

**GENTAŞ KİMYA SANAYİ VE TİCARET PAZARLAMA
ANONİM ŞİRKETİ**

**Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan Varsayımlara
İlişkin Değerlendirme Raporu**

25.05.2026

Fiyat Tespit Raporu önemli kısımları aşağıda sunulmuş en son bölümde ise bu ilgili raporda varsayılan temel bilanço ve gelir gider tablosu öngöröleri kıyaslanarak değerdendirilmiştir.

A) FİYAT TESPİT RAPORUNUN ÖNEMLİ KISIMLARI

Raporun Amacı

Bu rapor, Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. (“Deniz Yatırım”) ile Gentaş Kimya Sanayi ve Ticaret Pazarlama Anonim Şirketi (“Şirket, Gentaş Kimya”) arasında 27.08.2024 tarihinde imzalanmış olan Halka Arza Aracılık Yetkilendirme Sözleşmesi kapsamında Şirket paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değerin Sermaye Piyasası Kurulu’nun III. 62-1 sayılı “Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ”i kapsamında Uluslararası Değerleme Standartları’na uygun olarak tespiti amacıyla ve Sermaye Piyasası Kurulu’nun 2019/19 sayılı bülteni ile kamuya duyurulan 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kurul kararı uyarınca Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesinde uygun olarak belirlenmesi amacıyla 15.01.2016 tarih ve G-030(268) sayılı Geniş Yetkili Aracı Kurum yetki belgesine sahip Deniz Yatırım tarafından hazırlanmıştır. Ayrıca Deniz Yatırım, Rapor Tarihi itibarıyla Sermaye Piyasası mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar Listesi’nde yer almaktadır.

Değerleme Tarihi: 22.01.2026

Şirket’e Dair Özet Bilgi ve Değerleme Sonucu

Şirkete İlişkin Özet Bilgi

Şirket, İstanbul Ticaret Sicil Müdürlüğü’ne 13.03.2000 tarihinde “Gentaş Kimya Sanayi ve Ticaret Pazarlama Anonim Şirketi” unvanı ile tescil edilmiş ve süresiz olarak kurulmuştur. Şirket’in kuruluşu 23.03.2000 tarih ve 5008 sayılı TTSG’de ilan edilmiştir.

Şirket, her türlü sentetik reçine, formaldehit, akrilik reçinesi ve akrilik levha üretimi ile ilgili her çeşit ham ve yardımcı maddeyi satın alma, ilgili ürünleri yurt içinde ve yurt dışında satma faaliyetlerinde bulunmak amacıyla kurulmuştur.

Bu doğrultuda Şirket kimya sektöründe yer almakta olup fiili durumu itibarıyla formaldehit, formaldehit bazlı reçine ve akrilik levha üretimi ile satışı faaliyetlerinde bulunmaktadır. Şirket’in üretimini sağladığı ürünler 7 ana ürün grubu içerisinde yer almakta olup bunlar arasında; 1) formaldehit çözelti, 2) üre formaldehit reçinesi, 3) melamin formaldehit reçinesi, 4) fenol formaldehit reçinesi, 5) döküm reçinesi, 6) novolak reçine ve 7) akrilik levha bulunmaktadır.

Şirket’in reçine ürünleri ağırlıklı olarak; inşaat, inşaat malzemeleri, mobilya ve dekorasyon, otomotiv ve otomotiv yan sanayi, ilaç ve sağlık sektörlerinde ve spesifik olarak, anılan sektörlerin alt kolları olan ağaç bazlı panel sanayi, dekoratif laminant sanayi, izolasyon ürünler sanayi, mobilya ve inşaat sanayi, metal döküm sanayi, abrasiv sanayi ve deri işleme sanayi alanlarında kullanılmaktadır. 2021 yıl sonu itibarıyla üretimine başlanan ve “Neogen” markasıyla pazara sunulan akrilik levha ise genel itibarıyla inşaat sektöründe spesifik olarak mutfak, banyo ve karşılama bankosu tezgahı, lavabo, masa, sandalye, dolap ve benzeri mobilya, duvar kaplamaları, laboratuvar tezgahları, hastane yüzeyleri ve diğer endüstriyel uygulama alanlarında kullanılmaktadır.

1.1. Değerleme

Gentaş Kimya pay başına değerinin tespit edilmesinde Çarpan Analizi (Pazar Yaklaşımı) ve İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (“İNA”) (Gelir Yaklaşımı) yöntemine yer verilmiştir.

Çarpan Analizi’nde değerlendirmeye;

BİST’te işlem gören, Şirket ile benzer faaliyet alanlarına sahip seçilmiş firmalar dahil edilmiştir.

Çarpan Analizi kapsamında payların değerinin tespit edilmesinde; Firma Değeri/FAVÖK (“FD/FAVÖK”) çarpanı kullanılmıştır. Söz konusu çarpan rapor tarihi itibarıyla hesaplanmış, medyan değer kullanılmıştır. FD/FAVÖK medyan çarpan değeri hesaplamasında; kapanış tarihinde söz konusu şirketlerden FAVÖK tutarı negatif olan şirketler ile FD/FAVÖK çarpanı 30,0’dan büyük ve 5,0’ten küçük olan çarpanlar değerlendirme dışı bırakılarak medyan değer hesaplanmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (Gelir Yaklaşımı) yönteminde; payların ilk defa halka arz edildiği hesap döneminden başlamak üzere beş hesap dönemine ait kurum kazançlarına kurumlar vergisi oranının 2,0 puan indirimli uygulanması dikkate alınmamıştır. Projeksiyon döneminde öngörülen fiyat değişimleri, kar marjları ve işletme sermayesi seviyeleri, 2022-2025/09 dönemleri gerçekleştirmeleriyle uyumlu bir perspektif ile oluşturulmuştur.

