

Seranit Granit Seramik Sanayi ve Ticaret A. Ő.

seranit

SERAMİK • BANYO

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

18 Mayıs 2026

Rapor No: 6

Raporun Gerekçesi ve Konusu

Bu rapor, **Seranit Granit Seramik Sanayi ve Ticaret A. Ş.** (Şirket) pay senetlerinin halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeleri içermekte olup, **Sermaye Piyasası Kurulunun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği**'nin 29. maddesinin 5. fıkrası gereğince **Seranit Granit Seramik Sanayi ve Ticaret A. Ş. Denetim Komitesi** tarafından hazırlanmıştır.

Genel Bilgiler

Ortaklığın Ticari Unvanı	Seranit Granit Seramik Sanayi ve Ticaret A. Ş.
Merkez Adresi	Sultantepe Mah. Hüseyin Baykara Sok. No: 1 İç Kapı No: 3 Üsküdar / İstanbul
Tescil Tarihi	03/09/1991
Elektronik Posta Adresi	investor.relations@seranit.com.tr
Telefon / Faks	444 70 71 / 0 212 310 54 10 / 0 216 532 98 32
İnternet Adresi	www.seranit.com.tr / https://www.seranit.com.tr/tr/yatirimci-iliskileri/12
Kep	seranit@hs02.kep.tr
Şirketin Sektörü	İmalat / Taş ve Toprağa Dayalı
Şirketin Faaliyet Konusu	Yer ve duvar seramiği, yer ve duvar karo, vitrifiye ürünleri, seramik karo, porselen karo, granit ve diğer topraktan elde edilen ham madde ve sanayi mamullerinin üretimi, ticareti ve ihracatı.
Bağımsız Denetim Kuruluşu	Arsen Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş.
Değerleme Kuruluşları	Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
Şirketin Dâhil Olduğu Endeksler	BIST TÜM-100 / BIST TAŞ, TOPRAK / BIST SİNİ / BIST HALKA ARZ / BIST ANA / BIST TÜM / BIST 500
Sermaye Piyasası Aracının İşlem Gördüğü Pazar	Ana Pazar
Hisse Senedinin Kotasyon / İşlem Görmeye Başlama Tarihi	04.02.2025
Ticaret Sicil Numarası	278557-0
Mersis Numarası	0761003730200024
Vergi No / Vergi Dairesi	7610037302 / İstanbul Büyük Mükellefler Vergi Dairesi Müdürlüğü
Ödenmiş/Çıkarılmış Sermaye	413.000.000-TL
Kayıtlı Sermaye Tavanı	1.500.000.000-TL

Ortaklık Yapısı (31.03.2026)

ORTAK UNVANI	SERMAVE PAYI (TL)	ORAN (%)
Avni Çelik	176.759.023	%42,80
Diğer (Halka Açık)	117.599.501	%28,47
Arı Finansal Kiralama A.Ş.	59.642.124	%14,44
Sinpaş Yapı Endüstrisi A.Ş.	58.999.352	%14,29
TOPLAM	413.000.000	%100,00

Fiyat Tespit Raporu – Halka Arz Edilen Pay Değeri ve Planlanan Halka Arz Büyüklüğü

Seranit Granit Seramik Sanayi ve Ticaret A. Ş.	Değer (TL)
Çıkarılmış Sermaye	300.000.000
Sermaye Artırımı	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
Halka Arza Konu Nominal Paylar	150.050.000
Halka Açıklık Oranı *	%35,01*
Halka Arz Büyüklüğü *	1.800.600.000*

Halka Arza İlişkin Özet Bilgi

* Seranit Granit Seramik Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin ("Seranit") paylarının halka arzına ilişkin talep toplama işlemleri, "Sabit Fiyatla Talep Toplama" yöntemiyle, 27 – 28 – 29 Ocak 2025 tarihlerinde gerçekleşmiştir. Satışa sunulan toplam 150.050.000 TL nominal değerli paylardan, ortak satışı yoluyla halka arzı planlanan 21.450.000 TL nominal değerli payların satışı ve sermaye artırımı yoluyla halka arzı planlanan 128.600.000 TL nominal değerli payların 15.600.000 TL nominal değerli kısmının satışı iptal edilerek toplamda 113.000.000 TL nominal değerli paylar dağıtımına konu edilmiş ve bu payların tamamının yatırımcılara dağıtımı gerçekleştirilmiştir. Seranit'in 1.356.000.000 TL halka arz büyüklüğüne sahip ve 113.000.000 TL nominal değerli paylarının halka arzında 153.011 adet yurt içi bireysel yatırımcıya, 15 adet yurt içi yüksek başvurululu yatırımcıya ve 29 adet yurt içi kurumsal yatırımcıya olmak üzere toplamda 153.055 yatırımcıya dağıtım gerçekleştirilmiştir. Dağıtım esas tahsisat oranları ise yurt içi bireysel yatırımcılar için %35,90, yurt içi yüksek başvurululu yatırımcı grubu için %37,64 ve yurt içi kurumsal yatırımcılar için ise %26,47 olarak gerçekleşmiştir. Halka açıklık oranı da %27,29 olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuçlarla Şirketin çıkarılmış sermayesi 413.000.000 TL değerinde olmuştur. Bu sermaye, her biri 1,00 TL değerinde 413.000.000 paya ayrılmıştır. Bu çıkarılmış sermayenin tamamı muvazaadan arı bir şekilde tamamen ödenmiştir. Bu payların 100.000.000 adedi nama yazılı A Grubu ve 313.000.000 adedi hamiline yazılı B Grubu'dur. Yeni sermaye, şirket esas sözleşmesinin "Sermaye" başlıklı 6 no.lu maddesinin tadili 21.03.2025 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü tarafından tescil edilmiştir. 24.03.2025 tarihli ve 11298 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde yayınlanmıştır.

Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Yöntemler

03.12.2024 tarihli Fiyat Tespit Raporunda yer alan Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı sonucunda bulunan özsermaye değerleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (TL)	Hesaplanan Özsermaye Değeri (TL)	Ağırlık (%)	Ağırlıklı Özsermaye Değeri (TL)
1. Gelir Yaklaşımı	7.809.769.878	%40	3.123.907.951
2. Pazar Yaklaşımı	4.219.138.814	%60	2.531.483.288
2.1. BIST Taş Toprak Endeksi Şirketleri	2.640.703.460	%25	660.175.865
2.2. BIST Yıldız Pazar Endeksi Şirketleri	3.334.330.618	%25	833.582.654
2.3. Yurt Dışı Benzer Şirketler	5.450.760.589	%50	2.725.380.295
Toplam (1+2)	5.655.391.240		5.655.391.240
3. Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	87.182.000		87.182.000
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (1+2+3)	5.742.573.240		5.742.573.240

Şirket'in gelir yaklaşımından gelen özsermaye değeri 7.809.769.878 TL, piyasa yaklaşımından gelen değeri 4.219.138.814 TL olarak hesaplanmaktadır. Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında; daha yüksek olan gelir yaklaşımından hesaplanan özsermaye değerine daha düşük bir ağırlık verilmiştir. Bu yaklaşım dahilinde gelir yaklaşımından hesaplanan özsermaye değerine %40, pazar yaklaşımından hesaplanan özsermaye değerine %60 ağırlık verilmiştir. Yapılan ağırlıklandırma ile toplam özsermaye değeri 5.655.391.240 TL olarak hesaplanmış ve bulunan bu değere yatırım amaçlı gayrimenkullerin 30.09.2024 tarihi itibarıyla bilançoda 87.182.000 TL kayıtlı değeri eklenerek halka arz öncesi özsermaye değeri 5.742.573.240 TL olarak hesaplanmıştır.

İNA Sonuçları	TL
İndirgenmiş Firma Serbest Nakit Akışları	1.457.279.886
Devam Eden Değer Büyüme Oranı	5,50%
İndirgenmiş Devam Eden Değer	9.732.146.510
Firma Değeri	11.189.426.396
Nakit ve Nakit Benzerleri	25.047.936
Finansal Borçlar	-3.838.216.562
Özkaynak Değeri (30.09.2024)	7.376.257.770
Özkaynak Değeri (03.12.2024)	7.809.769.878

Çarpan Analizi

Yurt Dışı Benzer Şirketler	Katsayı	Gösterge (TL)	Değer (TL)	Ağırlık	Ağırlıklı Değer
FD/FAVÖK	13	665.410.833	4.537.737.328	50%	2.268.868.664
PD/DD	2	3.030.373.262	6.363.783.850	50%	3.181.891.925
Toplam			5.450.760.589	100%	5.450.760.589
BİST Taş Toprak Endeksi	Katsayı	Gösterge (TL)	Değer (TL)	Ağırlık	Ağırlıklı Değer
FD/FAVÖK	8	665.410.833	1.357.073.546	50%	678.536.773
PD/DD	1	3.030.373.262	3.924.333.374	50%	1.962.166.687
Toplam			2.640.703.460	100%	2.640.703.460
BİST Yıldız Pazar Endeksi	Katsayı	Gösterge (TL)	Değer (TL)	Ağırlık	Ağırlıklı Değer
FD/FAVÖK	9,2	665.410.833	2.335.227.471	50%	1.167.613.773
PD/DD	1,4	3.030.373.262	4.333.433.765	50%	2.166.716.882
Toplam			3.334.330.618	100%	3.334.330.618

Ağırlıklı Ortalama Özsermaye Maliyeti	2024 T
Risksiz Faiz Oranı	33,0%
Beta	1,0
Piyasa Risk Primi	5,5%
Özkaynak Maliyeti	38,5%
Hedeflenen Kaldıraç Oranı	60,0%
Borçlanma Maliyeti	53,0%
Finansal Vergi Oranı	23,0%
Vergi Oranı ile Düzeltilmiş Borçlanma Maliyeti	40,8%
AOSM	39,9%

03.12.2024 Tarihli Fiyat Tespit Raporunda Yer Alan Finansal Tablolar

(TL) 03.12.2024 Fiyat Tespit Raporu -	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
Nakit ve Nakit Benzerleri	157.911.701	51.888.965	61.288.430	25.047.936
Ticari Alacaklar	1.248.409.697	1.260.037.267	847.258.369	657.195.526
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	<i>1.241.815.660</i>	<i>1.244.886.604</i>	<i>825.076.343</i>	<i>582.449.679</i>
<i>İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	<i>6.594.037</i>	<i>15.150.663</i>	<i>22.182.026</i>	<i>74.745.847</i>
Diğer Alacaklar	68.871.255	128.710.107	38.970.401	69.861.817
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	<i>3.769.959</i>	<i>5.534.642</i>	<i>7.096.483</i>	<i>50.137.170</i>
<i>İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	<i>65.101.296</i>	<i>123.175.465</i>	<i>31.873.918</i>	<i>19.724.647</i>
Stoklar	1.958.051.787	2.123.739.317	2.224.285.118	2.788.253.202
Peşin Ödenmiş Giderler	54.723.263	99.284.499	150.286.529	194.043.005
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler</i>	<i>54.723.263</i>	<i>99.284.499</i>	<i>150.199.948</i>	<i>191.806.787</i>
<i>İlişkili Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>86.581</i>	<i>2.236.218</i>
Cari Dönem Vergisi İle İlgili Varlıklar	-	-	-	605.547
Diğer Dönen Varlıklar	27.848.411	25.042.851	32.349.817	33.472.500
Toplam Dönen Varlıklar	3.515.816.114	3.688.703.006	3.354.438.664	3.768.479.533
Diğer Alacaklar	1.694.585	1.481.423	1.087.519	1.099.686
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	<i>1.694.585</i>	<i>1.481.423</i>	<i>1.087.519</i>	<i>1.099.686</i>
Özkaynak Yöntimiyle Değerlenen Yatırımlar	210.785.684	319.232.338	-	-
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	30.110.695	68.167.558	84.066.303	87.182.000
Maddi Duran Varlıklar	3.402.647.230	3.452.699.890	4.795.504.878	4.822.641.679
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	20.934.220	21.206.193	17.895.823	17.559.029
<i>Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar</i>	<i>20.934.220</i>	<i>21.206.193</i>	<i>17.895.823</i>	<i>17.559.029</i>
Peşin Ödenmiş Giderler	754.475	229.647	676.794	439.048
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler</i>	<i>754.475</i>	<i>229.647</i>	<i>676.794</i>	<i>439.048</i>
Toplam Duran Varlıklar	3.666.926.889	3.863.017.049	4.899.231.317	4.928.921.442
TOPLAM VARLIKLAR	7.182.743.003	7.551.720.055	8.253.669.981	8.697.400.975

