

KALYON GÜNEŞ TEKNOLOJİLERİ ÜRETİM A.Ş.
2025 Yılı 6 Aylık Varsayım Gerçekleşme Değerlendirme Raporu

1. Raporun Amacı

Bu rapor, Kalyon Güneş Teknolojileri Üretim A.Ş.’nin halka arz sürecinde belirlenen halka arz fiyatının dayandığı varsayımların, şirketin 2025 ilk 6 aylık dönemine ait gerçekleşen finansal sonuçlarla karşılaştırılmasına yönelik olarak hazırlanmıştır.

Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği’nin 29. Maddesi kapsamında, yatırımcıların değerlendirme sürecine ilişkin şeffaf şekilde bilgilendirilmesini amaçlamaktadır. Bu kapsamda çalışma;

- 2025 tarihli Fiyat Tespit Raporu’nda (“FTR”) kullanılan varsayımlar ile,
- 2025’in 6 aylık dönemine ait gerçekleşen finansal verileri karşılaştırmakta, farkları ortaya koymakta ve bu farkların halka arz fiyatı üzerindeki olası etkilerini değerlendirmektedir.

Analiz kapsamında; şirketin operasyonel ve finansal performansı, kullanılan değerlendirme yöntemleri, varsayımlar ile gerçekleştirmelerin uyumu ve yatırımcıya etkisi yorumlanmaktadır.

2. Kullanılan Değerleme Yöntemleri

FTR’de Şirket değerlemesinde iki temel yöntem esas alınmıştır:

- İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) Yöntemi
- Piyasa Çarpanları (FD/FAVÖK) Yöntemi

Değerleme varsayımları, kamuya açık bilgiler, geçmiş dönem performansı ve makroekonomik göstergeler dikkate alınarak oluşturulmuştur.

3. Finansal Gerçekleşmelerin Varsayımlarla Karşılaştırılması

Aşağıdaki tablo, 2025 yılı ilk 6 aylık öngörülen ve gerçekleşen temel finansal göstergelerin karşılaştırmasını sunmaktadır:

Kalem	FTR Varsayımı (2025 6 Aylık)*	Gerçekleşen (2025 6 Aylık)	Sapma (%)
Hasılat	5.665.894.044 TL	4.165.559.903 TL	-26,48%
FAVÖK	1.494.535.937 TL	896.051.401 TL	-40,04%

* FTR’de yer alan yıllık projeksiyon, eşit çeyrek dağılımı varsayımı ile ilk 6 aylık tahmini olarak alınmıştır.

Gerçekleşen satışlar ve operasyonel kârlılık FTR varsayımlarının altında kalmıştır. Bu durum, büyük ölçüde sektördeki fiyatlama koşulları, satışların mevsimselliği, maliyet yapısı ve operasyonel gider artışlarından etkilenmiştir.

4. Halka Arz Değerlemesine Güncel Bakış

Gerçekleşen veriler ışığında, halka arz fiyatının belirlenmesinde temkin payı ve iskontonun dikkate alındığı; böylece yatırımcının korunmasına yönelik bir yaklaşım benimsendiği görülmektedir. Şirketin finansal yapısı güçlü kalmaya devam etmektedir. 2025 yılının ilk 6 ayında özkaynaklar 11.836.928.258 TL seviyesine ulaşarak 2024 yıl sonuna kıyasla %29'luk bir artış göstermiştir. Toplam varlıklar ise 33.569.764.405 TL'ye ulaşarak 2024 yıl sonundaki seviyesine göre %38 ile güçlü bir artış ortaya koymuştur. Şirket'in nakit akışını daha da iyileştirmek amacıyla, Şirket'in kısa vadeli banka borçlarının tamamı 2 yıl anapara ödemesiz olmak üzere 5 ila 6 yıl vadeye yayılmıştır. Bu sebeple Şirket bilançosunda 2025 yılının ilk 6 ayında kısa vadeli yükümlülükler 2024 yılına kıyasla %21 azalırken, uzun vadeli yükümlülükler kalemi %193 artış göstermiştir. Bu veriler, şirketin hem özkaynak tabanını güçlendirdiğini hem de likidite pozisyonunu önemli ölçüde geliştirdiğini ortaya koymaktadır.

Operasyonel performans açısından bakıldığında, 2025 yılının ilk 6 aylık sonuçları 2024 yılının aynı dönemiyle karşılaştırıldığında, hasılat %55 artışla 2.690.612.513 TL'den 4.165.559.903 TL'ye, brüt kâr %44 artışla 599.556.767 TL'den 861.235.159 TL'ye yükselmiştir. FAVÖK ise %29 oranında artarak 694.706.324 TL'den 896.051.401 TL'ye ulaşmıştır. Bu gelişmeler, şirketin faaliyet ölçeğini büyütürken operasyonel kârlılığını artırdığını ortaya koymaktadır.

5. Yatırımcı Açısından Değerlendirme

2025 yılı ilk 6 ay sonuçları hedeflerin altında kalmakla birlikte; Şirket'in elindeki güçlü sermaye yapısı, güçlü nakit pozisyonu ve yatırımların tamamlanıyor oluşu gibi faktörler, FAVÖK sapmasını orta–uzun vadede dengeleyebilecek potansiyele işaret etmektedir.

6. Sonuç ve Değerlendirme

2025 yılı ilk 6 aylık satış ve operasyonel kârlılık, FTR'de öngörülen seviyelere göre bir sapma göstermiş olmakla beraber, yılın ikinci yarısında hızlanması beklenen satış ve teslimatlar ile devam eden yatırımlar dikkate alındığında; mevcut gerçekleştirmeler ve piyasa koşulları, şirketin elindeki sipariş stoku ve operasyonel planları ile birlikte FTR'de belirtilen hedeflere ulaşma potansiyelini desteklemektedir. Güçlü bilanço yapısı, özkaynak artışı, faaliyet dışı gelirler ve yatırımların tamamlanıyor oluşu, Şirket'in sürdürülebilir büyüme hedefleriyle uyumlu bir görünüm sergilemektedir.

Sonuç olarak, Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan varsayımlar dikkate alındığında; Şirket'in uzun vadeli hedef ve stratejileri doğrultusunda değer yaratma potansiyelini koruduğu kanaatine varılmıştır.

Saygılarımızla,

Kalyon Güneş Teknolojileri Üretim A.Ş. Denetim Komitesi

Naciye Kurtuluş Sime
Denetim Komitesi Başkanı

Metin Kilci
Denetim Komitesi Üyesi