



ALVES KABLO SANAYİ ve TİCARET A.Ş.

**HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU
23.05.2025**

01.01.2025 – 31.03.2025 Dönemi

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 22 – 23 Şubat 2024 tarihlerinde gerçekleşen halka arzına aracılık eden İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından 19.02.2024 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan 06.02.2024 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 Yöntemleri	Değer (Milyon TL)	Ağırlıklandırma	Pay Başı Değer (TL)
İNA Değeri	2.856	%50,00	23,80
BİST Benzer Şirketler	2.860	%20,00	23,84
BİST Metal Endeksi	2.783	%20,00	23,19
Yurt Dışı Benzerler	3.304	%10,00	27,53
Hedef Değer	2.887	%100,00	24,06
Nakdi Sermaye Artırımı	30		
Düzeltilmiş Değer	2.917		
Halka Arz İskontosu	%20,00		
Halka Arz Piyasa Değeri / Halka Arz Fiyatı	2.334		19,45

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 12.05.2025 tarihinde açıklamış olduğu 31.03.2025 tarihli finansalları ile İfo Yatırım'ın 19.02.2024 tarihinde yayımladığı 06.02.2024 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleştirmelerin 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 uygulanmamış verilere göre FAVÖK hedefinin %18,2 üzerinde, enflasyon muhasebesi uygulanmamış veriler ışığında da beklentilerin %16,8 üzerinde gerçekleşme yaşanmıştır.

TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi Uygulanmış Bağımsız Denetimden Geçmemiş Veriler

(Milyon TL)	31.03.2024	31.03.2025	31.03.2025 / 31.03.2024 Değişim	31.12.2025 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	1.698,0	1.442,1	-%15,1	7.190,8	%20,1
Satışların Maliyeti	1.439,8	1.248,9	-%13,3	6.334,7	%19,7
Brüt Kar	258,2	193,2	-%25,2	856,1	%22,6
Brüt Kar Marjı	%15,2	%13,4	-%11,9	%11,9	
Faaliyet Giderleri	43,3	60,7	%40,3	177,6	%34,2
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler/Giderler	- 10,8	-3,5	-%67,8	128,6	-%2,7
Esas Faaliyet Karı	204,2	129,0	-%36,8	807,2	%16,0
Esas Faaliyet Kar Marjı	%12,0	%8,9	-%25,6	%11,2	
Amortisman	23,6	24,6	%4,4	38,5	%63,9
FAVÖK	227,8	153,6	-%32,6	845,7	%18,2
FAVÖK Marjı	%13,4	%10,7	-%20,6	%11,8	

Kaynak: Şirket

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre;

Şirket'in 2024 döneminde 1.698,0 milyon TL olan hasılatı 2025 döneminde -%15,1 azalışla 1.442,1 milyon TL'ye, satışların maliyeti 1.439,8 milyon TL'den -%13,3 azalışla 1.248,9 milyon TL'ye düşmüş olup bu doğrultuda brüt kârı 2024 yılındaki 258,2 milyon TL'den 2025 yılında -%25,2 azalışla 193,2 milyon TL olmuştur. 2025 yıl sonu için öngörülen 856,1 milyon TL'lik brüt karın %22,6'sı gerçekleşmiştir.

2024 döneminde %15,2 olan brüt kar marjı 2025 döneminde %13,4'e düşmüştür.

Şirketin 2024 döneminde 43,3 milyon TL olan faaliyet giderleri 2025 döneminde %40,3 artışla 60,7 milyon TL'ye yükselirken, 2025 yılı için tahmin edilen 177,6 milyon TL'lik faaliyet giderlerinin %34,2'si oranında gerçekleşme olmuştur.

Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir giderlerinin neti 2024 döneminde -10,8 milyon TL iken 2025 döneminde -3,5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirketin esas faaliyet karı 2024 döneminde 204,2 milyon TL'den 2025 döneminde -%36,8 azalışla 129,0 milyon TL olurken, 2025 yılı için öngörülen 807,2 milyon TL'lik esas faaliyet karının %16'sı oranında gerçekleşme yaşanmıştır.

