



ALVES KABLO SANAYİ ve TİCARET A.Ş.

**HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU
18.11.2025**

01.01.2025 – 30.09.2025 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 İno 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 10.11.2025 tarihinde açıklamış olduğu 30.09.2025 tarihli finansalları ile İno 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 %150,3'ü, enflasyon muhasebesi uygulanmamış veriler ışığında da beklentilerin %129,9'u oranında gerçekleşme yaşanmıştır.

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

TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi Uygulanmış Bağımsız Denetimden Geçmemiş Veriler

(Milyon TL)	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2025 / 30.09.2024 Değişim	31.12.2025 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	5.134,1	7.121,4	%38,7	7.190,8	%99,0
Satışların Maliyeti	4.183,9	5.770,2	%37,9	6.334,7	%91,1
Brüt Kar	950,2	1.351,2	%42,2	856,1	%157,8
Brüt Kar Marjı	%18,5	%19,0	%2,5	%11,9	
Faaliyet Giderleri	146,3	224,4	%53,4	177,6	%126,4
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler/Giderler	- 2,4	-11,5		128,6	
Esas Faaliyet Karı	801,5	1.115,3	%39,2	807,2	%138,2
Esas Faaliyet Kar Marjı	%15,6	%15,7	%0,3	%11,2	
Amortisman	103,9	156,0	%50,1	38,5	%404,8
FAVÖK	905,4	1.271,2	%40,4	845,7	%150,3
FAVÖK Marjı	%17,6	%17,9	%1,2	%11,8	

Kaynak: Şirket

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre;

Şirket'in 2024 yılı üçüncü çeyrek döneminde 5.134,1 milyon TL olan hasılatı, 2025 yılının aynı döneminde **%38,7 artışla 7.121,4 milyon TL**'ye yükselmiştir. 2025 yıl sonu için öngörülen **7.190,8 milyon TL hasılat hedefinin %99,0'u** gerçekleşmiştir.

Şirketin satışların maliyeti 2024 döneminde 4.183,9 milyon TL iken, 2025 döneminde **%37,9 artışla 5.770,2 milyon TL** olmuştur. 2025 yıl sonu için tahmin edilen 6.334,7 milyon TL'lik maliyetin **%91,1'i** gerçekleşmiştir.

Bu doğrultuda Şirket'in brüt kârı 2024 dönemindeki 950,2 milyon TL'den, 2025 dönemi itibarıyla **%42,2 artışla 1.351,2 milyon TL** seviyesine ulaşmıştır. 2025 yıl sonu için öngörülen 856,1 milyon TL'lik brüt kâr hedefinin **%157,8'i** gerçekleşmiş olup hedefin oldukça üzerinde bir performans sergilenmiştir.

2024 döneminde **%18,5** olan brüt kâr marjı, 2025 döneminde **%19,0** seviyesine yükselmiştir.

Şirket'in faaliyet giderleri 2024 döneminde 146,3 milyon TL iken, 2025 döneminde **%53,4 artışla 224,4 milyon TL** olmuştur. 2025 yılı için tahmin edilen 177,6 milyon TL'lik giderin **%126,4 oranında** gerçekleştiği görülmektedir.

Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir/giderlerinin neti, 2024 döneminde -2,4 milyon TL iken 2025 döneminde **-11,5 milyon TL** olarak gerçekleşmiştir. Bu seyrde ağırlıklı olarak ticari kur farkı gelirlerindeki azalış ve kur farkı giderlerindeki artış etkili olmuştur. 2024 yılına kıyasla diğer gelir kalemlerindeki gerileme de net diğer faaliyet gelir/giderleri üzerinde negatif etki yaratmıştır.

Şirketin esas faaliyet kârı 2024 döneminde 801,5 milyon TL iken, 2025 döneminde **%39,2 artışla 1.115,3 milyon TL** seviyesine yükselmiştir. 2025 yılı için tahmin edilen 807,2 milyon TL'lik esas faaliyet kârının **%138,2 oranında** üzerinde gerçekleşmesi önemli bir performans göstergesidir.

2024 döneminde %15,6 olan esas faaliyet kâr marjı, 2025 döneminde **%15,7** seviyesine hafif bir yükseliş göstermiştir.

Amortisman giderleri 2024 döneminde 103,9 milyon TL iken, 2025 döneminde **%50,1 artışla 156,0 milyon TL** olmuştur. 2025 yılı için öngörülen 38,5 milyon TL'lik amortisman tutarının **%404,8'i** oranında gerçekleştiği görülmektedir. Amortisman giderlerindeki yüksek gerçekleşme, 2024–2025 döneminde devreye alınan yeni üretim hatları nedeniyle kapasite artışı kaynaklıdır.

