



SERANİT GRANİT SERAMİK SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ

SERMAYE PİYASASI KURULU

**VII-128.1 SAYILI PAY TEBLİĞİ’NİN 29. MADDESİ 4. FIKRASI GEREĞİNCE HAZIRLANAN
“HALKA ARZ FİYATINA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU- II”**

04.12.2025

İÇİNDEKİLER

1. Raporun Konusu, Gerekçesi ve Amacı.....	3
2. Halka Arz Fiyat Tespit Raporu zeti	3
3. Halka Arz Sonrası Fiyat Hareketleri ve Fiyata Etki Eden Faktörler	4
4. Halka Arz Sonrası nemli Gelişmeler	5
5. Değerlendirme.....	7

1. Raporun Konusu, Gerekçesi ve Amacı

Seranit Granit Seramik Sanayi ve Ticaret A.Ş. (“**Şirket**” veya “**SERNT**”) paylarının ilk halka arzında VII-128.1 sayılı Pay Tebliği’nin (“**Tebliğ**”) 29. Madde 1. fıkrası uyarınca halka arz fiyatının belirlenmesi için Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“**Halk Yatırım**”) tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu (“**FTR**”) 24.01.2025 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu’nda (“**KAP**”) yayımlanmış ve Şirket payları 04.02.2025 tarihinde işlem görmeye başlamıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu’nun (“**SPK**”) VII-128.1 sayılı Pay Tebliği’nin 29/4 Maddesi gereğince Halk Yatırım tarafından hazırlanan işbu değerlendirme raporu (“**Rapor**”), FTR’de esas alınan halka arz fiyatı ile 03.12.2025 tarihinde gün kapanışına kadar oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeler içermektedir.

İşbu Rapor, değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, Rapor’da yer alan değerlendirmeler tavsiye niteliği taşımamaktadır.

Açıklamalar:

Tebliğ’in 29. Madde 4. fıkrası uyarınca;

“Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun, payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İki den fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlemesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur”.

İşbu Rapor bu yükümlülük kapsamında hazırlanmıştır.

2. Halka Arz Fiyat Tespit Raporu Özeti

2.1. Değerleme Yaklaşımı

24.01.2025 tarihinde www.kap.org.tr’de yayımlanan FTR’de Şirket’in halka arz fiyatı belirlenirken;

▪ Şirket’in 30.09.2024, 30.09.2023, 31.12.2023, 31.12.2022 ve 31.12.2021 dönemlerine ilişkin gelir tabloları ile 30.09.2024, 31.12.2023, 31.12.2022 ve 31.12.2021 tarihli bilançolarına yer verilmiştir.

Şirket’in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri kapsamında sırası ile madde 20 ve madde 40 ile aşağıdaki iki temel yöntem kullanılmıştır.

- Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi
- Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları (“**İNA**”)

Pazar Yaklaşımı- Çarpan Analizi Yöntemi kapsamında; benzer şirketler çarpan grubu hesaplamaya dahil edilmiştir.

- BİST Taş, Toprak Endeksi Şirketleri grubunda 23 şirket olup uç değer eliminasyonu öncesi medyan FD / FAVÖK ve PD / DD değerleri sırasıyla 8,9 – 1,7 olarak hesaplanmıştır. İlgili çarpanlar için medyan değerlerin yarısı alt sınır, bir buçuk katı ise üst sınır olarak belirlenip, bu sınırlar dışarısında kalan değerler uç değer olarak kabul edilmiş ve değerlemeye dahil edilmemiştir. Bu bağlamda BİST Taş, Toprak Endeksi Şirketleri grubunda 9 şirketin FD / FAVÖK çarpanı ve 7 şirketin PD / DD çarpanı uç değer olarak değerlendirme dışı bırakılmış ve eliminasyon sonrası medyan değerler FD / FAVÖK ve PD / DD çarpanları için sırasıyla 7,8 – 1,3 olarak hesaplanmıştır.
- BİST Yıldız Pazar Endeksi Şirketleri grubunda 318 şirket olup uç değer eliminasyonu öncesi medyan FD / FAVÖK ve PD / DD değerleri sırasıyla 10,6 – 1,7 olarak hesaplanmıştır. İlgili çarpanlar için medyan değerlerin yarısı alt sınır, bir buçuk katı ise üst sınır olarak belirlenip bu sınırlar dışarısında kalan değerler uç değer olarak kabul edilmiş ve değerlemeye dahil edilmemiştir.

