



TCK

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

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

24 Kasım 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 Eylül 2025 tarihinde sona eren üçüncü çeyrek sonuçlarındaki gerçekleştirmeler karşılaştırılmıştır.

Şirket'in 10.11.2025 tarihinde açıklamış olduğu 30.09.2025 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 9 aylık dönem itibarıyla TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre FAVÖK beklentisinin %52,8'i, TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilere göre ise FAVÖK beklentisinin %47,4'ü karşılanmıştır. Şirket'in faaliyetlerinde dönemsellik etkileri bulunduğu ve önceki yıllarda son çeyrek faaliyet performanslarının arttığı gözlemlenmiş olmakla birlikte

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

hedeflere ilişkin değerlendirmelerin yıl sonu itibarıyla yapılmasının daha sağlıklı olacağı sonucuna ulaşılmaktadır.

TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi Uygulanmış Veriler

(Milyon TL)	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2025 / 30.09.2024 Değişim	31.12.2025 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	1.606,5	1.644,5	2,4%	2.796,4	58,8%
Satışların Maliyeti	1.033,3	1.144,7	10,8%	1.845,6	62,0%
Brüt Kar	573,2	499,7	-12,8%	950,8	52,6%
Brüt Kar Marjı	35,7%	30,4%	-	34,0%	-
Faaliyet Giderleri	103,8	122,8	18,3%	239,1	51,4%
Esas Faaliyet Karı	469,4	376,9	-19,7%	711,7	53,0%
Esas Faaliyet Kar Marjı	29,2%	22,9%	-	25,5%	-
FAVÖK	482,8	393,8	-18,4%	745,4	52,8%
FAVÖK Marjı	30,1%	23,9%	-	26,7%	-

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre;

Şirketin 2024 yılının ilk 9 aylık döneminde 1,61 milyar TL olan hasılatı 2025 yılının aynı döneminde %2,4 artışla 1,64 milyar TL'ye yükselirken, satışların maliyeti ise 1,0 milyar TL'den 2025 yılının aynı döneminde %10,8 artışla 1,1 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu kapsamda Şirketin brüt karı 2024 yılının ilk 9 aylık dönemindeki 573,2 milyon TL'den 2025 yılının aynı döneminde %12,8 azalışla 499,7 milyon TL'ye gerilerken brüt kar marjı 2024 yılının ilk 9 aylık dönemindeki %35,7'den 2025 yılının aynı döneminde %30,4'e gerilemiştir.

Şirketin faaliyet giderleri 2024 yılının ilk 9 aylık dönemindeki 103,8 milyon TL'den 2025 yılının aynı döneminde %18,3 artışla 122,8 milyon TL'ye yükselirken faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2024 yılının ilk 9 aylık dönemindeki %6,5'ten 2025 yılının aynı döneminde %7,5'e yükselmiştir.

Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç 2024 yılının ilk 9 aylık döneminde 469,4 milyon TL olan esas faaliyet karı 2025 yılının aynı döneminde %19,7 azalışla 376,9 milyon TL'ye gerilemiştir.

Bu doğrultuda, Şirketin 2024 yılının ilk 9 aylık döneminde 482,8 milyon TL olan FAVÖK'ü 2025 yılının aynı döneminde %18,4 azalışla 393,8 milyon TL'ye gerilerken FAVÖK marjı ise 2024 yılının ilk 9 aylık dönemindeki %30,1'den 2025 yılının aynı döneminde %23,9'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 %52,8'i yılın ilk 9 aylık dönemi itibarıyla gerçekleştirilmiştir. Şirket'in faaliyetlerinde dönemsellik etkileri bulunduğu ve önceki yıllarda son çeyrek faaliyet performanslarının arttığı gözlemlenmiş olmakla birlikte hedeflere ilişkin değerlendirmelerin yıl sonu itibarıyla yapılmasının daha sağlıklı olacağı sonucuna ulaşılmaktadır.

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

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

TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi Hariç Veriler

(Milyon TL)	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2025 / 30.09.2024 Değişim	31.12.2025 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	989,7	1.501,3	51,7%	2.796,4	53,7%
Satışların Maliyeti	636,6	1.045,4	64,2%	1.845,6	56,6%
Brüt Kar	353,1	455,9	29,1%	950,8	48,0%
Brüt Kar Marjı	35,7%	30,4%		34,0%	
Faaliyet Giderleri	64,0	112,1	75,3%	239,1	46,9%
Esas Faaliyet Karı	289,2	343,8	18,9%	711,7	48,3%
Esas Faaliyet Kar Marjı	29,2%	22,9%		25,5%	
FAVÖK	299,2	353,3	18,1%	745,4	47,4%
FAVÖK Marjı	30,2%	23,5%		26,7%	

Kaynak: Şirket

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilere göre;

Şirketin 2024 yılının ilk 9 aylık döneminde 1,0 milyar TL olan hasılatı 2025 yılının aynı döneminde %51,7 artışla 1,5 milyar TL'ye yükselirken, satışların maliyeti ise 636,6 milyon TL'den 2025 yılının aynı döneminde %64,2 artışla 1,0 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu kapsamda Şirketin brüt karı 2024 yılının ilk 9 aylık dönemindeki 353,1 milyon TL'den 2025 yılının aynı döneminde %29,1 artışla 455,9 milyon TL'ye yükselirken brüt kar marjı 2024 yılının ilk 9 aylık dönemindeki %35,7'den 2025 yılının aynı döneminde %30,4'e gerilemiştir.

Şirketin faaliyet giderleri 2024 yılının ilk 9 aylık dönemindeki 64,0 milyon TL'den 2025 yılının aynı döneminde %75,3 artışla 112,1 milyon TL'ye yükselirken faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2024 yılının ilk 9 aylık dönemindeki %6,5'ten 2025 yılının aynı döneminde %7,5'e yükselmiştir.

Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç 2024 yılının ilk 9 aylık döneminde 289,2 milyon TL olan esas faaliyet karı 2025 yılının aynı döneminde %18,9 artışla 343,8 milyon TL'ye yükselmiştir.

Bu doğrultuda Şirketin 2024 yılının ilk 9 aylık döneminde 299,2 milyon TL olan FAVÖK'ü 2025 yılının aynı döneminde %18,1 artışla 353,3 milyon TL'ye yükselirken FAVÖK marjı ise 2024 yılının ilk 9 aylık dönemindeki %30,2'den 2025 yılının aynı döneminde %23,5'e gerilemiştir.

Özetle, değerlemeye esas varsayımlara göre TMS 29 hariç finansallar ışığında 2025 yılının tamamı için öngörülen 745,4 milyon TL'lik FAVÖK beklentisinin %47,4'ü ilk 9 aylık dönem itibarıyla gerçekleştirilmiş olup, ilk 9 aylık gerçekleşme yıllık projeksiyon ile karşılaştırıldığında ve Şirketin faaliyetlerinin dönemsellik etkileri dikkate alındığında genel değerlendirmenin yıl sonunda yapılmasının daha sağlıklı olacağı sonucuna ulaşılmaktadır.

Saygılarımızla,

Denetimden Sorumlu Komite