



TCK

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

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

15 Mayıs 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 31 Mart 2025 tarihinde sona eren birinci çeyrek sonuçlarındaki gerçekleştirmeler karşılaştırılmıştır.

Şirket'in 02.05.2025 tarihinde açıklamış olduğu 31.03.2025 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 çeyrek itibarıyla TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre FAVÖK beklentisinin %28,1'i, TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilere göre ise FAVÖK beklentisinin %27,5'i karşılanmış olup ilk çeyrek itibarıyla beklentilerin hafif üzerinde performans gösterildiği görülmektedir.

TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi Uygulanmış Veriler

(Milyon TL)	31.03.2024	31.03.2025	31.03.2025 / 31.03.2024 Değişim	31.12.2025 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	876,5	713,9	-18,6%	2.796,4	25,5%
Satışların Maliyeti	684,2	475,2	-30,5%	1.845,6	25,7%
Brüt Kar	192,3	238,7	24,1%	950,8	25,1%
Brüt Kar Marjı	21,9%	33,4%	-	34,0%	-
Faaliyet Giderleri	27,8	34,2	22,7%	239,1	14,3%
Esas Faaliyet Karı	164,5	204,5	24,4%	711,7	28,7%
Esas Faaliyet Kar Marjı	18,8%	28,6%		25,5%	
FAVÖK	170,0	209,5	23,2%	745,4	28,1%
FAVÖK Marjı	19,4%	29,3%	-	26,7%	-

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre;

Şirketin 2024 yılının ilk çeyreğinde 876,5 milyon TL olan hasılatı 2025 yılının aynı döneminde %18,6 azalışla 713,9 milyon TL'ye gerilerken, satışların maliyeti ise 684,2 milyon TL'den 2025 yılının aynı döneminde %30,5 azalışla 475,2 milyon TL'ye gerilemiştir. Bu kapsamda Şirketin brüt karı 2024 yılının ilk çeyreğindeki 192,3 milyon TL'den 2025 yılının aynı döneminde %24,1 artışla 238,7 milyon TL'ye yükselirken brüt kar marjı 2024 yılının ilk çeyreğindeki %21,9'dan 2025 yılının aynı döneminde %33,4'e yükselmiştir.

Şirketin faaliyet giderleri 2024 yılının ilk çeyreğindeki 27,8 milyon TL'den 2025 yılının aynı döneminde %22,7 artışla 34,2 milyon TL'ye yükselirken faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2024 yılının ilk çeyreğindeki %3,2'den 2025 yılının ilk çeyreğinde %4,8'e yükselmiştir.

Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç 2024 yılının ilk çeyreğinde 164,5 milyon TL olan esas faaliyet karı 2025 yılının aynı döneminde %24,4 artışla 204,5 milyon TL'ye yükselmiştir.

Bu doğrultuda Şirketin 2024 yılının ilk çeyreğinde 170,0 milyon TL olan FAVÖK'ü 2025 yılının aynı döneminde %23,2 artışla 209,5 milyon TL'ye yükselirken FAVÖK marjı ise 2024 yılının ilk çeyreğindeki %19,4'ten 2025 yılının aynı döneminde %29,3'e yükselmiştir.

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 %28,1'i ilk çeyrek itibarıyla gerçekleştirilmiş olup, ilk çeyrek gerçekleşmesi yıllık projeksiyon ile karşılaştırıldığında beklentinin hafif üzerinde performans gösterildiği 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)	31.03.2024	31.03.2025	31.03.2025 / 31.03.2024 Değişim	31.12.2025 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	612,2	697,0	13,9%	2.796,4	24,9%
Satışların Maliyeti	476,8	464,0	-2,7%	1.845,6	25,1%
Brüt Kar	135,4	233,0	72,1%	950,8	24,5%
Brüt Kar Marjı	22,1%	33,4%	-	34,0%	-
Faaliyet Giderleri	19,5	33,4	71,5%	239,1	14,0%
Esas Faaliyet Karı	116,0	199,7	72,2%	711,7	28,1%
Esas Faaliyet Kar Marjı	18,9%	28,6%	-	25,5%	-
FAVÖK	118,9	205,1	72,6%	745,4	27,5%
FAVÖK Marjı	19,4%	29,4%	-	26,7%	-

Kaynak: Şirket

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilere göre;

Şirketin 2024 yılının ilk çeyreğinde 612,2 milyon TL olan hasılatı 2025 yılının aynı döneminde %13,9 artışla 697,0 milyon TL'ye yükselirken, satışların maliyeti ise 476,8 milyon TL'den 2025 yılının aynı döneminde %2,7 azalışla 464,0 milyon TL'ye gerilemiştir. Bu kapsamda Şirketin brüt karı 2024 yılının ilk çeyreğindeki 135,4 milyon TL'den 2025 yılının aynı döneminde %72,1 artışla 233,0 milyon TL'ye yükselirken brüt kar marjı 2024 yılının ilk çeyreğindeki %22,1'den 2025 yılının aynı döneminde %33,4'e yükselmiştir.

Şirketin faaliyet giderleri 2024 yılının ilk çeyreğindeki 19,5 milyon TL'den 2025 yılının aynı döneminde %71,5 artışla 33,4 milyon TL'ye yükselirken faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2024 yılının ilk çeyreğindeki %3,2'den 2025 yılının aynı döneminde %4,8'e yükselmiştir.

Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç 2024 yılının ilk çeyreğinde 116,0 milyon TL olan esas faaliyet karı 2025 yılının aynı döneminde %72,2 artışla 199,7 milyon TL'ye yükselmiştir.

Bu doğrultuda Şirketin 2024 yılının ilk çeyreğinde 118,9 milyon TL olan FAVÖK'ü 2025 yılının aynı döneminde %72,6 artışla 205,1 milyon TL'ye yükselirken FAVÖK marjı ise 2024 yılının ilk çeyreğindeki %19,4'ten 2025 yılının aynı döneminde %29,4'e yükselmiştir.

Özetle değerlemeye esas varsayımlara göre TMS 29 hariç finansallar ışığında 2025 yılının tamamı için öngörülen 745,4 milyon TL'lik FAVÖK'ün %27,5'i ilk çeyrek itibarıyla gerçekleştirilmiş olup, ilk çeyrek gerçekleşmesi yıllık projeksiyon ile karşılaştırıldığında beklentinin hafif üzerinde performans gösterildiği görülmektedir.

Saygılarımızla,

Denetimden Sorumlu Komite