) maddesinde belirtilen Konsorsiyum Üyeleri'nin ilgili başvuru yerlerinde talep formu doldurarak talepte bulunabilirler. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: Sadece Gedik Yatırım'a başvuruda bulunabilecekler ve Yurt İçi Kurumsal Yatırımcıların talepleri sadece Gedik Yatırım tarafından toplanabilecektir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar'ın İşbu İzahname'nin 25.1.3.2.c maddesinde belirtilen Gedik Yatırım'ın başvuru yerlerine talepte bulunmak için başvurarak talep formu doldurmaları gerekmektedir. Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar: Sadece Gedik Yatırım'a başvuruda bulunabileceklerdir ve yurt Dışı Kurumsal Yatırımcıların talepleri sadece Gedik Yatırım tarafından toplanabilecektir. Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar'ın İşbu İzahname'nin 25.1.3.2.c maddesinde belirtilen Gedik Yatırım'ın başvuru yerlerine talepte bulunmak için başvurarak talep formu doldurmaları gerekmektedir.
Mükerrer Talep Kontrolü	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar, Çalışanlar ve Çiftçilerden Oluşan Yatırımcılar için Eşit Dağıtım yöntemi kullanılacaktır. Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için mükerrer talep kontrolü işlemi yapıldıktan sonra sadece en yüksek miktarlı talepler dikkate alınacaktır. Farklı konsorsiyum üyelerinden eşit miktarda mükerrer talep yapılmışsa veya yetersiz bilgi girişinden dolayı karasız kalıyorsa Gedik Yatırım tarafından kara

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



	verilecektir. Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar grubunda, tek bir bireysel yatırımcıya asgari 1 adet pay dağıtımı yapılırken, mükerrer talep kontrolü yapılarak, bir defadan fazla talepte bulunan yatırımcılara, her bir yatırımcıya 1 adet pay verilecek şekilde dağıtım yapılacaktır. Yurt İçi Kurumsal ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar için talep toplama sonucunda payların dağıtımı sırasında bir defadan fazla talepte bulunan yatırımcıların yalnızca en yüksek miktartlı talep tutarları hesaplamada dikkate alınacaktır.
Dağıtım Şekli	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar, Çalışanlar ve Çiftçilerden Oluşan Yatırımcılara Dağıtım: “Eşit Dağıtım” yapılacaktır. Bireysel Yatırımcılar için taleplerin bu gruba tahsis edilen pay adedinden az olması halinde bütün talepler karşılanacaktır. Talepler tahsis edilen paydan fazla olduğu durumda tahsis edilen pay miktarı talepte bulunan yatırımcı sayısına bölünür ve bu suretle bulunan tutar ve altındaki alım talepleri karşılanır. Dağıtım hesaplamalarında küsurat ortaya çıkması halinde, dağıtılamayan paylar, pay talebi tamamen karşılanmayan yatırımcılar arasında Gedik Yatırım ve Şirket’in uygun gördüğü şekilde dağıtılacaktır. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara Dağıtım: Her biri Yurt İçi Kurumsal Yatırımcıya verilecek pay miktarına Gedik Yatırım tarafından karar verilecektir. Gedik Yatırım, Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar kategorisindeki yatırımcının talebini kabul edip etmemekte serbest olacaktır. Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılara Dağıtım: Her bir Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcıya verilecek pay miktarına Gedik Yatırım tarafından karar verilecektir. Gedik Yatırım, Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar kategorisindeki yatırımcının talebini kabul edip etmemekte serbest olacaktır.
Ödeme	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar, Çalışanlar ve Çiftçilerden Oluşan Yatırımcılar: Ödeme seçenekleri sadece “nakden ödeme” veya sadece “blokaj yöntemi ile talepte bulunma” şeklinde olabilir. Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar, Çalışanlar ve Çiftçilerden Oluşan Yatırımcılar için “Talep Bedeli”, talep ettikleri pay adetleri ile talep ettikleri pay fiyatı çarpımı sonucu ortaya çıkacak tutardır. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: Pay bedellerini talep anında ödemeyebileceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar, halka arzdan almaya hak kazandıkları pay miktarının belirlenen nihai satış fiyatı ile çarpılması sonucu oluşacak pay bedelini dağıtım listelerinin bildirilmesini takiben ikinci iş günü saat 12:00’ye kadar Gedik Yatırım’a ödeyeceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar’ın bu şekilde yapacakları ödemeler nakden veya hesaben yapılacaktır. Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar: Pay bedellerini talep anında ödemeyebileceklerdir. Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar, halka arzdan almaya hak kazandıkları pay miktarının belirlenen nihai satış fiyatı ile çarpılması sonucu oluşacak pay bedelini dağıtım listelerinin bildirilmesini takiben ikinci iş günü saat 12:00’ye kadar Gedik Yatırım’a ödeyeceklerdir. Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar’ın bu şekilde yapacakları ödemeler nakden veya hesaben yapılacaktır.
Dağıtım Zamanı	Halka arzdan pay alan yatırımcıların söz konusu payları Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde MKK nezdinde hak sahipleri bazında kayden izlenmeye başlanacaktır. Paylar, Şirket tarafından dağıtım listesinin onaylanmasını takiben ve pay bedellerinin ödenmesi şartı ile Konsorsiyum Üyeleri tarafından yatırımcıların MKK nezdindeki hesaplarına aktarılacaktır. Talebi karşılanan yatırımcıların payları, kaydi sistem esasları çerçevesinde, dağıtım listesinin Konsorsiyum Üyeleri’ne iletilmesini takiben en geç 3(üç) iş günü içerisinde ve pay bedellerinin ödenmesi şartı ile kaydi olarak teslim edilecektir.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, Bakanlar Kurulunun 26/11/1954 tarih ve 4/4019 sayılı kararı ile TTK hükümlerine göre “Kayseri Şeker Fabrikası A.Ş.” adı altında tamamen özel bir şirket olarak kurulmuş ve faaliyete başlamıştır. 2 Ekim 1955 tarihinde de deneme kampanyasına başlamış olup, 6 Kasım 1955 tarihinde işletmeye açılmıştır.