(TL) 03.12.2024 Fiyat Tespit Raporu	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
Kısa Vadeli Borçlanmalar	166.473.528	403.982.910	150.670.624	755.268.059
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	1.570.067.682	1.640.178.462	1.041.639.004	970.725.433
Ticari Borçlar	503.693.310	623.138.324	499.353.449	519.161.778
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar</i>	501.604.950	617.904.832	473.497.270	497.754.399
<i>İlişkili Taraflara Ticari Borçlar</i>	2.088.360	5.233.492	25.856.179	21.407.379
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	25.765.729	32.120.712	36.962.250	39.556.266
Diğer Borçlar	353.572.236	585.490.696	210.976.618	175.047.738
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar</i>	67.125.873	37.398.776	75.174.783	13.474.842
<i>İlişkili Taraflara Diğer Borçlar</i>	286.446.363	548.091.920	135.801.835	161.572.896
Ertelemiş Gelirler	366.583.762	156.295.366	89.846.117	173.584.665
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelemiş Gelirler</i>	366.583.762	156.295.366	83.836.823	150.930.886
<i>İlişkili Taraflardan Ertelemiş Gelirler</i>	-	-	6.009.294	22.653.779
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	1.179.050	-	-
Kısa Vadeli Karşılıklar	10.232.024	14.142.139	19.516.042	15.457.221
<i>Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar</i>	12.878	59.086	1.420.076	-
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar</i>	10.219.146	14.083.053	18.095.966	15.457.221
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.996.388.271	3.456.527.659	2.048.964.104	2.648.801.160
Uzun Vadeli Borçlanmalar	4.635.759.562	3.310.662.562	2.824.531.814	2.112.223.070
Diğer Borçlar	35.992.032	3.445.977	84.799.073	-
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar</i>	35.992.032	3.445.977	84.799.073	-
Uzun Vadeli Karşılıklar	81.427.777	85.413.944	118.212.180	125.977.767
<i>Diğer Uzun Vadeli Karşılıklar</i>	4.537.612	2.091.122	4.249.707	3.127.997
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar</i>	76.890.165	83.322.822	113.962.473	122.849.770
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	690.440.821	730.089.248	711.583.261	780.025.716
Uzun Vadeli Yükümlülükler	5.443.620.192	4.129.611.731	3.739.126.328	3.018.226.553
Toplam Yükümlülükler	8.440.008.463	7.586.139.390	5.788.090.432	5.667.027.713
Ödenmiş Sermaye	80.000.000	80.000.000	300.000.000	300.000.000
Sermaye Düzeltmesi Olumlu Farkları	440.771.221	440.771.221	674.636.966	674.636.966
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	-1.196.114.160	1.221.319.300	2.194.734.433	2.195.913.799
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	154.875.610	232.826.960	-	-
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	31.804.798	31.804.798	31.804.798	31.804.798
Geçmiş Yıllar Karları / Zararları	-2.343.195.063	-3.160.831.249	2.041.141.614	-735.596.648
Dönem Net Karı / Zararı	-817.636.186	1.119.689.635	1.305.544.966	563.614.347
Özkaynaklar	-1.257.265.460	-34.419.335	2.465.579.549	3.030.373.262
TOPLAM KAYNAKLAR	7.182.743.003	7.551.720.055	8.253.669.981	8.697.400.975

(TL) 03.12.2024 Fiyat Tespit Raporu / 30.09.2024	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2023	30.09.2024
Hasılat	2.772.315.027	3.921.874.880	2.673.209.488	1.907.608.517	1.177.539.035
Satışların Maliyeti (-)	-	-	-	-	-640.681.346
Brüt Kar (Zarar)	1.010.287.070	1.512.383.827	1.094.248.519	694.763.932	536.857.689
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-296.714.483	-337.525.899	-373.921.409	-237.826.084	-215.090.014
Genel Yönetim Giderleri (-)	-157.248.414	-155.706.940	-188.473.823	-120.435.706	-133.259.141
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-28.825.149	-36.189.134	-43.331.057	-31.515.404	-18.197.908
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	610.989.640	599.315.067	603.480.101	500.955.210	417.803.001
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-335.380.844	-333.497.162	-448.792.764	-348.193.318	-357.180.757
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	803.107.820	1.248.779.759	643.209.567	457.748.630	230.932.870
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	10.701.893	31.547.657	11.485.103	2.002	4.234.589
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-	-	-196.680.695	-	-1.679.109
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından Paylar	-10.748.012	8.538.063	7.258.245	6.558.068	-
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	803.061.701	1.288.865.479	465.272.220	464.308.700	233.488.350
Finansman Giderleri (-)	-	-	-	-	-
Net Parasal Pozisyon Kazançları veya Kayıpları	3.625.760.793	2.233.415.460	1.573.822.855	1.033.121.089	1.055.719.059
Net Parasal Pozisyon Kazançları veya Kayıpları	2.164.936.043	2.346.429.478	2.358.119.020	1.643.370.527	1.650.961.914
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	-657.763.049	1.401.879.497	1.249.568.385	1.074.558.138	828.731.205
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir / Gideri	-159.873.137	-282.189.862	55.976.581	-451.339.194	-265.116.858
<i>Dönem Vergi Gideri</i>	-	-3.223.151	-	-	-4.332.276
<i>Ertelenmiş Vergi Geliri / Gideri</i>	-159.873.137	-278.966.711	55.976.581	-451.339.194	-260.784.582
Dönem Karı (Zararı)	-817.636.186	1.119.689.635	1.305.544.966	623.218.944	563.614.347

