



TCK

**KIRAÇ GALVANİZ TELEKOMİNİKASYON METAL MAKİNE
İNŞAAT ELEKTRİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.**

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

2 Eylül 2025

KIRAÇ GALVANİZ TELEKOMİNİKASYON METAL MAKİNE İNŞAAT ELEKTRİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş. VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

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 14 – 15 Ağustos 2024 tarihlerinde gerçekleşen halka arzına aracılık eden İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (İfo Yatırım) tarafından 09.08.2024 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan 08.08.2024 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	3.524	%50,0	28,19
Yurt Dışı Benzerler	4.199	%25,0	33,59
BİST Sınai Endeksi	4.588	%12,5	36,70
BİST Metal Endeksi	5.614	%12,5	44,91
Hedef Değer	4.087		32,70
Halka Arz İskontosu			%27,0
Halka Arz Fiyatı	3.000		24,00

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.

İfo Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda yer verilen projeksiyon verilerinde çeyrek dönemlere yer verilmemiş olup, yıllık tahminler kullanılmıştır. Bu sebeple bu raporda fiyat tespit raporunda yer verilen 2025 yılına ait yıllık projeksiyonlar ile 30 Haziran 2025 tarihinde sona eren ikinci çeyrek sonuçlarındaki gerçekleştirmeler karşılaştırılmıştır.

Şirket'in 19.08.2025 tarihinde açıklamış olduğu 30.06.2025 tarihli finansalları ile İfo Yatırım'ın 09.08.2024 tarihinde yayımladığı 08.08.2024 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, ilk yarı itibarıyla TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre FAVÖK beklentisinin %39,5'i, TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilere göre ise FAVÖK beklentisinin

KIRAÇ GALVANİZ TELEKOMİNİKASYON METAL MAKİNE İNŞAAT ELEKTRİK
SANAYİ VE TİCARET A.Ş. VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

%37,1'i karşılanmış olup Şirketin faaliyetlerinin dönemsellik etkileri¹ dikkate alındığında yıl sonu için öngörülen hedeflerin tutturulacağı ön görülmektedir.

TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi Uygulanmış Veriler

(Milyon TL)	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2025 / 30.06.2024 Değişim	31.12.2025 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	1.347,8	1.018,4	-24,4%	2.796,4	36,4%
Satışların Maliyeti	894,0	679,9	-23,9%	1.845,6	36,8%
Brüt Kar	453,8	338,5	-25,4%	950,8	35,6%
Brüt Kar Marjı	33,7%	33,2%	-	34,0%	-
Faaliyet Giderleri	58,9	54,4	-7,6%	239,1	22,8%
Esas Faaliyet Karı	394,9	284,1	-28,0%	711,7	39,9%
Esas Faaliyet Kar Marjı	29,3%	27,9%	-	25,5%	-
FAVÖK	404,2	294,7	-27,1%	745,4	39,5%
FAVÖK Marjı	30,0%	28,9%	-	26,7%	-

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre;

Şirketin 2024 yılının ilk yarısında 1,3 milyar TL olan hasılatı 2025 yılının aynı döneminde %24,4 azalışla 1,0 milyar TL'ye gerilerken, satışların maliyeti ise 894,0 milyon TL'den 2025 yılının aynı döneminde %23,9 azalışla 679,9 milyon TL'ye gerilemiştir. Bu kapsamda Şirketin brüt karı 2024 yılının ilk yarısındaki 453,8 milyon TL'den 2025 yılının aynı döneminde %25,4 azalışla 338,5 milyon TL'ye gerilerken brüt kar marjı 2024 yılının ilk yarısındaki %33,7'den 2025 yılının aynı döneminde %33,2'ye gerilemiştir.

Şirketin faaliyet giderleri 2024 yılının ilk yarısındaki 58,9 milyon TL'den 2025 yılının aynı döneminde %7,6 azalışla 54,4 milyon TL'ye gerilerken faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2024 yılının ilk yarısındaki %4,4'ten 2025 yılının aynı döneminde %5,3'e yükselmiştir.

Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç 2024 yılının ilk yarısında 394,9 milyon TL olan esas faaliyet karı 2025 yılının aynı döneminde %28,0 azalışla 284,1 milyon TL'ye gerilemiştir.

Bu doğrultuda Şirketin 2024 yılının ilk yarısında 404,2 milyon TL olan FAVÖK'ü 2025 yılının aynı döneminde %27,1 azalışla 294,7 milyon TL'ye gerilerken FAVÖK marjı ise 2024 yılının ilk yarısındaki %30,0'dan 2025 yılının aynı döneminde %28,9'a gerilemiştir.