Sonuç olarak; İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Çarpan Analizi yöntemlerine göre Şirket Değeri hesaplanmıştır. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi %50, Çarpan Analizi’ne %50 ağırlık verilerek **Şirket Değeri 8.197 milyon TL ve Birim Pay Değeri 15,61 TL** olarak tespit edilmiştir. Söz konusu değerlere %29,5 halka arz iskontosu uygulanarak **Halka Arz Şirket Değeri 5.775 milyon TL ve Halka Arz Birim Pay Değeri 11,00 TL** olarak belirlenmiştir.

Değerleme Yöntemi	Şirket Değeri Milyon TL	Ağırlık	Birim Pay Değeri - TL
İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi	10.173	50%	19,38
Çarpan Analizi	6.221	50%	11,85
FD/FAVÖK	6.221	100%	11,85
Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri	8.197	100%	15,61
Halka Arz İskontosu	29,5%		
Halka Arz Şirket Değeri	5.775		11,00

Gentaş Kimya Sanayi ve Ticaret Pazarlama Anonim Şirketi (“Şirket, Gentaş Kimya”)

Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Şirket, SPK’nın hükümlerine göre kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş ve SPK’nın 13.06.2024 tarih ve 33/878 sayılı izni ile bu sisteme geçmiştir.

Şirket’in kayıtlı sermaye tavanı 2.625.000.000 TL olup, her biri 1,00 TL itibari değerinde 2.625.000.000 adet paya bölünmüştür.

Halka Arz Öncesi Ortaklık Yapısı

Şirket’in çıkarılmış sermayesi 525.000.000 TL olup bu sermaye her biri 1,00 TL nominal değerinde toplam 525.000.000 adet hamiline yazılı paydan oluşmaktadır. Bu sermayenin tamamı muvazaadan arı bir şekilde tamamen ödenmiştir.

Şirket’in çıkarılmış sermayesini temsil eden paylar herhangi bir pay grubuna ayrılmamıştır ve paylara tanınan herhangi bir imtiyaz bulunmamaktadır.

Faaliyetler Hakkında Bilgi

Şirket, her türlü sentetik reçine, formaldehit, akrilik reçinesi ve akrilik levha üretimi ile ilgili her çeşit ham ve yardımcı maddeyi satın alma, ilgili ürünleri yurt içinde ve yurt dışında satma faaliyetlerinde bulunmak amacıyla kurulmuştur. Bu doğrultuda Şirket kimya sektöründe yer almakta olup fiili durumu itibarıyla formaldehit, formaldehit bazlı reçine ve akrilik levha üretimi ile satışı faaliyetlerinde bulunmaktadır.

Şirket üretim faaliyetlerini merkez adresi olan Demirciler OSB Mah. Haldun Aksoy Cad. No:4 Dilovası/Kocaeli’de bulunan Dilova Fabrikasında sürdürmektedir.

Şirket’in üretim faaliyetleri; formaldehit, formaldehit bazlı reçine ve akrilik levha üretiminden oluşmakta olup bu faaliyetler kapsamında ağırlıklı olarak 7 ana ürün üretilmektedir. Bunlar arasında; 1) formaldehit çözelti, 2) üre formaldehit reçinesi, 3) melamin formaldehit reçinesi,

4) fenol formaldehit reçinesi, 5) döküm reçinesi, 6) novolak reçine ve 7) akrilik levha bulunmaktadır.

Şirket'in reçine ürünleri ağırlıklı olarak; inşaat, inşaat malzemeleri, mobilya ve dekorasyon, otomotiv ve otomotiv yan sanayi, ilaç ve sağlık sektörlerinde ve spesifik olarak, anılan sektörlerin alt kolları olan ağaç bazlı panel sanayi, dekoratif laminant sanayi, izolasyon ürünler sanayi, mobilya ve inşaat sanayi, metal döküm sanayi, abrasiv sanayi ve deri işleme sanayi alanlarında kullanılmaktadır.

Anılan reçine türleri haricinde, Şirket, 2021 yıl sonu itibarıyla, mevcut ürün portföyünü çeşitlendirme ve ihracat potansiyelini güçlendirme amacıyla akrilik levha (solid surface – akrilik katı yüzey) üretimine başlamıştır. Neogen markasıyla pazara sunulan bu ürün, şirketin reçine bazlı ürünlerdeki tecrübesiyle birleşerek, müşterilere daha geniş bir ürün yelpazesi sunulmasını sağlamıştır. Akrilik levha üretimine geçiş, şirketin sektörel bilgi birikimini ve üretim kapasitesini artırarak, rekabet gücünü önemli ölçüde güçlendirmiştir. Akrilik Levha inşaat sektöründe spesifik olarak mutfak, banyo ve karşılama bankosu tezgahı, lavabo, masa, sandalye, dolap ve benzeri mobilya, duvar kaplamaları, laboratuvar tezgahları, hastane yüzeyleri ve diğer endüstriyel uygulama alanlarında kullanılmaktadır

Şirket'in üretmekte olduğu üre, melamin ve fenol reçine ürünlerinin küresel ticaret hacmi 2024 yıl sonu itibarıyla Trademap verilerine göre 4,2 milyar ABD Doları'dır. TÜİK verilerine göre Türkiye'nin ihracatı 2018 yılında 38 milyon ABD Doları iken 2023 yılında bu 70 milyon ABD Dolarına yükselmiştir. Bu dönemde toplam ihracatın yıllık bileşik büyüme oranı %13,3'tir. 2024 yılında ihraç edilen tutar ise 61 milyon ABD\$, 2025/09 itibarıyla 55,6 milyon ABD\$'dır. Şirket'in yurt dışı satışları da 2018-2023 arasında %13,4'lük yıllık bileşik büyüme oranıyla benzer bir büyüme göstermiştir ve ülke toplam ihracatındaki payı bu dönemde ortalama %30 seviyesinde seyretmiştir. 2024 yılında Şirket'in ülke ihracatındaki payı ise %18, 2025/09 döneminde ise %27 seviyesindedir. TÜİK verileri incelendiğinde, Türkiye'de Gentaş Kimya'nın üretmekte olduğu üre, melamin ve fenol reçine ürünlerinin ithalat hacmi 2018-2023 yılları arasında 75 milyon ABD\$'dan 81 milyon ABD\$ seviyesine yükselmiştir. 2024 yılında 77 milyon ABD\$'dır, 2025/09 itibarıyla 50 milyon ABD\$'dır.