Seranit – Fiyat Tespit Raporu – Özet Finansal Veriler	TL
Düzeltilmiş FAVÖK (Yıllıklandırılmış) (30.09.2024)	665.410.833
Özkaynak Toplamı (30.09.2024)	3.030.373.262
Net Borç Pozisyonu (30.09.2024)	3.813.168.626

HALKA ARZ SONRASI GERÇEKLEŞME VERİLERİ

Seranit Özet Bilanço (TL)	03.12.2024 Tarihli Fiyat Tespit Raporu 30.09.2024	Bağımsız Denetimden Geçmemiş Cari Dönem 31.03.2026	31.03.2026'nın Fiyat Tespit Raporuna Göre Değişimi (%)	Bağımsız Denetimden Geçmiş Önceki Dönem 31.12.2025	31.12.2025'in Fiyat Tespit Raporuna Göre Değişimi (%)	31.03.2026'nın 31.12.2025 Dönemine Göre Değişimi (%)
Nakit ve Nakit Benzerleri	61.288.430	57.070.149	-6,88	68.271.033	11,39	-16,41
Ticari Alacaklar	847.258.369	1.579.707.381	86,45	1.769.707.840	108,87	-10,74
Diğer Alacaklar	38.970.401	195.290.640	401,13	169.435.305	334,78	15,26
Diğer Dönen Varlıklar	32.349.817	49.954.740	54,42	49.551.826	53,17	0,81
Dönen Varlık Toplamı	3.354.438.664	5.836.304.653	73,99	6.037.425.369	79,98	-3,33
Maddi Duran Varlıklar	4.795.504.878	7.474.879.806	55,87	7.453.071.220	55,42	0,29
Duran Varlıklar Toplamı	4.899.231.351	7.703.429.330	57,24	7.688.252.668	56,93	0,20
Toplam Aktifler	8.253.669.981	13.539.733.983	64,05	13.725.678.037	66,30	-1,35
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.048.964.104	4.260.544.822	107,94	4.202.295.270	105,09	1,39
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.739.126.328	4.717.856.957	26,18	4.639.401.538	24,08	1,69
Toplam Yükümlülükler	5.788.090.432	8.978.401.779	55,12	8.841.696.808	52,76	1,55
Özkaynaklar	3.030.373.262	4.561.332.204	50,52	4.883.981.229	61,17	-6,61

BİLANÇO & FİNANSAL DURUM ANALİZİ

Özet Bilanço – (Bin TL)

KALEM	31.03.26	31.12.25	30.09.25	30.06.25	31.03.25
Dönen Varlıklar	5.836.305	6.037.425	5.172.053	5.180.530	4.658.892
– Nakit ve Benzerleri	57.070	68.271	21.437	38.871	25.050
– Ticari Alacaklar	1.579.707	1.769.708	1.322.208	1.276.532	1.129.609
– Stoklar	3.403.127	3.678.457	3.325.114	3.430.168	3.092.480
Duran Varlıklar	7.703.429	7.688.253	6.442.088	6.055.898	5.779.308
TOPLAM AKTİFLER	13.539.734	13.725.678	11.614.141	11.236.428	10.438.200
Kısa Vadeli Yükümlülükler	4.260.545	4.202.295	3.813.147	2.765.933	3.070.870
Uzun Vadeli Yükümlülükler	4.717.857	4.639.402	3.276.597	3.989.777	2.917.082
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	8.978.402	8.841.697	7.089.744	6.755.710	5.987.952
ÖZKAYNAKLAR	4.561.332	4.883.981	4.524.397	4.480.717	4.450.248

Bilanço Analizi – Yıllık Karşılaştırma (Bin TL)

KALEM	2025/03	2026/03	DEĞİŞİM (%)
Nakit ve Benzerleri	25.050	57.070	+127,82
Aktifler	10.438.200	13.539.734	+29,71
Toplam Borçlar	5.987.952	8.978.402	+49,94
Net Borç	3.815.838	5.101.327	+33,69
Özkaynaklar	4.450.248	4.561.332	+2,50

GELİR TABLOSU ANALİZİ

Çeyreklik Hasılat ve Karlılık Eğilimi (Bin TL)

KALEM	1Ç26	4Ç25	1Ç25
Hasılat	640.704	1.124.680	703.529
Satışların Maliyeti	401.737	666.277	433.681
Brüt Kâr	238.967	458.404	269.847
Brüt Kâr Marjı (%)	%37,3	%40,8	%38,4
FAVÖK (Mn TL)	102.561	336.564	149.446
FAVÖK Marjı (%)	%16,0	%29,9	%21,2
Net Kâr / (Zarar)	(320.710)	(421.456)	(642.162)

Yıllık Konsolide Özet (Bin TL)

KALEM	2026/03 (3A)	2025/12 (YS)	2024/12 (YS)	2023/12 (YS)
Hasılat	640.704	2.860.227	2.701.928	2.840.819
Brüt Kâr Marjı (%)	%37,3	%38,2	%51,9	%40,9
Finansman Giderleri	326.404	2.457.465	2.038.986	1.672.501
Net Dönem Kârı/(Zararı)	(320.710)	(1.656.404)	838.248	1.387.403

Özet Gelir Tablosu (Bin TL)

KALEM	1Ç26	1Ç25	Δ% Yıllık	4Ç25	Δ% Çeyreklik	3A26	3A25	Δ% Yıllık
Net Satışlar	640.704	703.529	-8,93	1.124.680	-43,03	640.704	703.529	-8,93
Satışların Maliyeti	401.737	433.681	-7,37	666.277	-39,70	401.737	433.681	-7,37
Brüt Kâr	238.967	269.847	-11,44	458.404	-47,87	238.967	269.847	-11,44
Faaliyet Giderleri	216.820	211.470	+2,53	220.007	-1,45	216.820	211.470	+2,53
EFK	22.147	58.377	-62,06	238.397	-90,71	22.147	58.377	-62,06
Net Finansman Gideri	326.404	738.218	-55,78	745.256	-56,20	326.404	738.218	-55,78
Net Parasal Poz. K/Z	119.984	77.547	+54,72	204.398	-41,30	119.984	77.547	+54,72
Vergi Öncesi Kâr	-194.809	-582.769	A/D	-342.868	A/D	-194.809	-582.769	A/D
Net Kâr/Zarar	-320.710	-642.162	A/D	-421.456	A/D	-320.710	-642.162	A/D
FAVÖK	102.561	149.446	-31,37	336.564	-69,53	102.561	149.446	-31,37