Şirket’in ana faaliyetleri; kristal, toz ve küp şeker üretimi, şeker sanayinin yan ürünü olan yaş küspe, kuru küspe, melas, melaslı kuru küspe, kireç taşı, elektrik üretimi ile tohum ve gübre ticareti yapmaktadır.

2006 yılında Boğazlıyan Şeker ve Mamulleri Entegre Tesisi faaliyete geçmiştir.

2014 yılında Türkiye Cumhuriyeti Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı onayı ile Araştırma Geliştirme Merkezi belgesi alınmış ve Kayseri Şeker AR-GE Merkezi faaliyete geçmiştir.

Şirket, Özelleştirme Yüksek Kurulu’nun 04.05.2018 tarih 2018/45 sayılı kararıyla, şeker sektörüne 84 yıl hizmet etmiş ve Türkiye’de kurulan ilk dört şeker fabrikasından biri olan Turhal Şeker Fabrikası’nı Özelleştirme İdaresi Başkanlığı ile yapılan 07.06.2018 tarihli varlık satış sözleşmesi ile 569.000.000,00 TL bedel ile satın alarak şeker üretim tesislerini Kayseri ve Boğazlıyan ile birlikte 3’e çıkarmış ve toplam üretim kotasını 429.550 tona yükseltmiştir.

Şirket 2020 ve 2021 yıllarında, Bünyan İlçesinde Pancar Bölge Müdürlüğü, Tarım Market, 10 dükkan ve 24 konut inşaatının temelini atmıştır.

