



ALVES KABLO SANAYİ VE TİCARET A.Ő.

**HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU
04.03.2026**

01.01.2025 – 31.12.2025 Dönemi

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği 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 23.02.2026 tarihinde açıklamış olduğu 31.12.2025 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 uygulanmış verilere göre FAVÖK hedefinin %240,3'ü, enflasyon muhasebesi uygulanmamış veriler ışığında da beklentilerin %199,5'i oranında gerçekleşme yaşanmıştır.

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

TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi Uygulanmış Bağımsız Denetimden Geçmiş Veriler

(Milyon TL)	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2025 / 31.12.2024 Değişim	31.12.2025 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	7.062,1	9.665,4	%36,9	7.190,8	%134,4
Satışların Maliyeti	5.670,4	7.473,0	%31,8	6.334,7	%118,0
Brüt Kar	1.391,7	2.192,4	%57,5	856,1	%256,1
Brüt Kar Marjı	%19,7	%22,7	%15,1	%11,9	
Faaliyet Giderleri	231,5	350,1	%51,2	177,6	%197,2
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler/Giderler	6,4	-15,4		128,6	
Esas Faaliyet Karı	1.166,6	1.826,9	%56,6	807,2	%226,3
Esas Faaliyet Kar Marjı	%16,5	%18,9	%14,4	%11,2	
Amortisman	163,7	205,3	%25,4	38,5	%532,8
FAVÖK	1.330,3	2.032,2	%52,8	845,7	%240,3
FAVÖK Marjı	%18,8	%21,0	%11,6	%11,8	

Kaynak: Bağımsız Denetim Şirketi

I. TMS 29 Kapsamında Enflasyon Muhasebesi Uygulanmış Verilere Göre Değerlendirme

Şirketimizin 23.02.2026 tarihinde açıklamış olduğu 31.12.2025 tarihli, TMS 29 kapsamında enflasyon muhasebesi uygulanmış ve bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları esas alınarak yapılan değerlendirme aşağıda sunulmaktadır.

Finansal Performans Özeti

Hasılat

- Yıllık artış: %36,9
- Tahmin gerçekleşme oranı: %134,4

Hasılat, iç talep artışı, ihracat performansı, kapasite kullanım oranındaki yükseliş ve ürün karmasındaki iyileşme sayesinde beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir.

Brüt Kar

- Yıllık artış: %57,5
- Gerçekleşme oranı: %256,1
- Brüt kar marjı: %19,7 → %22,7

Marj artışı; ölçek ekonomisi, maliyet kontrolü ve katma değerli ürün payındaki artıştan kaynaklanmıştır.

Faaliyet Giderleri

- Artış: %51,2
- Gerçekleşme oranı: %197,2

Artışın temel sebepleri satış hacmi büyümesine paralel dağıtım giderleri, personel artışı ve operasyonel kapasite genişlemesidir. Ancak gider artışı brüt kar artışının altında kalmış ve operasyonel kaldıraç yaratmıştır.

Amortisman

- Artış: %25,4
- Gerçekleşme oranı: %532,8

Amortisman giderlerindeki sapma, yatırım harcamalarının hızlanması, devreye alınan yeni üretim hatları ve TMS 29 kapsamında sabit kıymetlerin yeniden değerlendirilmesinden kaynaklanmıştır.

FAVÖK Performansı

- 2025 FAVÖK: 2.032,2 milyon TL
- Gerçekleşme oranı: %240,3
- FAVÖK marjı: %21,0

FAVÖK Taahhütleri

Yıl	Taahhüt (Mn TL)	Gerçekleşme (Mn TL)
2024	580,2	1.330,3
2025	845,7	2.032,2

Her iki yılda da taahhüt edilen tutarların önemli ölçüde üzerinde performans sağlanmıştır.

Genel Sonuç (TMS 29 Dahil)

31.12.2025 itibarıyla;

- Hasılat beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir
- Brüt karlılık ve marjlar iyileşmiştir
- FAVÖK performansı halka arz varsayımlarının yaklaşık 2,4 katına ulaşmıştır
- İzahnamede yer alan finansal taahhütler karşılanmıştır

Bu çerçevede, halka arz fiyatının belirlenmesine esas alınan varsayımların önemli ölçüde gerçekleştiği ve operasyonel performansın beklentilerin üzerinde olduğu değerlendirilmiştir.