Kar Marjları

MARJ (%)	1Ç26	1Ç25	Fark (yp)	4Ç25	Fark (yp)	3A26	3A25	Fark (yp)
Brüt Kâr Marjı (%)	37,30	38,36	-1,06	40,76	-3,46	37,30	38,36	-1,06
EFK Marjı (%)	3,46	8,30	-4,84	21,20	-17,74	3,46	8,30	-4,84
Net Kâr Marjı (%)	-50,06	-91,28	A/D	-37,47	A/D	-50,06	-91,28	A/D
FAVÖK Marjı (%)	16,01	21,24	-5,23	29,93	-13,92	16,01	21,24	-5,23

Enflasyon Düzeltmeli (TMS 29) Özet Görünüm

Aşağıdaki tablo, TMS 29 enflasyon muhasebesi etkilerini ortadan kaldırmak amacıyla tasarlanmış enflasyon düzeltmeli görünümü yansıtmaktadır. Özsermaye Kârlılığı = Yıllık Net Kâr / Son Dönem Özsermaye olarak hesaplanmaktadır.

KALEM (ENFLASYON DÜZELTMELİ)	2025 (YS)	2026/03	DEĞİŞİM (%)
Nakit ve Benzerleri	68.271	57.070	-16,41
Aktifler	13.725.678	13.539.734	-1,35
Toplam Borçlar	8.841.697	8.978.402	+1,55
Net Borç	5.380.862	5.101.327	-5,19
Özkaynaklar	4.883.981	4.561.332	-6,61
ROE (%)	-33,92	-29,27	+4,65 yp

ENFLASYON DÜZELTMELİ NAKİT AKIMI	2025/03	2026/03	DEĞİŞİM
Amortisman	91.069	80.414	-11,70%
İşletme Faaliyetleri	-234.503	717.730	A/D
Yatırım Faaliyetleri	-28.483	-95.689	A/D
Yatırım Faal. / FAVÖK	-2,58	-13,58	-11,00 yp
Finansman Faaliyetleri	271.344	-617.140	A/D
Serbest Nakit Akışı	-262.986	622.042	A/D

ENF. DÜZ. GELİR TABLOSU (Bin TL)	1Ç26	1Ç25	Δ% Yıllık	4Ç25	Δ% Çeyreklik	3A26	3A25	Δ% Yıllık
Net Satışlar	640.703,65	703.528,52	-8,93	1.154.445	-44,50	640.704	703.529	-8,93
Satışların Maliyeti	401.736,71	433.681,29	-7,37	680.469	-40,96	401.737	433.681	-7,37
Brüt Kâr	238.966,93	269.847,24	-11,44	473.977	-49,58	238.967	269.847	-11,44
Faaliyet Giderleri	216.820,40	211.470,24	+2,53	217.080	-0,12	216.820	211.470	+2,53
EFK	22.146,53	58.377,00	-62,06	256.896	-91,38	22.147	58.377	-62,06
Net Finansman Gideri	326.404,28	738.218,08	-55,78	738.037	-55,77	326.404	738.218	-55,78
Net Parasal Poz. K/Z	119.984,16	77.546,81	+54,72	205.040	-41,48	119.984	77.547	+54,72
Vergi Öncesi Kâr	-194.809,26	-582.768,98	A/D	-329.956	A/D	-194.809	-582.769	A/D
Net Kâr/Zarar	-320.710,07	-642.162,03	A/D	-404.593	A/D	-320.710	-642.162	A/D
FAVÖK	102.561,00	149.445,89	-31,37	353.761	-71,01	102.561	149.446	-31,37

ENF. DÜZ. MARJLAR (%)	1Ç26	1Ç25	Fark (yp)	4Ç25	Fark (yp)	3A26	3A25	Fark (yp)
Brüt Kâr Marjı (%)	37,30	38,36	-1,06	41,06	-3,76	37,30	38,36	-1,06
EFK Marjı (%)	3,46	8,30	-4,84	22,25	-18,80	3,46	8,30	-4,84
Net Kâr Marjı (%)	-50,06	-91,28	A/D	-35,05	A/D	-50,06	-91,28	A/D
FAVÖK Marjı (%)	16,01	21,24	-5,23	30,64	-14,64	16,01	21,24	-5,23

Karlılık, Büyüme ve Borçluluk Analizi

KARLILIK	2025/03	2026/03	Ortalama
Brüt Kâr Marjı (%)	38,36	37,30	37,77
FAVÖK Marjı (%)	21,24	16,01	19,94
Net Kâr Marjı (%)	-91,28	-50,06	-53,98
Net Satışlar (Mn TL)	703,53	640,70	1.750,47
FAVÖK (Mn TL)	149,45	102,56	392,77
Net Kâr (Mn TL)	-642,16	-320,71	-988,56
Özkaynaklar (Mn TL)	4.450	4.561	4.723
Özkaynaklar (Mn USD)	118	103	106
Aktifler (Mn TL)	10.438	13.540	13.633
Aktifler (Mn USD)	276	305	307
Özsermaye Karlılığı (%)	-3,77	-28,94	-32,53
Aktif Karlılığı (%)	-1,90	-10,65	-12,37

BÜYÜME (%)	2026/03	Ortalama
Özsermaye Büyümesi	2,50	6,93
Aktif Büyümesi	29,71	20,84

BORÇLULUK	2025/03	2026/03	Ortalama
Finansal Borç / Toplam Borç (%)	64,14	57,45	59,54
Toplam Borç / Özsermaye (%)	134,55	196,84	188,94
Net Borç (Mn TL)	3.816	5.101	5.241
Net Borç / FAVÖK	4,12%	7,53%	7,04%