Bu bağlamda BİST Yıldız Pazar Endeksi Şirketleri eliminasyon sonrası medyan değerler FD / FAVÖK ve PD / DD çarpanları için sırasıyla 9,2 – 1,4 olarak hesaplanmıştır.

- Yurt Dışı Benzer Şirketler grubunda 16 şirket olup uç değer eliminasyonu öncesi medyan FD / FAVÖK ve PD / DD değerleri sırasıyla 15,2 – 2,4 olarak hesaplanmıştır. İlgili çarpanlar için medyan değerlerin yarısı alt sınır, bir buçuk katı ise üst sınır olarak belirlenmiş, bu sınırlar dışarısında kalan değerler uç değer olarak kabul edilmiş ve değerlemeye dahil edilmemiştir. Bu bağlamda Yurt Dışı Benzer Şirketler grubunda 5 şirketin FD / FAVÖK çarpanı ve 8 şirketin PD / DD çarpanı uç değer olarak değerlendirilme dışı bırakılmış ve eliminasyon sonrası medyan değerler FD / FAVÖK ve PD / DD çarpanları için sırasıyla 12,6 ve 2,1 olarak hesaplanmıştır.

Gelir Yaklaşımı – İndirgenmiş Nakit Akımları (“İNA”) Yöntemi kapsamında; Şirket’in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri kapsamında Madde 40 uyarınca gelir yaklaşımı çerçevesinde indirgenmiş nakit akışları yöntemi kullanılmıştır.

Şirket’in 2021 – 2024/09 dönemini kapsayan bilanço ve gelir tablosu baz alınarak, 2024-2028 yılları için Şirket’in diğer bilgileri ve beklentileri ışığında projeksiyon yapılmıştır. Projeksiyon dönemi boyunca Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (“AOSM”) ile indirgenmiş nakit akımları üzerinden Şirket’in 30.09.2024 tarihindeki firma değeri bulunmuş ve firma değerine nakit ve nakit benzerleri eklenip finansal borçlar çıkarılarak Şirket’in 30.09.2024 tarihindeki özsermaye değeri 7.376.257.770 TL olarak hesaplanmıştır. 30.09.2024 tarihli özsermaye değeri, fiyat tespit raporu tarihi olan 03.12.2024 tarihindeki karşılığına 2024 yılı özkaynak maliyeti kullanılarak getirilmiş ve özsermaye değeri 7.809.769.878 TL olarak hesaplanmıştır.

2.2. Değerleme Sonucu

Şirket’in değerlemesinde; Gelir Yaklaşımı %40, Piyasa Yaklaşımı %60 ağırlıklandırılarak 5.742.573.240 TL halka arz öncesi öz sermaye değerine ulaşılmıştır. Sermayesi 300.000.000 TL olan Şirket’in halka arz öncesi pay başına değeri 19,14 TL olarak hesaplanmıştır. Yaklaşık %37,31 oranında halka arz iskontosu sonrasında ise özsermaye değeri 3.600.000.000 TL, pay başına değer ise 12,00 TL olarak hesaplanmıştır.