Bu kapsamda Şirket'in 2024 döneminde 905,4 milyon TL olan FAVÖK'ü, 2025 döneminde **%40,4 artışla 1.271,2 milyon TL** seviyesine yükselmiştir. 2025 yılı için öngörülen 845,7 milyon TL FAVÖK hedefinin **%150,3'ü** oranında gerçekleşme sağlanmış ve hedefin oldukça üzerinde bir performans ortaya konmuştur.

FAVÖK marjı 2024 döneminde %17,6 iken, 2025 döneminde **%17,9** seviyesine yükselmiştir.

TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi Hariç Bağımsız Denetimden Geçmemiş Veriler

(Milyon TL)	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2025 / 30.09.2024 Değişim	31.12.2025 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	3.446,5	6.401,0	%85,7	7.190,8	%89,0
Satışların Maliyeti	2.875,1	5.162,1	%79,5	6.334,7	%81,5
Brüt Kar	571,3	1.238,9	%116,8	856,1	%144,7
Brüt Kar Marjı	%16,6	%19,4	%16,7	%11,9	
Faaliyet Giderleri	93,5	209,1	%123,7	177,6	%117,8
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler/Giderler	-1,5	-9,0		128,6	
Esas Faaliyet Karı	476,4	1.020,8	%114,3	807,2	%126,5
Esas Faaliyet Kar Marjı	%13,8	%15,9	%15,4	%11,2	
Amortisman	45,5	77,5	%70,3	38,5	%201,0
FAVÖK	521,9	1.098,2	%110,4	845,7	%129,9
FAVÖK Marjı	%15,1	%17,2	%13,3	%11,8	

Kaynak: Şirket

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilere göre;

Şirket'in 2024 yılı üçüncü çeyrek döneminde **3.446,5 milyon TL** olan hasılatı, 2025 yılının aynı döneminde **%85,7 artışla 6.401,0 milyon TL** seviyesine yükselmiştir. 2025 yıl sonu için öngörülen **7.190,8 milyon TL** hedefinin **%89,0'ı** gerçekleştirmiştir.

Satışların maliyeti 2024 döneminde **2.875,1 milyon TL** iken, 2025 döneminde **%79,5 artışla 5.162,1 milyon TL** olmuştur. 2025 yıl sonu tahmini olan **6.334,7 milyon TL'nin %81,5'i** gerçekleşmiştir.

Bu doğrultuda Şirket'in brüt kârı 2024 dönemindeki **571,3 milyon TL'den**, 2025 yılında **%116,8 artışla 1.238,9 milyon TL'ye** ulaşmıştır. 2025 hedefi olan **856,1 milyon TL'nin %144,7'si** gerçekleşmiştir.

Brüt kâr marjı **%16,6'dan %19,4'e** yükselmiştir.

Faaliyet giderleri 2024 dönemindeki **93,5 milyon TL'den**, 2025 döneminde **%123,7 artışla 209,1 milyon TL'ye** çıkmıştır. 2025 tahmini olan **177,6 milyon TL'nin %117,8'i** kadar gerçekleşmiştir.

Esas faaliyetlerden diğer gelir/giderlerin neti, 2024 döneminde **-1,5 milyon TL**, 2025 döneminde **-9,0 milyon TL** olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in esas faaliyet kârı 2024 dönemindeki **476,4 milyon TL'den**, 2025 döneminde **%114,3 artışla 1.020,8 milyon TL'ye** yükselmiştir. 2025 tahmini olan **807,2 milyon TL'nin %126,5'i** gerçekleşmiştir.

Esas faaliyet kâr marjı **%13,8'den %15,9'a** yükselmiştir.

Amortisman giderleri 2024 dönemindeki **45,5 milyon TL'den**, 2025 döneminde **%70,3 artışla 77,5 milyon TL'ye** yükselmiştir. 2025 hedefi olan **38,5 milyon TL'nin %201,0'ı** gerçekleşmiştir.

Bu kapsamda Şirket'in FAVÖK'ü 2024 döneminde **521,9 milyon TL iken**, 2025 yılında **1.098,2 milyon TL'ye yükselmiş ve %110,4 artış** göstermiştir. 2025 hedefi olan **845,7 milyon TL'nin %129,9'u** gerçekleşmiştir.

FAVÖK marjı **%15,1'den %17,2** seviyesine yükselmiştir.

Saygılarımızla,

Alves Kablo Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Denetimden Sorumlu Komite