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

TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi Hariç Bağımsız Denetimden Geçmemiş Veriler

(Milyon TL)	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2025 / 31.12.2024 Değişim	31.12.2025 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	5.023,3	8.688,5	%73,0	7.190,8	%120,8
Satışların Maliyeti	4.111,8	6.955,7	%69,2	6.334,7	%109,8
Brüt Kar	911,5	1.732,7	%90,1	856,1	%202,4
Brüt Kar Marjı	%18,1	%19,9	%9,9	%11,9	
Faaliyet Giderleri	147,0	327,0	%122,4	177,6	%184,1
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler/Giderler	4,5	76,0		128,6	%59,1
Esas Faaliyet Karı	769,0	1.481,7	%92,7	807,2	%183,6
Esas Faaliyet Kar Marjı	%15,3	%17,1	%11,4	%11,2	
Amortisman	82,0	205,3	%150,4	38,5	%532,8
FAVÖK	851,0	1.687,0	%98,2	845,7	%199,5
FAVÖK Marjı	%16,9	%19,4	%14,6	%11,8	

Kaynak: Şirket

II. TMS 29 Hariç (Enflasyon Muhasebesi Uygulanmamış) Verilere Göre Değerlendirme

Bağımsız denetimden geçmemiş 31.12.2025 finansalları esas alınarak yapılan analiz aşağıdadır.

Hasılat

- Artış: %73,0
- Gerçekleşme oranı: %120,8

Brüt Kar

- Artış: %90,1
- Gerçekleşme oranı: %202,4
- Marj: %18,1 → %19,9

Esas Faaliyet Karı

- Artış: %92,7
- Gerçekleşme oranı: %183,6
- Marj: %15,3 → %17,1

FAVÖK

- 2025: 1.687,0 milyon TL
- Artış: %98,2
- Gerçekleşme oranı: %199,5
- FAVÖK marjı: %19,4

Genel Sonuç (TMS 29 Hariç)

31.12.2025 itibarıyla;

- Hasılat tahminlerin üzerinde gerçekleşmiştir
- Brüt ve faaliyet karlılığı artmıştır
- FAVÖK performansı beklentilerin yaklaşık iki katına ulaşmıştır
- Halka arz kapsamında verilen FAVÖK taahhüdü karşılanmıştır

Nihai Değerlendirme ve Kanaat

Gerek TMS 29 kapsamında enflasyon muhasebesi uygulanmış ve bağımsız denetimden geçmiş finansal veriler, gerekse enflasyon muhasebesi uygulanmamış finansal veriler ışığında yapılan analiz sonucunda;

- Halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan büyüme ve kârlılık varsayımlarının gerçekleştiği,
 - Özellikle operasyonel kârlılık ve FAVÖK tarafında öngörülerin belirgin şekilde aşıldığı,
 - İzahnamede yer alan finansal taahhütlerin yerine getirildiği,
 - Şirketin nakit yaratma kapasitesi ve operasyonel sürdürülebilirliğinin güçlendiği
- tespit edilmiştir.

Bu kapsamda, halka arz fiyatının belirlenmesine esas alınan finansal varsayımların 31.12.2025 itibarıyla önemli ölçüde gerçekleştiği, özellikle operasyonel kârlılık ve FAVÖK performansının öngörülerin belirgin şekilde üzerinde olduğu ve Şirket'in finansal sürdürülebilirliğinin güçlendiği değerlendirilmiştir.

2025 yılı içerisinde yüksek enflasyon ortamı, finansman maliyetlerindeki artış ve küresel emtia fiyatlarındaki dalgalanmalara rağmen şirketimizin operasyonel performansının öngörülerin üzerinde gerçekleşmiş olması, fiyatlama esnekliği ve etkin maliyet yönetimi kabiliyetinin somut göstergesidir.

Saygılarımızla,
Alves Kablo Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Denetimden Sorumlu Komite