Likidite ve Yabancı Para Pozisyonu

LİKİDİTE	2025/03	2026/03	Ortalama
Dönen Varlıklar / Toplam Aktif (%)	44,63	43,11	43,55
Cari Oran (x)	1,52	1,37	1,40
Likit Varlıklar / Aktifler (%)	14,66	17,60	17,21

YABANCI PARA POZİSYONU (Mn TL)	2025/03	2026/03	Ortalama
Yabancı Para Varlıklar	1.160	393	413
Yabancı Para Yükümlülükler	2.318,8	4.381,7	4.098,4
Yabancı Para Net Pozisyon	-1.159	-3.989	-3.685

YP net açık pozisyon 2025/03'teki -1.159 Mn TL'den 2026/03'te -3.989 Mn TL'ye genişlemiştir. Mevcut YP yükümlülüklerin büyük bölümü Euro cinsindedir.

NAKİT AKIŞ TABLOSU ANALİZİ

KALEM	1Ç26	4Ç25	1Ç25	4Ç24
İşletme Faaliyetleri	717.730	682.950	(234.503)	1.150.509
– Dönem Zararı	(320.710)	(421.456)	(642.162)	86.984
– Amortisman ve İtfa	80.414	98.168	91.069	134.574
– İşletme Sermayesi	400.522	6.587	(351.474)	(270.408)
Yatırım Faaliyetleri	(95.689)	(258.948)	(28.483)	(33.047)
Finansman Faaliyetleri	(617.140)	(384.968)	271.344	(1.125.338)
– Ödenen Faiz	(326.404)	(745.256)	(738.218)	(1.013.597)
SERBEST NAKİT AKIŞI	622.041	424.002	(262.986)	1.117.462

Nakit Akım Tablosu Analizi (Bin TL)

KALEM	2025/03	2026/03	DEĞİŞİM (%)
Amortisman	91.069	80.414	-11,70
İşletme Faaliyetleri	-234.503	717.730	A/D
Yatırım Faaliyetleri	-28.483	-95.689	A/D
Finansman Faaliyetleri	271.344	-617.140	A/D
Serbest Nakit Akışı	-262.986	622.042	A/D

Getiri Performansı ve Piyasa Değerleme Metrikleri

GETİRİLER	TL (%)	XU100 (%)	Dolar (%)	XU100'e Göre	USD'ye Göre
Günlük	9,95	12,60	9,85	Pozitif	Pozitif
Haftalık	18,11	27,40	17,60	Pozitif	Pozitif
Aylık	15,13	19,71	13,33	Pozitif	Pozitif
Yılbaşı	34,62	8,06	27,13	Pozitif	Pozitif
Yıllık	-4,37	-34,10	-18,60	Negatif	Negatif

DEĞERLEMETRİĞİ	CARİ	SON 3 YIL ORTALAMAYA GÖRE	SON 3 YILA GÖRE
F/K	—	3Y Ort.: 4,90	%100,0
F/K Sektörel	22,32	Sektöre göre %78,0 ucuz	—
PD/DD	0,95	3Y Ort.: 0,88	%8,2 pahalı
PD/DD Sektörel	1,34	Sektöre göre %34,3 ucuz	—
FD/FAVÖK	14,84	3Y Ort.: 9,51	%56,0 pahalı
FD/FAVÖK Sektörel	10,41	Sektöre göre %8,7 ucuz	—

Varsayımların Gerçekleşme Matrisi

VARSAYIM	ÖNGÖRÜLEN	GERÇEKLEŞME (1Ç26)
Finansman Maliyeti	Borç azaltımı → faiz giderinde gerileme = Faiz gideri -%55,8; ödenen faiz 326 Mn TL	✓ GERÇEKLEŞTİ: Faiz gideri -%55,8; 738→326 Mn TL
Serbest Nakit Akışı	Operasyonel iyileşme ile pozitif SNA SNA +622 Mn TL'ye döndü	✓ GERÇEKLEŞTİ: SNA -263→+622 Mn TL
Bilanço Varlık Kalitesi	Aktifler 13,5 Mrd TL güçlü kaldı	✓ GERÇEKLEŞTİ: MDV 7,47 Mrd TL; aktifler 13,5 Mrd TL
Net Kârlılık	Azalan faiz yüküyle Net zarar %50 iyileşti	△ KISMİ: Zarar devam (-321 Mn TL), %50 iyileşme
Gelir Büyümesi	İnşaat sektörüne paralel ciro artışı Brüt marj %37,3'te olumlu	Net satışlar -%8,93
Kaldıraç Azaltımı	Net Borç/FAVÖK'te belirgin gerileme	4,12x → 7,53x
YP Risk Yönetimi	Kur riskinin kontrol altında tutulması	YP açık -1.159→ -3.989 Mn TL