Şirket'in ürettiği ürünlere ilişkin satış ve pazarlama yöntemleri ürünün türüne göre değişkenlik göstermektedir. Şirket, ürettiği ürünlerden formaldehit ve reçinelerin satışını herhangi bir bayilik veya aracı ile değil de aylık bazda fiyat teklifleri iletilen müşterilerin teklifi onaylamasına istinaden direkt olarak sağlamaktadır. Bu minvalde, anılan ürünler için ağırlıklı olarak uzun dönem devam eden müşteri ilişkileri mevcuttur.

2022 yılı içinde satışına başlanan akrilik levha bakımından ise ağırlıklı olarak anlaşmalı satış noktaları üzerinden satış gerçekleştirilmektedir. Gentaş Kimya; reçine, akrilik levha ve hammadde olmak üzere 3 ana kategoride satışlarını sürdürmektedir.

Şirket, reçine ve akrilik levha üretiminde kullanılan hammaddelerin (formaldehit, melamin, üre, fenol, PTSA, lignin, akrilik ve yapıştırıcılar vb.) de satışını yapmaktadır. Ayrıca filmli kontrplak üretimi yapan yerli üreticilerin önde gelen ithalat kalemlerinden biri olan fenolik reçineli filmin üretim ve satışını yapmaktadır. Hammadde satışlarının en önemli kalemlerinden birisi, Şirket'in hem ticari olarak sattığı hem de kendi reçine üretiminde yarı mamul olarak kullandığı ana bağlayıcı kimyasal olan formaldehittir.

Değerleme Yaklaşımları

Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) 105'te 3 temel değerlendirme yaklaşımı mevcuttur.

- Maliyet Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Pazar Yaklaşımı

Gentaş Kimya pay başına değerinin tespit edilmesinde kullanılacak değerlendirme yaklaşımının belirlenmesi amacıyla; UDS 10.3'te belirtilen seçim sürecinde dikkate alınacak asgari hususlar değerlendirilmiştir.

UDS 60.1'e göre Maliyet Yaklaşımı; bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Maliyet yaklaşımı normalde işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde, uygulanamaz. Bu kapsamda Gentaş Kimya'nın bir yatırım ortaklığı veya holding şirketi olmaması, Şirket'in sürekli olması ve kuruluş döneminde olmaması nedenleriyle Gentaş Kimya'nın pay başına değerinin tespit edilmesinde kullanılmamıştır.

UDS 105 40.1'e göre Gelir Yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Gelir Yaklaşımı'nın uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı bir ağırlık verilmesi gerektiği durumları belirleyen UDS 105 40.3'ün b) bendinde belirtilen; gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması halinde bu yaklaşımın uygulanması değerlemeyi gerçekleştirenin takdirine bırakılmıştır.

Gelir Yaklaşımı'nın güçlü yönleri; yer verilen projeksiyonlar vasıtasıyla, sektör ve şirketin gelecek dönemlerdeki beklentilerine, büyüme – yatırım planlarına ve değere etki eden kilit faktörlere ilişkin bilgi sağlamasıdır. Ayrıca bu yöntem kilit değişkenlerin farklılaştırılması vasıtasıyla hassasiyet analizine de imkân vermektedir. Bu yöntemin dezavantajı ise varsayımlara duyarlı olması dolayısıyla farklı varsayımlar çerçevesinde farklı değerlendirme sonuçlarına ulaşılmasıdır. Buna göre değer, varsayımların güvenilirliği ve değişimlerine doğrudan bağlıdır.

Gentaş Kimya pay başına değerinin tespit edilmesinde İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'ne (Gelir Yaklaşımı Yöntemi) yer verilmiştir Değerlemede, paylarının ilk defa halka arz edildiği hesap döneminden başlamak üzere beş hesap dönemine ait kurum kazançlarına kurumlar vergisi oranının 2 puan indirimli uygulanması dikkate alınmamıştır.

UDS 105 20.1'e göre Pazar Yaklaşımı, varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. UDS 105 20.2'nin b) bendinde belirtildiği üzere bu yaklaşımın kullanılmasına olanak sağlayan durumlardan biri de “değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi”dir. Üretim faaliyetinde bulunması sebebiyle Borsa İstanbul'da işlem gören şirketler arasında, Gentaş Kimya ile benzerlik taşıyanlar bulunmaktadır. Söz konusu şirketler büyüklükleri ve işlem gördükleri pazarlar itibarıyla etkin olarak fiyatlanmaktadır.

Pazar Yaklaşımı Yöntemi'nin güçlü yönleri; mevcut piyasa koşullarını, yatırımcı beklentilerini, benzer şirketlerin değer seviyelerini ve gerçekleşen işlemler vasıtasıyla yatırımcıların ödemeye hazır olduğu değeri yansıtarak değerlemesi yapılan varlık için önemli emsaller sunmasıdır. Söz konusu yöntemin başlıca dezavantajları ise değerlemenin; çarpan setinin alındığı pazara karşı duyarlı olması, benzer şirket olarak değerlendirilen şirketlerin ticari hayatlarının hangi evresinde olduklarını, pay grupları arasındaki kontrol primini, ileriye dönük gerekli yatırım miktarlarını ve faaliyet karlılığını dikkate almamasıdır.

Bu itibarla; Gentaş Kimya'nın pay başına değerinin tespit edilmesinde UDS'nin yukarıda açıklanan ilgili maddelerine göre Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı'na yer verilmiştir.

