



TCK

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

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

7 Kasım 2024

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

Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin (Pay Tebliği) 29 uncu maddesinin beşinci fıkrasında, *"Payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur..."* hükmü yer almaktadır.

Bu kapsamda işbu rapor, Pay Tebliği'nin mezkur hükmü uyarınca hazırlanmış olup, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği ve gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

Kıraç Galvaniz Telekomünikasyon Metal Makine İnşaat Elektrik Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin (Şirket) 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 (KAP) yayımlanan 08.08.2024 tarihli fiyat tespit raporunda Şirket'in 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 Şirket'in gelecek yıllara ilişkin gelir ve giderlerine ait tahminler yapılmış ve bu tahminlere göre gelecek dönemde yaratacağı nakit akışları bugünkü değerine indirgenmiştir.

Şirket'in 30.10.2024 tarihinde açıklamış olduğu 30.09.2024 tarihli finansalları ile İfo Yatırım'ın 09.08.2024 tarihinde yayımladığı 08.08.2024 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleşmelerin özet gösterimi aşağıda yer almaktadır. Şirket'in değerlemeye esas varsayımları TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi hariç verilere göre hazırlandığı için; hem açıklanan finansallar hem de TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi uygulanmamış finansallar ışığında gerçekleşme oranları gösterilmiştir. Özetle, üstlenilen projelerin özellikle yılın son çeyreğinde teslimleriyle birlikte Şirket'in beklentilere paralel performans gösterdiği ve yıl sonu hedeflerinin tutturulması öngörülmektedir.

TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi Uygulanmış Veriler

(Milyon TL)	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2024 / 30.09.2023 Değişim	31.12.2024 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	1.017,1	1.205,3	18,5%	1.879,3	64,1%
Satışların Maliyeti	672,3	775,2	15,3%	1.221,6	63,5%
Brüt Kar	344,8	430,0	24,7%	657,8	65,4%
Brüt Kar Marjı	33,9%	35,7%		35,0%	
Faaliyet Giderleri	100,4	77,9	-22,4%	171,2	45,5%
Esas Faaliyet Karı	244,4	352,2	44,1%	486,6	72,4%
Esas Faaliyet Kar Marjı	24,0%	29,2%		25,9%	
FAVÖK	253,9	362,2	42,7%	504,5	71,8%
FAVÖK Marjı	25,0%	30,1%		26,8%	

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre;

Şirket'in 2023 yılının ilk 9 aylık döneminde 1,0 milyar TL hasılatı 2024 yılının aynı döneminde %18,5 artışla 1,2 milyar TL'ye yükselirken, satışların maliyeti ise 672,3 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %15,3 artışla 775,2 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu kapsamda Şirketin brüt karı 2023 yılının ilk 9 aylık dönemindeki 344,8 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %24,7 artışla 430,0 milyon TL'ye yükselirken brüt kar marjı 2023 yılının ilk 9 aylık dönemindeki %33,9'dan 2024 yılının aynı döneminde %35,7'ye yükselmiştir.

Şirket'in faaliyet giderleri 2023 yılının ilk 9 aylık dönemindeki 100,4 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %22,4 azalışla 77,9 milyon TL'ye gerilerken faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2023 yılının ilk 9 aylık dönemindeki %9,9'dan 2024 yılının aynı döneminde %6,5'e gerilemiştir.

Şirket'in esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç 2023 yılının ilk 9 aylık döneminde 244,4 milyon TL olan esas faaliyet karı 2024 yılının aynı döneminde %44,1 artışla 352,2 milyon TL'ye yükselmiştir.

Bu doğrultuda, Şirket'in 2023 yılının ilk 9 aylık döneminde 253,9 milyon TL olan FAVÖK'ü 2024 yılının aynı döneminde %42,7 artışla 362,2 milyon TL'ye yükselirken FAVÖK marjı ise 2023 yılının ilk 9 ayındaki %25,0'ten 2024 yılının aynı döneminde %30,1'e yükselmiştir.

Özetle, KAP'ta açıklanan TMS 29 kapsamındaki enflasyon muhasebesi uygulanmış veriler dikkate alındığında 2024 yılı için öngörülen 504,5 milyon TL'lik FAVÖK'ün 2024 yılının ilk 9 aylık dönemi itibarıyla %71,8'i gerçekleştirilmiş olup beklentilere paralel performans gösterildiği görülmektedir.

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)	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2024 / 30.09.2023 Değişim	31.12.2024 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	555,3	989,7	78,2%	1.879,3	52,7%
Satışların Maliyeti	367,1	636,6	73,4%	1.221,6	52,1%
Brüt Kar	188,3	353,1	87,6%	657,8	53,7%
Brüt Kar Marjı	33,9%	35,7%		35,0%	
Faaliyet Giderleri	54,8	64,0	16,7%	171,2	37,4%
Esas Faaliyet Karı	133,4	289,2	116,7%	486,6	59,4%
Esas Faaliyet Kar Marjı	24,0%	29,2%		25,9%	
FAVÖK	140,6	299,2	112,7%	504,5	59,3%
FAVÖK Marjı	25,3%	30,2%		26,8%	

Kaynak: Şirket

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilere göre;

Şirket'in 2023 yılının ilk 9 ayındaki 555,3 milyon TL hasılatı 2024 yılının aynı döneminde %78,2 artışla 989,7 milyon TL'ye yükselirken, satışların maliyeti ise 2023 yılının ilk 9 ayındaki 367,1 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %73,4 artışla 636,6 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu kapsamda Şirketin brüt karı 2023 yılının ilk 9 ayındaki 188,3 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %87,6 artışla 353,1 milyon TL'ye yükselmiştir.

Şirket'in brüt kar marjı 2023 yılının ilk 9 ayındaki %33,9'dan 2024 yılının aynı döneminde %35,7'ye yükselmiştir.

Şirket'in faaliyet giderleri 2023 yılının ilk 9 ayındaki 54,8 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %16,7 artışla 64,0 milyon TL'ye yükselirken faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2023 yılının ilk 9 ayındaki %9,9'dan 2024 yılının aynı döneminde %6,5'e gerilemiştir.

Şirket'in esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç esas faaliyet karı 2023 yılının ilk 9 aylık dönemindeki 133,4 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %116,7 artışla 289,2 milyon TL'ye yükselmiştir.

Şirket'in esas faaliyet kar marjı 2023 yılının ilk 9 aylık dönemindeki %24,0'ten 2024 yılının aynı döneminde %29,2'ye yükselmiştir.

Bu doğrultuda Şirket'in 2023 yılının ilk 9 aylık döneminde 140,6 milyon TL olan FAVÖK'ü 2024 yılının aynı döneminde %112,7 artışla 299,2 milyon TL'ye yükselmiştir.

FAVÖK marjı ise 2023 yılının ilk 9 ayındaki %25,3'ten 2024 yılının aynı döneminde %30,2'ye yükselmiştir.

Özetle, değerlemeye esas varsayımlara göre TMS 29 hariç finansallar ışığında 2024 yılının ilk 9 aylık döneminde elde edilen 299,2 milyon TL'lik FAVÖK ile yıl sonu için öngörülen 504,5 milyon TL'lik FAVÖK'ün %59,3'ü karşılanmış olup üstlenilen projelerin özellikle yılın son çeyreğinde teslimleriyle birlikte Şirket'in beklentilere paralel performans göstermesi ve yıl sonu hedeflerinin tutturulması öngörülmektedir.

Saygılarımızla,