2024 döneminde %12,0 olan esas faaliyet kar marjı 2025 döneminde %8,9'a düşmüştür.

Bu kapsamda Şirketin 2024 döneminde 227,8 milyon TL olan FAVÖK'ü 2025 döneminde -%32,6 azalışla 153,6 milyon TL'ye düşerken, 2025 yılı için öngörülen 845,7milyon TL'lik hedefin %18,2'i oranında gerçekleşme sağlanmıştır.

FAVÖK marjı ise 2024 dönemindeki %13,4'ten 2025 döneminde %10,7'e düşmüştür.

ALVES KABLO SANAYİ ve TİCARET A.Ş.
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi Hariç Bağımsız Denetimden Geçmemiş Veriler

(Milyon TL)	31.03.2024	31.03.2025	31.03.2025 / 31.03.2024 Değişim	31.12.2025 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	1.182,9	1.402,4	%18,6	7.190,8	%19,5
Satışların Maliyeti	1.009,5	1.190,0	%17,9	6.334,7	%18,8
Brüt Kar	173,4	212,3	%22,5	856,1	%24,8
Brüt Kar Marjı	%14,7	%15,1	%3,3	%11,9	
Faaliyet Giderleri	30,4	55,5	%82,5	177,6	%31,2
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler/Giderler	0,3	-44,4		128,6	-%34,6
Esas Faaliyet Karı	143,3	112,4	-%21,6	807,2	%13,9
Esas Faaliyet Kar Marjı	%12,1	%8,0	-%33,8	%11,2	
Amortisman	16,3	29,8	%29,8	38,5	%77,5
FAVÖK	159,6	142,3	-%10,9	845,7	%16,8
FAVÖK Marjı	%13,5	%10,1	-%24,8	%11,8	

Kaynak: Şirket

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilere göre;

Şirket'in 2024 döneminde 1.182,9 milyon TL olan hasılatı 2025 döneminde %18,6 artışla 1.402,4 milyon TL'ye yükselirken, satışların maliyeti ise 1.009,5 milyon TL'den %17,9 artışla 1.190,0 milyon TL'ye yükselmiş olup bu doğrultuda brüt karı 2024 dönemindeki 173,4 milyon TL'den 2025 döneminde %22,5 artışla 212,3 milyon TL'ye yükselmiştir. 2024 yıl sonu için öngörülen 856,1 milyon TL'lik brüt karın %24,8 üzerinde gerçekleşme yaşanmıştır.

2024 döneminde %14,7 olan brüt kar marjı 2025 döneminde %15,1'e yükselmiştir.

Şirketin 2024 döneminde 30,4 milyon TL olan faaliyet giderleri 2025 döneminde %82,5 artışla 55,5 milyon TL'ye yükselirken, 2025 yılı için tahmin edilen 177,6 milyon TL'lik faaliyet giderlerinin %31,2 üzerinde gerçekleşme olmuştur.

Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir giderlerinin neti 2024 döneminde 0,3 milyon TL iken 2025 döneminde 44,4 milyon TL'ye gerilemiştir.

Şirketin esas faaliyet karı 2024 döneminde 143,3 milyon TL iken, 2025 döneminde %21,6 azalışla 112,4 milyon TL'ye düşerken, 2025 yıl sonu için tahmin edilen 807,2 milyon TL'lik esas faaliyet karının %13,9 üzerinde gerçekleşme olmuştur.

2024 döneminde %12,1 olan esas faaliyet kar marjı 2025 döneminde %8,0'e düşmüştür. Bu kapsamda Şirketin 2024 döneminde 159,6 milyon TL olan FAVÖK'ü 2025 döneminde %10,9 azalışla 142,3 milyon TL'ye düşerken, 2025 yılı için öngörülen 845,7 milyon TL'lik hedefin %16,8 üzerinde gerçekleşme yaşanmıştır.

FAVÖK marjı ise 2024 dönemindeki %13,5'ten 2025 döneminde %10,1'e düşmüştür.

Saygılarımızla,

Alves Kablo Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Denetimden Sorumlu Komite Başkanı
Emrah PEKER

Denetimden Sorumlu Komite Üyesi
Mustafa Uğur ŞİMŞEK