1.2. Çarpan Analizi (Pazar Yaklaşımı)

Çarpan Analizi (Pazar Yaklaşımı) yöntemi; pay piyasalarının etkin işlediği varsayılarak halka açık olmayan şirketlerin işlem gören benzer nitelikteki şirketlerle karşılaştırılarak değerlerinin tespit edilmesi esasına dayanmaktadır. Bu yöntem kapsamında kullanılan başlıca çarpanlar aşağıda yer almaktadır.

Firma Değeri / FAVÖK (FD/FAVÖK): İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki piyasa değeri ve aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan net finansal borcunun ("Net Borç" = Kısa Vadeli Finansal Yükümlülükler + Uzun Vadeli Finansal Yükümlülükler – Nakit ve Nakit Benzerleri ile Finansal Varlıklar) toplanmasıyla hesaplanan Firma Değeri'nin, ilgili tarih itibarıyla açıklanmış olan son 12 aylık faiz, amortisman, vergi öncesi karına ("FAVÖK") bölünmesiyle hesaplanır.

Firma Değeri / Satışlar (FD/Satışlar): İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki piyasa değeri ve aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan Net Borç'unun toplanmasıyla hesaplanan Firma Değeri'nin, yine aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan finansal tablolarında yer alan son 12 aylık net satışlarına ("Hasılat") bölünmesiyle hesaplanır.

Fiyat / Kazanç (F/K): İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri'nin, aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan finansal tablolarında yer alan son 12 aylık ana ortaklık net karına ("Kazanç" veya "Net Dönem Karı" veya "Ana Ortaklık Net Dönem Karı") bölünmesiyle hesaplanır.

Piyasa Değeri / Öz Kaynaklar (PD/A.O. Öz Kaynaklar): İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri'nin, aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan ana ortaklığa ait öz kaynaklarına ("A.O. Öz Kaynaklar") bölünmesiyle hesaplanır.

1.3. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ("İNA") (Gelir Yaklaşımı)

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'ne göre bir şirketin değeri, söz konusu şirketin var olduğu süre boyunca yaratması beklenen tüm nakit akımlarının bugünkü değeridir. Söz konusu nakit akımları; "projeksiyon dönemi" ile bu dönemden sonrasını ifade eden "devam eden değer" olmak üzere iki parçadan oluşmaktadır.

Projeksiyon dönemi nakit akımları ve devam eden değer, Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) ile indirgendikten sonra bulunan toplam değer şirketin "Firma Değeri"ni ifade etmektedir. Firma Değeri, şirketin özkaynak ve borçlanma yollarıyla sağladığı finansman kaynakları ile yarattığı toplam değerdir. Firma Değeri'nden son döneme ait "net finansal borç"un düşülmesi ve varsa "net diğer varlık değeri"nin eklenmesiyle "Şirket Değeri" ya da "Özkaynak Değeri"ne ulaşılır. Net Finansal Borç, şirketin son dönem bilançosunda yer alan kısa ve uzun vadeli "finansal borçlar"dan nakit, nakit benzerleri ile kısa ve uzun vadeli finansal varlıkların düşülmesiyle hesaplanmaktadır.

Projeksiyonlar; güncel satış fiyatları ve maliyetler baz alınarak 2025/Ç4 – 2030 dönemi için, tedarik, satış ve üretime etki edecek Şirket ve sektör gelişmeleri ve beklentileri de dikkate

alınarak tahmin edilen enflasyon etkileriyle ve yine aynı dönem için öngörülen satış miktarları ile oluşturulmuştur. Brüt kar marjı, ticari işletme sermayesi ve ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti hesaplamalarında da benzer yaklaşım kullanılmıştır.

2. Değerleme

2.1. Çarpan Analizi (Pazar Yaklaşımı) Yöntemi'ne Göre Şirket Değeri

Çarpan Analizi Yöntemi'ne göre Gentaş Kimya'nın şirket değeri hesaplamasında kullanılan finansal veriler için; 30.09.2025 tarihli bilanço verileri ile 01.10.2024 – 30.09.2025 dönemine ilişkin (son 12 ay) Gelir Tablosu verileri kullanılmıştır. Söz konusu veriler, TMS 29 gereğince Sermaye Piyasası Kurulu'nun 28.12.2023 tarihli bülteninde yer alan Enflasyon Muhasebesi Uygulamasına İlişkin Duyuru'su kapsamında 31.12.2023 yıl sonu mali tabloları itibarıyla uygulamaya giren enflasyon muhasebesine tabiidir.

2.1.1. Çarpan Analizi (Pazar Yaklaşımı) Yöntemi'nde Kullanılan Şirket Verileri

2.1.1.1. Net Borç – Nakit Pozisyonu

Net Borç - Milyon TL	30.09.2025
Nakit ve Nakit Benzerleri	220,0
Finansal Yatırımlar	38,6
Genmar Yapı Ürünleri Dağıtım ve Pazarlama San. ve Tic. A.Ş.	38,6
Varlıklar	258,6
Kısa Vadeli Borçlanmalar	529,0
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	-
Uzun Vadeli Borçlanmalar	-
Finansal Borçlar	529,0
Net Borç	270,4

Şirket'in finansal yatırımları içerisinde Borsa İstanbul'da işlem gören Gentaş Dekoratif San. ve Tic. Paz. A.Ş. hisseleri de yer almaktadır. Bu hisseler aktif olarak fiyatlanmaktadır. Gentaş Kimya'nın sahip olduğu hisselerin rapor tarihi itibarıyla güncel değeri bilindiğinden yukarıdaki 30.09.2025 itibarıyla hesaplanan net borç pozisyonuna dahil edilmemiştir. Şirket'in Gentaş Dekoratif'te sahip olduğu %3,57 oranındaki hissenin değeri; değerleme tarihi itibarıyla Gentaş Dekoratif'in kapanış piyasa değerinden hesaplanmıştır. Bu değer, FD/FAVÖK çarpanından hesaplanan Şirket Değeri'ne eklenmiştir.

Şirket'in Gentaş Dekoratif'te sahip olduğu %3,57 oranındaki hissenin değeri 345 milyon TL'dir.