	(TL)
Çıkarılmış Sermaye	300.000.000
Sermaye Arttırımı	128.600.000
Ortak Satışı	21.450.000
Yeni Sermaye	428.600.000
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	5.742.573.240
Halka Arz Öncesi 1 TL Nominal Pay Değeri	19,14
Halka Arz İskontosu	%37,31
İskonto Sonrası Özsermaye Değeri	3.600.000.000
İskonto Sonrası 1 TL Nominal Pay Değeri	12,00
Halka Arza Konu Nominal Paylar	150.050.000
Halka Açıklık Oranı	%35,01
Halka Arz Büyüklüğü	1.800.600.000

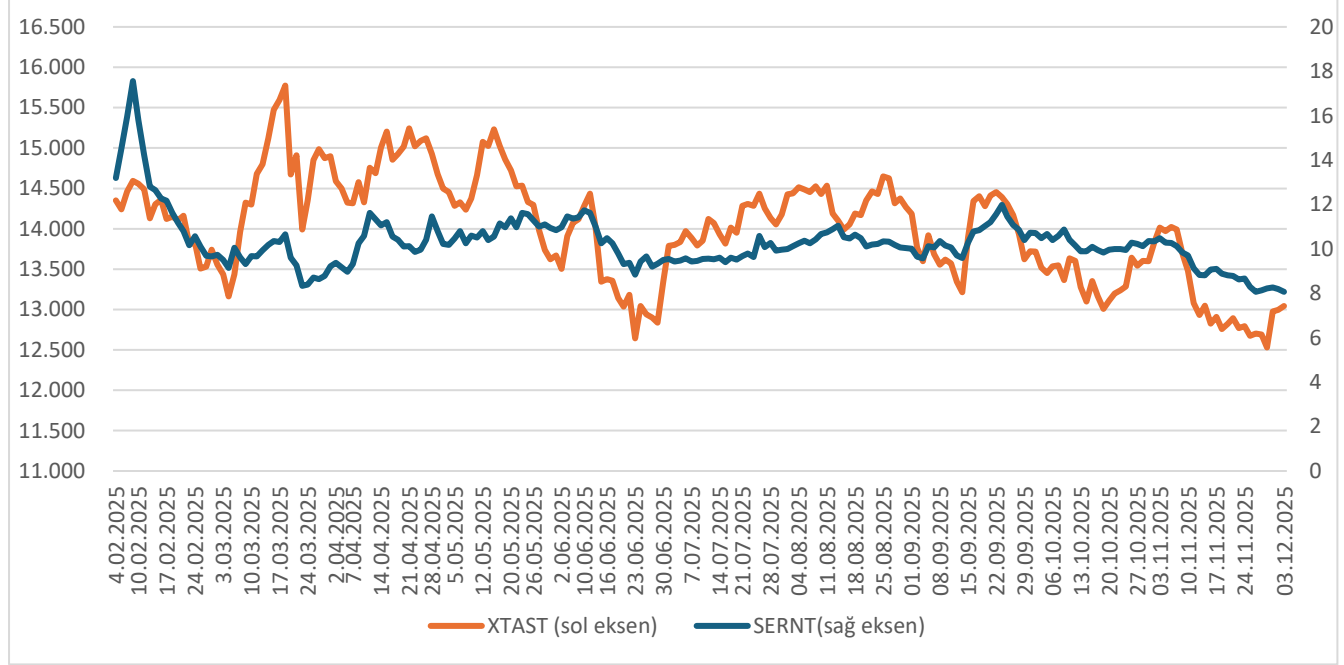
3. Halka Arz Sonrası Fiyat Hareketleri ve Fiyata Etki Eden Faktörler

Şirket payları, 04.02.2025 tarihinden itibaren Borsa İstanbul’da 12,00 TL / pay baz fiyatından “SERNT” kodu ve sürekli işlem yöntemiyle işlem görmeye başlamıştır. Şirket paylarının 3 Aralık 2025 tarihi itibarıyla kapanış fiyatı 8,07 TL seviyesinden gerçekleşmiştir. Şirket payları halka arz tarihinden bugüne kadar en yüksek 17,56 TL seviyesinden günlük kapanış gerçekleştirirken, en düşük ise 8,07 TL seviyesinden günlük

kapanış gerçekleştirmiştir.

SERNT ve BİST Taş Toprak Endeksi Fiyat Gelişimleri*

* 03.12.2025 tarihinde; SERNT kapanış fiyatı 8,07 TL ve XTAST 13.044,99 seviyelerinde gerçekleşmiştir.