4- Mali Tablolar

Şirket’in 30.04.2020, 30.04.2021, 30.04.2022, 31.10.2021, 31.10.2022 yıllarına ait özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosuna kalemleri aşağıdadır:

KAR veya ZARAR TABLOSU (TL)	30.04.2020	30.04.2021	30.04.2022	31.10.2021	31.10.2022
Net Satışlar	1.995.582.282	2.841.531.388	5.138.188.878	795.998.567	1.299.957.631
Satışların maliyeti	(1.607.215.672)	(2.568.344.995)	(3.430.816.577)	(726.892.345)	(653.247.418)
Brüt kar	388.366.610	273.186.393	1.707.372.301	69.106.222	646.710.213
Faaliyet Karı	261.011.973	134.811.851	1.503.640.288	(6.788.941)	519.063.945
Dönem Karı/Zararı	97.697.719	(26.218.972)	1.353.666.740	(128.517.012)	315.915.530
Kaynak: Fiyat Tespit Raporu					

Şirket’in , 30.04.2020, 30.04.2021, 30.04.2022, 31.10.2021, 31.10.2022 yılına ait kar marjları aşağıda yer almaktadır.

Karlılık Oranları (%)	30.04.2020	30.04.2021	30.04.2022	31.10.2021	31.10.2022
Brüt Kar Marjı	19,46	9,61	33,23	8,68	49,75
Esas Faaliyet Kar Marjı	13,08	4,74	29,26	-0,85	39,93
FAVÖK Marjı	13,68	7,17	31,09	5,93	47,54
Net Kar Marjı	4,90	-0,92	26,35	-16,15	24,30
Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP					

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



Şirket'in, 30.04.2020, 30.04.2021, 30.04.2022 ve 31.10.2022 dönemlerine ait özel bağımsız denetimden geçmiş Bilançolardaki seçilmiş kalemler aşağıda yer almaktadır.

Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL)	30.04.2020	30.04.2021	30.04.2022	31.10.2022
Dönen Varlıklar	1.570.269.761	1.666.740.338	1.959.416.983	5.479.381.639
Duran Varlıklar	2.770.685.565	2.789.795.403	5.776.383.451	5.816.079.672
TOPLAM VARLIKLAR	4.340.982.326	4.456.535.741	7.735.800.434	11.295.461.311
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.329.925.258	1.565.534.412	1.532.508.498	4.745.941.761
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.111.172.763	1.023.102.356	681.638.915	729.484.347
Özkaynaklar	1.894.874.434	1.862.621.280	5.521.652.783	5.820.034.405
Ödenmiş Sermaye	600.000.000	600.000.000	600.000.000	600.000.000
TOPLAM KAYNAKLAR	4.340.982.325	4.456.535.741	7.735.800.434	11.295.461.311
Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP				

5- Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı

Şirket'in halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

İhraççı / Şirket	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
Ortaklar	TL	%	TL	%
S.S Kayseri Pancar Ekiciler Kooperatifi	351.622.539	%58,60	351.622.539	%49,80
Türkiye Varlık Fonu	66.438.243	%11,10	66.438.243	%9,40
Diğer Pancar Ekicileri Kooperatifi	181.939.218	%30,30	181.939.218	%25,80
Halka Açılan Kısım	-	-	106.000.000	%15
Toplam	600.000.000	%100	706.000.000	%100

6- Değerleme Çalışması Hakkında

- Şirket'in pay başına değeri tespit edilirken 'İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi' ve 'Çarpan Analizi' yöntemleri kullanılmıştır.
- Şirket'in Değerleme Yönteminde "İNA" yöntemine %50, Benzer Şirket Çarpanlarına da %50 ağırlık verilmiştir.
- Yurt İçi Benzer ve Yurt Dışı Benzer BIST Gıda, içecek endeksinde seçilmiş şirketlerin PD/DD, F/K, FD/FAVÖK, FD/Satışlar çarpanlarının medyanına göre özsermaye değeri hesaplanmış olup, %50-%50 olarak ağırlıklandırılmıştır.