Gentaş Dekoratif (GENTS)	Birim	22.01.2026
Kapanış Piyasa Değeri	mn TL	9.660
Gentaş Kimya Pay Oranı	%	3,57%
Hisslerin Değeri	mn TL	344,9

2.1.1.2. FAVÖK

Gentaş Kimya'nın Çarpan Analizi Yöntemi kapsamında dikkate alınan FAVÖK tutarı aşağıda yer almaktadır.

Finansal Veriler- Milyon TL*	2022	2023	2024	2024/09	2025/09	2025/09*
Net Satışlar	7.602,7	5.434,7	4.756,9	3.628,3	3.255,9	4.384,5
SMM	-6.392,2	-4.378,3	-3.834,6	-2.867,7	-2.522,7	-3.489,6
Brüt Kar	1.210,5	1.056,4	922,3	760,6	733,2	894,9
Paz, Satış ve Dağ. Gid.	-269,7	-296,9	-224,3	-174,1	-173,2	-223,4
Genel Yön. Gid.	-122,4	-166,6	-169,1	-118,6	-117,1	-167,7
Esas Faal. Diğ. Gel.	822,6	399,5	98,6	81,2	107,1	124,5
Esas Faal. Diğ. Gid. (-)	-751,4	-372,6	-100,9	-84,2	-91,5	-108,2
Esas Faaliyet Karı	889,7	619,9	526,6	464,9	458,4	520,1
Amortisman	87,8	88,0	107,9	89,1	76,1	94,9

FAVÖK	977,5	707,9	634,5	554,1	534,6	615,0
-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

* Son 12 aylık 01.01.2024 – 31.12.2024 (2024/12)” dönemine ait tutarlardan, “01.01.2024 – 30.09.2024 (2024/09)” dönemine ait tutarlar çıkarılmış ve “01.01.2025- 30.09.2025 (2025/09)” dönemine ait tutar eklenmiştir.

Çarpan Analizi Yöntemi’nde dikkate alınan; Net Finansal Borç Pozisyonu, FAVÖK ve %3,57 Oranındaki GENTS Hisselerinin Değeri özet olarak aşağıda yer almaktadır:

Gentaş Kimya – Özet Finansal Veriler –30.09.2025	Milyon TL
Son 12 Ay FAVÖK	615,0
Net Finansal Borç	270,4
GENTS %3,57 Oranındaki Hisse Değeri	344,9

2.1.2.Çarpan Analizi (Pazar Yaklaşımı) Yöntemi’nde Kullanılan Benzer Şirketler Çarpanları

Şirket Değeri hesaplamasında, Borsa İstanbul’da işlem gören benzer şirketlerin; FD/FAVÖK çarpanı incelenmiştir. Bu çarpan ile yapılan değer tespitlerinin; uluslararası kabul görmüş olması, sıkça tercih edilmesi, iş hacmi, firmaların nakit yaratma karlılık kapasiteleri ve borçlar ödendikten sonra kalan varlık değerini en iyi şekilde yansıttığı düşünülmeleri nedenleriyle emsal şirketlerin FD/FAVÖK çarpanının medyan değerinin kullanılması uygun görülmüştür.

Çarpan Analizi’nde değerlendirmeye; Borsa İstanbul’da işlem gören Şirket ile benzer faaliyet alanına sahip seçilmiş firmalar dahil edilmiştir.

Benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanları rapor tarihi itibarıyla hesaplanmış, medyan değerleri kullanılmıştır. FD/FAVÖK medyan çarpan değeri hesaplamasında; kapanış tarihinde söz konusu şirketlerden FAVÖK tutarı negatif olan şirketler ile FD/FAVÖK çarpanı 30,0’dan büyük ve 5,0’ten küçük olan çarpanlar değerlendirme dışı bırakılarak medyan değer hesaplanmıştır.

2.1.2.1. BIST – Benzer Şirketler

Çarpan Analizi’nde değerlendirmeye dahil edilen Borsa İstanbul’da işlem gören şirketlere ilişkin veriler ve bunlara göre hesaplanan çarpanlar aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Sektör Şirketleri	Piyasa Değeri	Net Borç	Firma Değeri	FAVÖK	Öz Sermaye	FD/FAVÖK
Acıselsan	1.104	226	1.331	49	540	27,0
Aksa	39.549	20.874	60.424	6.529	30.113	9,3
Bagfaş	3.686	4.925	8.610	1.240	6.908	6,9
Bahadır Kimya	5.770	-206	5.564	130	1.354	42,9
Bayrak Ebt Taban	1.252	205	1.457	-13	322	A-D
Dyo Boya	4.050	5.701	9.751	1.090	7.109	8,9
Gübre Fabrikaları	144.288	153	144.441	10.328	27.299	14,0
Hektaş	25.880	7.562	33.442	-2.329	14.767	A-D
Işık Plastik	18.150	1.442	19.592	485	2.482	40,4
Kimteks Poliüretan	7.687	4.826	12.513	1.526	2.826	8,2
Koza Polyester Sanayi	7.289	2.385	9.674	901	4.343	10,7
Marshall	17.646	208	17.854	176	927	101,5
Mercan Kimya	3.132	689	3.821	546	2.247	7,0
Petkim	45.062	41.429	86.490	-11.447	67.000	A-D
Politeknik Metal	25.106	-13	25.093	119	320	210,5
Sanifoam Endüstri	2.670	350	3.020	193	562	15,7
Sasa	104.719	126.488	231.208	6.427	138.100	36,0
Tarkim Bitki Koruma	7.455	467	7.922	367	2.503	21,6
Temapol Polimer	5.387	693	6.079	155	835	39,3
Medyan						10,0

Kaynak: Rasyonet,22.01.2026

Çarpan olarak hesaplanan sayıların küsuratı bulunmaktadır ve gösterim kolaylığı açısından virgülden sonra birinci veya ikinci basamağa kadar yuvarlanmıştır.