Yukarıda yer alan grafikler Şirket'in SERNT koduyla borsada işlem görmeye başladığı 04.02.2025 tarihinden 03.12.2025 seans kapanışına kadar aynı sektörde faaliyet gösteren şirketlerden oluşan; BİST Taş Toprak Endeksi ("XTAST") ile karşılaştırılmıştır.

Şirket, 04.02.2025 tarihinde 12,00 TL fiyatla işlem görmeye başlamış olup, 03.12.2025 tarihinde 8,07 TL fiyat ile gün sonu kapanışı gerçekleştirmiştir. Bu iki dönem arasında SERNT'nin fiyatı %32,75 düşüş göstermiştir. Aynı iki tarih aralığında; BİST Taş Toprak Endeksi 14.351,64 seviyesinden 13.044,99 seviyesine gelmiş olup, %9,10 düşüş hesaplanmıştır.

4. Halka Arz Sonrası Önemli Gelişmeler

Şirket, KAP'ta aşağıdaki tabloda yer verilen tarihlerde özel durum açıklamalarını yayımlamıştır. Şirket'in operasyonlarına yönelik olarak yapılan bu açıklamaların nihai halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki oluşan farklılıkların olası nedenleri arasında olduğu düşünülmektedir.

KAP'ta Yapılan Açıklama Tarihi	Açıklama
11.02.2025	Şirket'in, Prime Life Antalya Projesi kapsamında yer alan 79 villa için 20.500.000 TL + KDV tutarında seramik siparişi ve 78.000.000 TL + KDV tutarında mutfak ve banyo dolapları siparişi olmak üzere toplam 98.500.000 TL + KDV tutarında sözleşme imzaladığı yatırımcılara duyurulmuştur.

11.04.2025	şirket'in, paylarının fiyat istikrarını sağlamak amacıyla oluşturulan fon kapsamında alınan toplam 7.000.000 adet paydan, 3.150.000 adedinin 11,90 TL – 12,24 TL fiyat aralığında satıldığı yatırımcılara duyurulmuştur.
29.04.2025	şirket'in paylarının fiyat istikrarını sağlamak amacıyla oluşturulan fon kapsamında, toplam 3.850.000 adet paydan 890.000 adedinin 11,98 TL – 12,02 TL fiyat aralığında 29.04.2025 tarihinde satıldığı yatırımcılara duyurulmuştur.
26.05.2025	şirket'in Mali İşlerden Sorumlu Genel Müdür Yardımcısı (CFO) pozisyonuna 24 Mayıs 2025 tarihinden itibaren Sayın Tolga Kırıl'ın atandığı yatırımcılara duyurulmuştur.
11.06.2025	şirket paylarının fiyat istikrarını sağlamak amacıyla oluşturulan fon kapsamında kalan toplam 2.960.000 adet payın tamamının 12,00 TL – 12,10 TL fiyat aralığında 11.06.2025 tarihinde satıldığı ve bu işlemlle birlikte, fiyat istikrarı fonu kapsamında şirket portföyünde bulunan payların tamamının satışının tamamlandığı duyurulmuştur.
01.07.2025	şirket'in İhracattan Sorumlu Genel Müdür Yardımcılığı görevine, 01 Temmuz 2025 tarihi itibarıyla Sayın Devrim zgr Taş'ın atandığı yatırımcılara duyurulmuştur.
11.07.2025	şirket'in, İstanbul Kartal'da geliştirilmekte olan Kuzey Adalar Konut Projesi kapsamında seramik siparişlerinin toplamı yaklaşık 82.000.000 TL (KDV Dahil) tutarında sözleşme imzaladığı yatırımcılara duyurulmuştur.
23.07.2025	şirket'in, 01.01.2024 – 31.12.2024 hesap dönemine ilişkin olarak, Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-14.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği" uyarınca hazırlanan ve bağımsız denetimden geçmiş konsolide finansal tablolarında 640.410.610,00 TL tutarında net dönem karı elde edilmiş olmasına karşın, Vergi Usul Kanunu hükümlerine göre tutulan yasal kayıtlarda 237.708.888,82 TL tutarında dönem zararı oluştuğu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun "II-19.1 sayılı Kar Payı Tebliği" çerçevesinde, kar dağıtımına esas teşkil eden tutarın belirlenmesinde yasal kayıtlarda yer alan net dönem karı esas alındığından, 2024 yılı hesap dönemi için dağıtılabilir nitelikte kr bulunmadığı, bu çerçevede, şirket'in Yönetim Kurulu; 2024 hesap dönemine ilişkin olarak kar payı dağıtımı yapılmamasına ve alınan bu kararın 2024 yılına ait Olağan Genel Kurul Toplantısı'nda pay sahiplerinin onayına sunulmasına, toplantıya katılan üyelerin oybirliğiyle karar verildiğini yatırımcılara duyurulmuştur.
15.08.2025	şirket'in 01.01.2024 – 31.12.2024 hesap dönemine ilişkin olarak, Sermaye Piyasası Kurulunun (SPK) II-14.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin

	Esaslar Tebliği" uyarınca hazırlanan ve bağımsız denetimden geçmiş konsolide finansal tablolarında 640.410.610,00 TL tutarında net dönem karı elde edilmiş olmasına karşın, Vergi Usul Kanunu (VUK) hükümlerine göre tutulan yasal kayıtlarda 237.708.888,82 TL tutarında dönem zararı oluştuğu ve SPK'nın "II-19.1 sayılı "Kar Payı Tebliği" erevesinde, kar dağıtımına esas teşkil eden tutarın belirlenmesinde yasal kayıtlarda yer alan net dönem karı esas alındığından, 2024 yılı hesap dönemi için dağıtılabilir nitelikte kar bulunmadığı belirtilmiştir. Bu çerçevede, şirket Yönetim Kurulunun, 2024 hesap dönemine ilişkin olarak kr payı dağıtımı yapılmaması yönündeki teklifinin 2024 Yılı Olağan Genel Kurul toplantısında oylanarak kabul edildiği yatırımcılara duyurulmuştur.
22.09.2025	şirket'in Uzun Vadeli Ulusal Kurum Kredi Rating Notu'nun JCR Avrasya Derecelendirme A.ř. tarafından BBB- (tr) seviyesinden BB+ (tr) seviyesine revize edildiği yatırımcılara duyurulmuş olup, • Kısa Vadeli Ulusal Kurum Kredi Rating Notu J3 (tr) / (Stabil Görünüm), • Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para Kurum Kredi Rating Notu B+ / (Stabil Görünüm), • Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Kurum Kredi Rating Notu B+ / (Stabil Görünüm) olacak şekilde derecelendirildiği açıklanmıştır.
26.11.2025	şirket'in Pendik şeyhli'deki 10554 ada 1 parsel numaralı 9.737 m ² byklğindeki arsasında inşa ve ikmal ettirilecek bağımsız bölümlerin %59,08'inin Arı Finansal Kiralama A.ř.'ye satıldığı yatırımcılara duyurulmuştur.
27.11.2025	şirket'in bağımsız yönetim kurulu yesi Erman ete'nin 26.11.2025 tarihi itibarıyla görevden istifa ettiği yatırımcılara duyurulmuştur.

5. Değerlendirme

04.02.2025 tarihinde pay başına 12,00 TL fiyatla BİST'te işlem görmeye başlayan SERNT paylarının 03.12.2025 itibarıyla kapanış fiyatı 8,07 TL'dir. Halka arzdan bu yana geçen süre içinde şirket paylarında meydana gelen fiyat artış ve azalışları ile mevcut fiyat seviyesinin oluşmasında özetle;

şirket'in pay fiyatındaki dalgalanmalarda, dahil olduğu endeksteeki düşüş ve ekonomik konjonktürdeki dalgalanmalar ile küresel ekonomik belirsizliklerin etkili olduğu değerlendirilmektedir.