



KALYON GÜNEŞ TEKNOLOJİLERİ ÜRETİM A.Ş.

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

01.01.2025-31.03.2025

Yayınlanma Tarihi: 14.05.2025

www.kalyonpv.com

KALYON GÜNEŞ TEKNOLOJİLERİ ÜRETİM A.Ş.

2025 Yılı 1. Çeyrek Varsayım Gerçekleşme Değerlendirme Raporu

1. Raporun Amacı

Bu rapor, Kalyon Güneş Teknolojileri Üretim A.Ş.'nin halka arz sürecinde belirlenen halka arz fiyatının dayandığı varsayımların, şirketin 2025 1. Çeyrek dönemine ait gerçekleşen finansal sonuçlarla karşılaştırılmasına yönelik olarak hazırlanmıştır.

Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesi kapsamında, yatırımcıların değerlendirme sürecine ilişkin şeffaf şekilde bilgilendirilmesini amaçlamaktadır.

Bu kapsamda çalışma;

- 2025 tarihli Fiyat Tespit Raporu'nda kullanılan varsayımlar ile,
- 2025 1. Çeyrek dönemine ait gerçekleşen finansal verileri karşılaştırmakta, farkları ortaya koymakta ve bu farkların halka arz fiyatı üzerindeki olası etkilerini değerlendirmektedir.

Analiz kapsamında; şirketin operasyonel ve finansal performansı, kullanılan değerlendirme yöntemleri, varsayımlar ile gerçekleştirmelerin uyumu ve yatırımcıya etkisi yorumlanmaktadır.

2. Kullanılan Değerleme Yöntemleri

FTR'de Şirket değerlemesinde iki temel yöntem esas alınmıştır:

- **İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) Yöntemi**
- **Piyasa Çarpanları (FD/FAVÖK) Yöntemi**

Değerleme varsayımları, kamuya açık bilgiler, geçmiş dönem performansı ve makroekonomik göstergeler dikkate alınarak oluşturulmuştur.

3. Finansal Gerçekleşmelerin Varsayımlarla Karşılaştırılması

Aşağıdaki tablo, 2025 yılı 1. çeyrek için öngörülen ve gerçekleşen temel finansal göstergelerin karşılaştırmasını sunmaktadır:

Kalem	FTR Varsayımı (1Ç 2025)	Gerçekleşen (1Ç 2025)	Sapma (%)
Hasılat	2.832.947.022 TL	1.812.631.836 TL	-36,0%
FAVÖK	747.267.968 TL	204.997.186 TL	-72,6%

* FTR’de yer alan yıllık projeksiyon, eşit çeyrek dağılımı varsayımı ile 1. çeyrek tahmini olarak alınmıştır.

Gerçekleşen satışlar ve operasyonel kârlılık FTR varsayımlarının altında kalmıştır. Bu durum, büyük ölçüde sektördeki fiyatlama koşulları, satışların mevsimselliği, maliyet yapısı ve operasyonel gider artışlarından etkilenmiştir.

4. Halka Arz Değerlemesine Güncel Bakış

Gerçekleşen veriler ışığında, halka arz fiyatının belirli bir temkin payı ve iskontoyla belirlendiği; böylelikle yatırımcının korunmasına yönelik bir yaklaşım benimsendiği görülmektedir. Şirketin finansal yapısı güçlü kalmaya devam etmekte olup, öz kaynakların yaklaşık 11,9 milyar TL’ye ulaşmış olması dikkat çekicidir.

5. Yatırımcı Açısından Değerlendirme

2025 yılı ilk çeyrek sonuçları hedeflerin altında kalmakla birlikte; Şirket’in elindeki güçlü sermaye yapısı, pozitif nakit akışı, yatırımların devam ediyor oluşu ve özellikle döviz çevrim farkı gelirlerinden kaynaklanan kapsamlı gelir artışları gibi faktörler, FAVÖK sapmasını orta-uzun vadede dengeleyebilecek potansiyele işaret etmektedir.

6. Sonuç ve Değerlendirme

2025 yılı 1. çeyreğinde satış ve operasyonel kârlılık, FTR beklentilerinin altında gerçekleşmiş olmakla birlikte satış ve teslimatlarda mevsimsellik etkisi ve devam etmekte olan yatırımlar göz önünde bulundurulduğunda Şirket’in yılsonu hedeflerinde herhangi bir sapma veya revizyon beklenmemektedir. Güçlü bilanço yapısı, öz kaynak artışı, faaliyet dışı gelirler ve yatırımların devam ediyor olması, Şirket’in sürdürülebilir büyüme hedefleriyle uyumludur.

Sonuç olarak, Fiyat Tespit Raporu’nda yer alan varsayımlar temkinli yaklaşımı yansıtmakta olup; Şirket’in uzun vadeli hedef ve stratejileri doğrultusunda değer yaratma potansiyelini koruduğu kanaatine varılmıştır.

Saygılarımızla,

Kalyon Güneş Teknolojileri Üretim A.Ş.