2.1.2.2. Çarpan Analizi Yöntemi Sonucu

Gentaş Kimya’nın 30.09.2025 ve bu dönemde sona eren son 12 aylık döneme ilişkin değerlendirme yöntemleri kapsamında dikkate alınan finansal verileri ile ilgili bölümlerde açıklanan yurt içi

benzer şirket çarpan değerleri ve bunlara göre hesaplanan Çarpan Analizi Yöntemi'ne göre Şirket Değeri aşağıdaki tablolarda yer almaktadır.

Net borç hesabında dikkate alınmayan Şirket'in Gentaş Dekoratif'te sahip oluğu %3,57 oranındaki hissenin değeri; değerlendirme tarihi itibarıyla Gentaş Dekoratif'in kapanış piyasa değerinden hesaplanmıştır. Bu değer, FD/FAVÖK çarpanından hesaplanan Şirket Değerine eklenmiştir.

Gentaş Kimya - Özet Finansal Veriler – 30.09.2025		Milyon TL
Son 12 Ay FAVÖK		615,0
Net Finansal Borç		270,4
GENTS %3,57 Oranındaki Hisse Değeri		344,9

Benzer Şirket Grubu - Milyon TL	Ağırlık	Çarpan	Şirket Değeri
Yurt içi Benzer	100%	10,0x	6.221
FD/FAVÖK	100,0%		6.221

Çarpan Analizi Yöntemi - Sonuç - Milyon TL	Ağırlık	Şirket Değeri
FD/FAVÖK	100,0%	6.221
Çarpan Analizi Yöntemi - Mn TL	100,0%	6.221

2.2. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (Gelir Yaklaşımı) Yöntemi'ne Göre Şirket Değeri

2.2.1. Faaliyet Giderleri

Gentaş Kimya'nın faaliyet giderleri; Genel Yönetim ve Pazarlama Giderleri'nden oluşmaktadır.

Faaliyet Giderleri	Birim	2022	2023	2024	2024/09	2025/09	2025/Ç4
Pazarlama Giderleri	mn \$	4,5	5,3	4,7	3,6	4,1	1,5
Net Satışlara Oranı	%	3,6%	5,5%	4,7%	4,8%	5,3%	5,2%
Genel Yönetim Giderleri	mn \$	2,1	3,0	3,3	2,3	2,6	0,9
Net Satışlara Oranı	%	1,7%	3,1%	3,4%	3,1%	3,4%	3,0%
Toplam Faal. Gid.	mn \$	6,6	8,3	8,0	5,9	6,7	2,4
Net Satışlara Oranı	%	5,2%	8,5%	8,1%	7,9%	8,7%	8,2%

Faaliyet Giderleri	Birim	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Pazarlama Giderleri	mn \$	5,6	6,3	7,2	8,2	9,0	9,2
Net Satışlara Oranı	%	5,3%	5,5%	5,8%	6,0%	6,0%	6,0%
Genel Yönetim Giderleri	mn \$	3,5	3,5	3,5	3,6	3,7	3,8
Net Satışlara Oranı	%	3,3%	3,0%	2,9%	2,6%	2,5%	2,5%
Toplam Faal. Gid.	mn \$	9,1	9,7	10,7	11,8	12,7	13,0
Net Satışlara Oranı	%	8,6%	8,6%	8,7%	8,6%	8,5%	8,5%

Pazarlama giderleri içerisindeki ana kalemler nakliye giderleri ve gümrük giderleridir. Bu giderler hesaplanırken ton başına maliyet hesaplanmıştır. Birim nakliye giderlerinin tahmin edilen petrol fiyatına paralel olarak, birim gümrük giderlerinin ise tahmin edilen enflasyona paralel olarak artacağı varsayımı yapılmıştır. Artan yurt dışı satış miktarına bağlı olarak gümrük giderleri, artan toplam satış miktarına bağlı olarak nakliye giderlerinin yükseleceği varsayılmıştır. Artan nakliye ve gümrük giderlerine bağlı olarak pazarlama giderlerinin net satışlara oranının yükseleceği ve %6,0 seviyesinde dengeleneceği varsayılmıştır. Genel yönetim giderlerinin ise tahmin edilen enflasyona paralel artacağı tahmin edilmiştir. Ölçek ekonomisiyle genel yönetim giderlerinin satışlara oranının %2,5 seviyesinde deneleceği tahmin edilmiştir. Toplam faaliyet giderlerinin satışlara oranının ise %8,5 seviyesinde olacağı öngörülmüştür.

2.2.2. FAVÖK ve FAVÖK Marjı

Gentaş Kimya'nın 2022 – 2025/09 yıllarına ilişkin gerçekleştirmeleri ile 2025/Ç4 – 2030 dönemlerine ilişkin projeksiyonları aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Satışlar, maliyetler ve

faaliyet giderleri bölümlerinde detayları olarak açıklanan projeksiyonlar sonucu “faiz amortisman vergi öncesi kar” (FAVÖK) seviyelerine ulaşılmıştır.

FAVÖK	Birim	2022	2023	2024	2024/09	2025/09	2025/Ç4
Net Satışlar	mn \$	126,2	97,4	99,5	74,2	76,2	29,5
SMM	mn \$	107,0	77,0	77,6	57,2	57,0	22,3
Brüt Kar	mn \$	19,2	20,3	21,9	17,0	19,2	7,2
<i>Brüt Kar Marjı</i>	%	15,2%	20,9%	22,0%	23,0%	25,2%	24,4%
Operasyonel Giderler	mn \$	6,6	8,3	8,0	5,9	6,7	2,4
Esas Faal. Diğer Gel.	mn \$	13,8	7,4	2,1	1,7	2,5	-
Esas Faal. Diğer Gid.	mn \$	10,0	6,6	2,1	1,7	2,2	-
FAVÖK	mn \$	16,5	12,8	13,8	11,2	12,9	4,8
<i>FAVÖK Marjı</i>	%	13,1%	13,2%	13,9%	15,1%	16,9%	16,2%