Özetle KAP'ta açıklanan TMS 29 kapsamındaki enflasyon muhasebesi uygulanmış veriler dikkate alındığında 2025 yılının tamamı için öngörülen 745,4 milyon TL'lik FAVÖK'ün %39,5'i yılın ilk yarısı itibarıyla gerçekleştirilmiş olup, ilk yarı gerçekleşmesi yıllık projeksiyon ile karşılaştırıldığında Şirketin faaliyetlerinin dönemsellik etkileri dikkate alındığında beklentilere paralel performans gösterildiği görülmektedir.

¹ Şirket'in iş yaptığı Karayolları Bölgeleri ve Belediyelerde, yılın ilk yarısında mevsimsel etkiler nedeniyle faaliyetler sınırlı kaldığı için ciro ve karlılık düzeyinde beklenen etki yakalanamamaktadır. Ancak mevsimsel koşulların düzelmesiyle birlikte, ciro ve karlılık üzerindeki olumlu etkiler yılın ikinci yarısında görülmektedir.

Fiyat tespit raporundaki değerlemeye esas veriler enflasyon muhasebesi hariç verilere göre hazırlandığından söz konusu verilere göre hazırlanan varsayım gerçekleşme tablosu da aşağıda gösterilmiştir.

TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi Hariç Veriler

(Milyon TL)	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2025 / 30.06.2024 Değişim	31.12.2025 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	930,1	969,9	4,3%	2.796,4	34,7%
Satışların Maliyeti	616,9	647,5	5,0%	1.845,6	35,1%
Brüt Kar	313,1	322,4	3,0%	950,8	33,9%
Brüt Kar Marjı	33,7%	33,2%	-	34,0%	-
Faaliyet Giderleri	40,6	51,8	27,5%	239,1	21,7%
Esas Faaliyet Karı	272,5	270,6	-0,7%	711,7	38,0%
Esas Faaliyet Kar Marjı	29,3%	27,9%	-	25,5%	-
FAVÖK	277,6	276,6	-0,4%	745,4	37,1%
FAVÖK Marjı	29,9%	28,5%	-	26,7%	-

Kaynak: Şirket

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilere göre;

Şirketin 2024 yılının ilk yarısında 930,1 milyon TL olan hasılatı 2025 yılının aynı döneminde %4,3 artışla 969,9 milyon TL'ye yükselirken, satışların maliyeti ise 616,9 milyon TL'den 2025 yılının aynı döneminde %5,0 artışla 647,5 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu kapsamda Şirketin brüt karı 2024 yılının ilk yarısındaki 313,1 milyon TL'den 2025 yılının aynı döneminde %3,0 artışla 322,4 milyon TL'ye yükselirken brüt kar marjı 2024 yılının ilk yarısındaki %33,7'den 2025 yılının aynı döneminde %33,2'ye gerilemiştir.

Şirketin faaliyet giderleri 2024 yılının ilk yarısındaki 40,6 milyon TL'den 2025 yılının aynı döneminde %27,5 artışla 51,8 milyon TL'ye yükselirken faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2024 yılının ilk yarısındaki %4,4'ten 2025 yılının aynı döneminde %5,3'e yükselmiştir.

Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç 2024 yılının ilk yarısında 272,5 milyon TL olan esas faaliyet karı 2025 yılının aynı döneminde %0,7 azalışla 270,6 milyon TL'ye gerilemiştir.

Bu doğrultuda Şirketin 2024 yılının ilk yarısında 277,6 milyon TL olan FAVÖK'ü 2025 yılının aynı döneminde %0,4 azalışla 276,6 milyon TL'ye gerilerken FAVÖK marjı ise 2024 yılının ilk yarısındaki %29,9'dan 2025 yılının aynı döneminde %28,5'e gerilemiştir.

Özetle, değerlemeye esas varsayımlara göre TMS 29 hariç finansallar ışığında 2025 yılının tamamı için öngörülen 745,4 milyon TL'lik FAVÖK'ün %37,1'i ilk yarı itibarıyla gerçekleştirilmiş olup, ilk yarı gerçekleşmesi yıllık projeksiyon ile karşılaştırıldığında Şirketin faaliyetlerinin dönemsellik etkileri dikkate alındığında genel değerlendirmenin yıl sonunda yapılmasının daha sağlıklı olacağı düşünülmektedir.

KIRAÇ GALVANİZ TELEKOMİNİKASYON METAL MAKİNE İNŞAAT ELEKTRİK
SANAYİ VE TİCARET A.Ş. VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

Saygılarımızla,

Denetimden Sorumlu Komite