Yurt İçi Benzer Şirket Çarpanları	Baz	Seçilmiş Finansallar (mn TL) 2022/6	Özkaynak Değeri (mn TL)	Ağırlık(%)	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri (mn TL)
F/K	8,4	1.798,1	15.084,9	25%	3.771,2
FD/FAVÖK*	8,1	2.168,3	15.984,5	25%	3.996,1
PD/DD	2,0	5.820,0	11.479,0	25%	2.869,7
FD/Satışlar*	1,3	5.642,1	5.901,4	25%	1.475,3
Toplam					12.112,5

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



Yurt Dışı Benzer Şirket Çarpanları	Baz	Seçilmiş Finansallar (mn TL) 2022/6	Özkaynak Değeri (mn TL)	Ağırlık(%)	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri (mn TL)
F/K	10,2	1.798,1	18.397,9	25%	4.599,5
FD/FAVÖK*	8,1	2.168,3	16.005,1	25%	4.001,3
PD/DD	1,7	5.820,0	9.620,8	25%	2.405,2
FD/Satışlar*	1,3	5.642,1	5.549,4	25%	1.387,4
Toplam					12.393,3

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Değerleme Sonucu	Ağırlık (%)	Şirket Değeri (TL)
İNA	%50	12.155.485.944
Yurt İçi Benzer Şirketler Çarpanı	%25	12.112.468.869
Yurt Dışı Benzer Şirketler Çarpanı	%25	12.393.309.396
Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri	%100	12.204.187.538
Pay Adedi		600.000.000
Ağırlıklandırılmış Pay Değeri		20,34

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

7- Genel Değerlendirme ve Sonuç:

Şirket'in değerlemesinde İNA Yönetimine %50, kendi içinde eşit ağırlıklandırılan Piyasa Çarpan Yönetimine %50 ağırlık verilmiş olup, **12.204.187.538 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 600.000.000 TL olan Şirketin %20 halka arz iskontosu sonrasında piyasa değeri **9.763.350.031 TL** pay başına değer ise **16,27 TL** olarak hesaplanmıştır.

Kayseri Şeker Fabrikası A.Ş. / Halka Arz Özeti (TL)	
Halka Arz Öncesi Şirket Değeri	12.204.187.538
Halka Arz İskontosu	%20
Halka Arz İskontolu Şirket Değeri	9.763.350.031
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	600.000.000
Halka Arz Pay Başına Değer	16,27
Sermaye Artırımı 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 Çıkarılmış Sermaye	706.000.000
Halka Açıklık Oranı	%15,01

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Sonuç olarak,

- Fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında yeterince aydınlatıcı bilgilerin yatırımcıya sunulduğu,
- Fiyat tespit raporunda Şirket değerlemesi için kullanılan hesaplamaların, kurumların genel değerlendirme ve değerlendirme yapımlarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır şekilde verildiği,
- Sektör dinamikleri ve değişkenleri dikkate alındığında yurt içi ve yurt dışı çarpan analizinde kullanılan şirketlerin faaliyet konularının Şirket'in faaliyetleriyle uyumlu olduğu,
- Değerleme yöntemleri içerisinde Piyasa Çarpanları Yöntemine ek olarak İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemine yer verilmiş olmasının özellikle nakit akımlarının ve diğer operasyonel faaliyetlerin halka arz fiyat seviyesine olan etkisinin

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasıyla doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



gözlenmesine katkı sağladığı,

- Değerlemede kullanılan “Piyasa Çarpanları” ve İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemlerinin %50 - %50 olarak ağırlıklandırılmasını uygun bulmaktayız. Öte yandan,
- Piyasa Çarpanlarında kullanılan ve F/K, PD/DD ve FD/FAVÖK ve FD/Satışlar çarpanlarının değerlendirilmesinde kullanımını uygun bulmaktayız.
- A1 Capital Yatırım 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.

Özetle, %20 seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla 16,27 TL seviyesinde tespit edilen hisse başına fiyat düzeyinin makul olduğunu uygun bulmaktayız.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



ÇEKİNCE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