FAVÖK	Birim	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Net Satışlar	mn \$	105,7	113,5	122,9	137,5	149,7	153,0
SMM	mn \$	79,3	85,2	92,4	102,6	111,2	113,6
Brüt Kar	mn \$	26,4	28,3	30,5	34,9	38,5	39,3
<i>Brüt Kar Marjı</i>	%	25,0%	24,9%	24,9%	25,4%	25,7%	25,7%
Operasyonel Giderler	mn \$	9,1	9,7	10,7	11,8	12,7	13,0
Esas Faal. Diğer Gel.	mn \$	2,5	-	-	-	-	-
Esas Faal. Diğer Gid.	mn \$	2,2	-	-	-	-	-
FAVÖK	mn \$	17,7	18,5	19,8	23,1	25,8	26,3
<i>FAVÖK Marjı</i>	%	16,7%	16,3%	16,1%	16,8%	17,2%	17,2%

Gentaş Kimya’nın geçmiş dönemlerine ilişkin olarak yapılan FAVÖK hesaplamalarında, ağırlıklı kısmı ticari faaliyetlerden kaynaklanan kur farkı gelir ve giderleri Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir ve Giderler de dikkate alınmıştır. Şirket, satışlarının ve maliyetlerinin büyük kısmını döviz veya döviz bazlı olarak yapmaktadır. Şirket’in kar marjları ile alacak tahsil ve borç ödeme süreleri dikkate alındığında söz konusu gelir ve giderler ticari faaliyetlerinin ve faaliyet karının ayrılmaz bir parçası olarak değerlendirilmektedir.

Pandemi dönemi sonrası yaşanan tedarik zinciri kesintileri, enerji ve hammadde fiyatlarındaki artışlar, inşaat ve mobilya sektörlerindeki artan talep, lojistik sorunlar ve bu dönemde tüm dünyada takip edilen gevşek para politikaları sonucu genel fiyat seviyelerindeki yükseliş, şirketin satışlarını 2022 yılının ilk yarısında olumlu etkilemiştir. Ancak, takip eden dönemde fiyatlardaki düşüşler, satış gelirlerinde azalmaya neden olmuştur. Buna ek olarak yüksek seviyelerden alınan stoklar brüt kar marjının dolayısıyla FAVÖK marjının gerilemesine sebep olmuştur. 2023 yılının ikinci yarısından itibaren başlayan normalleşme hammadde fiyatlardaki istikrar, 2024 yılında brüt kar marjındaki dolayısıyla FAVÖK marjındaki artışın sebebi olmuştur.

Projeksiyon döneminde 2025/09 dönemine paralel ilk madde malzeme gideri tahmin edilmiştir. Ölçek ekonomisi ve gerçekleştirilen GES ve buhar türbini yatırımlarıyla genel üretim giderleri ve personel giderlerinin satışlara oranının gerileyeceği varsayılmış bu duruma bağlı olarak brüt kar marjının yükseleceği öngörülmüştür. Faaliyet giderlerinin satışlara oranının nakliye ve gümrük giderlerine bağlı olarak yükseleceği öngörülmüştür.

Ölçek ekonomisi, katma değeri yüksek ürünlerin satışlardaki ağırlığının artması ve enerji maliyetlerindeki düşüş ile FAVÖK marjının 2024 yılındaki %13,9; 2025/09 dönemindeki %16,9 seviyesinden kademeli olarak yükselerek %17,2 seviyelerinde dengeleneceği tahmin edilmiştir.

İNA	Birim	2022	2023	2024	2024/09	2025/09	2025/Ç4
Satışlar	mn \$	126,2	97,4	99,5	74,2	76,2	29,5
<i>Değişim</i>	%	-15,8%	-22,9%	2,2%		2,7%	
SMM (-)	mn \$	107,0	77,0	77,6	57,2	57,0	22,3
Brüt Kar (+)	mn \$	19,2	20,3	21,9	17,0	19,2	7,2

<i>Brüt Kar Marjı</i>	%	15,2%	20,9%	22,0%	23,0%	25,2%	24,4%
Pazarlama Giderleri (-)	mn \$	4,5	5,3	4,7	3,6	4,1	1,5
Genel Yönetim (-)	mn \$	2,1	3,0	3,3	2,3	2,6	0,9
Toplam Faal Gideri (-)	mn \$	6,6	8,3	8,0	5,9	6,7	2,4
<i>Faal Gidi/Satışlar</i>	%	5,2%	8,5%	8,1%	7,9%	8,7%	8,2%
Esas Faal Diğer Gel. (+)	mn \$	13,8	7,4	2,1	1,7	2,5	-
Esas Faal Diğer Gid. (-)	mn \$	10,0	6,6	2,1	1,7	2,2	-
FAVÖK (+)	mn \$	16,5	12,8	13,8	11,2	12,9	4,8
<i>FAVÖK Marjı</i>	%	13,1%	13,2%	13,9%	15,1%	16,9%	16,2%
Amortisman (-)	mn \$				0,8	0,9	0,6
Faaliyet Karı (+)	mn \$				10,4	12,0	4,2
Vergi (-)	mn \$						1,0
<i>Vergi Oranı</i>	%						24,1%
Brüt Nakit Akımı	mn \$						3,8
İşletme Serm. Değ. (-)	mn \$						0,3
<i>İşlet Serm. İht / Satışlar</i>	%	23,3%	15,4%	19,9%		28,1%	
Capex (-)	mn \$						-
SNA	mn \$						3,5