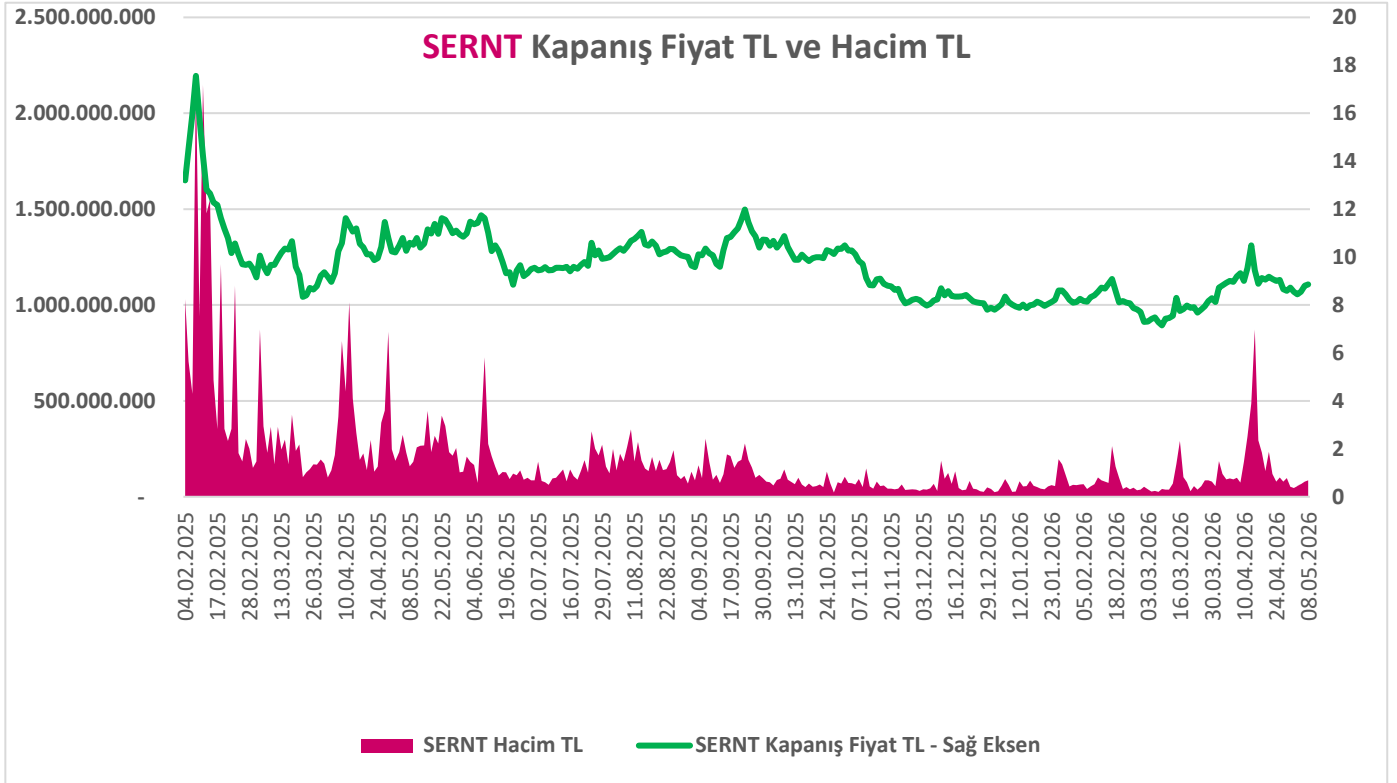
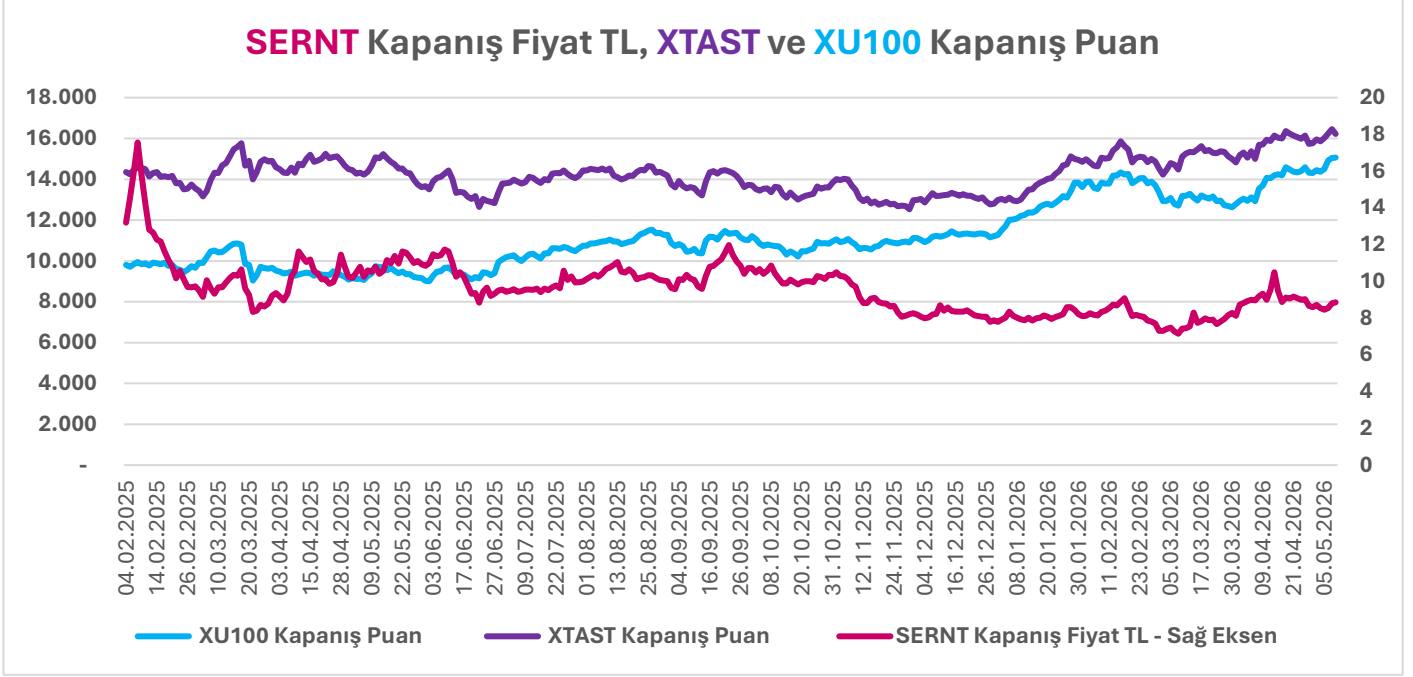
Temel Hisse Bilgileri (31.03.2026 İtibarıyla)

GÖSTERGE	DEĞER	GÖSTERGE	DEĞER
Sektör	Bina Malzemeleri	P.D. (Mio TL)	4.337
Halka Açıklık Oranı	%27,00	F/K	—
Ödenmiş Sermaye (TL)	413.000.000	PD/DD	0,95
Son Fiyat	10,50 TL	Net Borç / FAVÖK	7,53
Değişim %	+9,95%	PEG	—

CARİ DEĞERLER	DEĞER	AÇIKLAMA
Piyasa Değeri (TL)	4.336.500.000	4.337 Mn TL
Piyasa Değeri / Defter Değeri (PD/DD)	0,95	Sektör ortalaması: 1,34x
F/K (Fiyat/Kazanç)	—	Zarar döneminde hesaplanamaz
Temettü Verimi (%)	—	Temettü dağıtımı yok
Haftalık Getiri (%)	+18,11	BIST-100'e göre pozitif
Son Bir Yıl Getiri (%)	-4,37	Yıllık bazda negatif performans
52 Hafta Düşük (TL)	6,96	Arz fiyatının altında
52 Hafta Yüksek (TL)	12,64	Arz fiyatına yakın seviye
Sektör PD/DD	1,34	Seranit sektöre %34 iskontolu
Sektör F/K	22,32	Seranit sektöre göre %78 ucuz

SERNT HİSSE SENEDİ

SERNT hisse fiyatının BİST 100 (XU100) ve BİST Taş Toprak Endeksi (XTAST) performansıyla karşılaştırması aşağıdaki grafikte sunulmuştur.



DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Şirket payları **04.02.2025** tarihinden itibaren Borsa İstanbul Ana Pazar'da, **12,00 TL** / pay baz fiyat, "**SERNT**" kodu ve sürekli işlem yöntemiyle işlem görmeye başlamıştır. Şirket payları halka arz tarihinden bugüne kadar en yüksek **17,56 TL**, en düşük ise **7,15 TL** seviyelerini görmüştür. Şirket paylarının **18 Mayıs 2026** tarihi itibarıyla kapanış fiyatı **10,50 TL** seviyesinden gerçekleşmiştir. Halka arz fiyatı 12,00 TL/pay olan SERNT hissesi, halka arz fiyatının yaklaşık %12,5 altındadır. Bununla birlikte, kısa vadeli (günlük, haftalık, aylık) getiriler güçlü bir ivme sergilemekte; yılbaşından bu yana TL bazında +%34,62 değer kazanarak BIST-100'ün belirgin biçimde üzerinde bir performans ortaya koymaktadır.

Şirket, **2026** yılının **birinci çeyreğinde (320.710.072) TL net zarar** açıklamıştır.

Şirketin 2026/03 döneminde net satış gelirleri 640,7 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Önceki yılın aynı dönemine göre net satışlarda %8,93 oranında düşüş gerçekleşmiştir. 1Ç2026 döneminde net satışlar yıllık bazda %8,93 gerilemiş; 640,7 Mn TL olarak gerçekleşmiştir. Yurt içi satışlar 572,2 Mn TL, yurt dışı satışlar ise 76,4 Mn TL olarak kaydedilmiştir. Satış gerilmesinin başlıca nedenleri olarak inşaat sektöründeki yavaşlama, enflasyon kaynaklı fiyatlama baskısı ve daralan iç talep öne çıkmaktadır. Brüt kâr marjı 37,30% ile sağlıklı bir seviyede korunmakla birlikte önceki yılın 38,36%'lık düzeyinden 1,06 yüzde puan gerilemiştir. Esas faaliyet kârı ise 22,1 Mn TL ile son derece sınırlı kalmış; EFK marjı 3,46%'ya gerilemiştir. Bu tablo, artan faaliyet giderleri ile düşen gelir hacminin birlikte baskı oluşturduğuna işaret etmektedir. Net dönem zararı 320,7 Mn TL olarak gerçekleşmiş; ancak önceki yılın 642,2 Mn TL'lik zararına kıyasla yaklaşık %50 oranında iyileşme kaydedilmiştir. Bu iyileşmenin ana itici gücü, finansman giderlerindeki ciddi düşüştür: Net finansman giderleri 1Ç2025'teki 738,2 Mn TL seviyesinden 1Ç2026'da 326,4 Mn TL'ye gerilemiş; yaklaşık 412 Mn TL'lik azalma sağlanmıştır. Halka arz gelirlerinin borcun azaltılmasında kullanılması bu iyileşmeye önemli katkı sağlamıştır.

1Ç2026'da işletme faaliyetlerinden nakit akışı 717,7 Mn TL olarak güçlü bir pozitif tablo sergilemiş; önceki yılın -234,5 Mn TL'lik negatif seviyesinden köklü biçimde iyileşmiştir. Bu iyileşmenin temel kaynağı, stok azalışından gelen 275,3 Mn TL ve ticari borçlardaki 333,7 Mn TL'lik artıştan oluşan 400,5 Mn TL'lik olumlu işletme sermayesi değişimidir. Yatırım harcamaları dönem içinde 95,7 Mn TL ile sınırlı tutulmuştur. Finansman tarafında ise 985,9 Mn TL kredi geri ödemesi ve 326,4 Mn TL faiz ödemesi gerçekleşmiş; bu çıkışlar 695,1 Mn TL kredi kullanımıyla kısmen karşılanmıştır. Serbest nakit akışının 622 Mn TL pozitif dönmeye, Şirket'in kısa vadeli likidite yönetimindeki önemli iyileşmeyi teyit etmektedir.

Seranit'in Ocak 2025 halka arzında uygulanan 12,00 TL/pay fiyatı, dönemin değerlendirme anlayışı çerçevesinde PD/DD ve FD/FAVÖK gibi varlık-bazlı çarpanların yanı sıra operasyonel iyileşme varsayımlarına dayandırılmıştır. 1Ç2026 gerçekleştirmeleri ışığında bu varsayımların önemli bir kısmının hayata geçtiği görülmektedir; özellikle finansman maliyetlerinin düşürülmesi ve serbest nakit akışının pozitif dönmeye bu bağlamda öne çıkan başarılar olmuştur. Özetle, Halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan temel operasyonel varsayımların önemli ölçüde korunduğu, ancak makroekonomik koşullar, sıkı finansal ortam ve yüksek finansman maliyetleri nedeniyle bazı finansal göstergelerde baskı olduğu değerlendirilmektedir.

Saygılarımızla,

Seranit Granit Seramik Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Denetimden Sorumlu Komite