İNA	Birim	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Satışlar	mn \$	105,7	113,5	122,9	137,5	149,7	153,0
<i>Değişim</i>	%	6,2%	7,4%	8,3%	11,9%	8,9%	2,2%
SMM (-)	mn \$	79,3	85,2	92,4	102,6	111,2	113,6
Brüt Kar (+)	mn \$	26,4	28,3	30,5	34,9	38,5	39,3
<i>Brüt Kar Marjı</i>	%	25,0%	24,9%	24,9%	25,4%	25,7%	25,7%
Pazarlama Giderleri (-)	mn \$	5,6	6,3	7,2	8,2	9,0	9,2
Genel Yönetim (-)	mn \$	3,5	3,5	3,5	3,6	3,7	3,8
Toplam Faal Gideri (-)	mn \$	9,1	9,7	10,7	11,8	12,7	13,0
<i>Faal Gidi/Satışlar</i>	%	8,6%	8,6%	8,7%	8,6%	8,5%	8,5%
Esas Faal Diğer Gel. (+)	mn \$	2,5	-	-	-	-	-
Esas Faal Diğer Gid. (-)	mn \$	2,2	-	-	-	-	-
FAVÖK (+)	mn \$	17,7	18,5	19,8	23,1	25,8	26,3
<i>FAVÖK Marjı</i>	%	16,7%	16,3%	16,1%	16,8%	17,2%	17,2%
Amortisman (-)	mn \$		2,1	1,8	1,6	1,5	1,4
Faaliyet Karı (+)	mn \$		16,4	18,0	21,5	24,3	25,0
Vergi (-)	mn \$		4,0	4,3	5,2	5,9	6,0
<i>Vergi Oranı</i>	%		24,1%	24,1%	24,1%	24,1%	24,1%
Brüt Nakit Akımı	mn \$		14,6	15,5	17,9	19,9	20,3
İşletme Serm. Değ. (-)	mn \$		(7,3)	(1,1)	2,5	(0,6)	0,5
<i>İşlet Serm. İht / Satışlar</i>	%	28,1%	19,7%	17,3%	17,3%	15,5%	15,5%
Capex (-)	mn \$		0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
SNA	mn \$		21,7	16,3	15,2	20,2	19,6

Şirket'in Gentaş Dekoratif'te sahip olduğu %3,57 oranındaki hissenin değeri 8,0 milyon USD'dir.

Gentaş Dekoratif (GENTS)	Birim	22.01.2026
Kapanış Piyasa Değeri	mn USD	223,1
Gentaş Kimya Pay Oranı	%	3,57%
Hisslerin Değeri	mn USD	8,0

Şirket Değer Hesaplaması	Milyon USD
2025/09 - 2030 Dönemi SNA Bugünkü Değeri (1)	72,5
<i>Devam Eden (Sonsuz) Değerin Bugünkü Değeri (2)</i>	154,4
Firma Değeri (1+2)	226,9

Net Finansal Borç (-) - GENTS YOK	6,5
Şirket Değeri – 30.09.2025	220,4
Şirket Değeri – Değerleme Tarihi	227,0
Gentaş Dekoratif – Değerleme Tarihi	8,0
Şirket Değeri	234,9
USD/TRY	43,3
Şirket Değeri - mn TL	10.173

Sonuç olarak; İndirgenmiş Nakit Akımları kapsamında, yukarıdaki tablolarda detayları yer alan Serbest Nakit Akımları ve Şirket'in 30.09.2025 tarihli net finansal borcu ile rapor tarihi itibarıyla Şirket'in Gentaş Dekoratif'te sahip olduğu %3,57 oranındaki hissenin değeri dikkate alınarak değerleme tarihi olan 22.01.2026 itibarıyla Gentaş Kimya'nın **Şirket Değeri 10.173 milyon TL** olarak tespit edilmiştir.

3. Sonuç

Değerleme çalışması kapsamında ilgili bölümlerde detayları açıklanan İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'ne %50,0 ve Çarpan Analizi'ne %50,0 ağırlık verilerek Gentaş Kimya'nın **Şirket Değeri 8.197 milyon TL ve Birim Pay Değeri 15,61 TL** olarak tespit edilmişti. Söz konusu değerlere %29,5 halka arz iskontosu uygulanarak **Halka Arz Şirket Değeri 5.775 milyon TL ve Halka Arz Birim Pay Değeri 11,00 TL** olarak belirlenmiştir.

Değerleme Yöntemi	Şirket Değeri Milyon TL	Ağırlık	Birim Pay Değeri - TL
İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi	10.173	50%	19,38
Çarpan Analizi	6.221	50%	11,85
<i>FD/FAVÖK</i>	6.221	100%	11,85
Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri	8.197	100%	15,61
<i>Halka Arz İskontosu</i>	29,5%		
Halka Arz Şirket Değeri	5.775		11,00

B) VARSAYIMLARIN GERÇEKLEŞMESİNE YÖNELİK DEĞERLENDİRME

	Birim	2025T	GERÇEKLEŞME	ORAN	2026T	3 AYLIK GERÇEKLEŞME	ORAN
Satışlar	mn \$	105,7	109,27	103,37%	113,5	28,42	25,04%
SMM (-)	mn \$	79,3	85,68	108,04%	85,2	20,19	23,70%
Brüt Kar (+)	mn \$	26,4	23,59	89,36%	28,3	8,23	29,10%
Pazarlama Giderleri (-)	mn \$	5,6	5,62	100,39%	6,3	1,38	21,98%
Genel Yönetim (-)	mn \$	3,5	3,55	101,40%	3,5	1,02	29,01%
Toplam Faal Gideri (-)	mn \$	9,1	9,17	100,78%	9,7	2,40	24,75%
FAVÖK (+)	mn \$	17,7	14,91	84,26%	18,5	5,96	32,22%
Amortisman (-)	mn \$		2,48		2,1	0,63	29,98%
Faaliyet Karı (+)	mn \$		17,40		16,4	6,59	40,18%

Şirketin Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 31.12.2025 tarihli varsayımlar ile gerçekleştirmelerinin yanı sıra, 2026 yılı tahminleri ile 31.03.2026 tarihli finansal tablo verilerinin karşılaştırılması yukarıdaki tabloda gösterilmektedir.

Mehmet Yurdal ŞAHİN
Denetim Komitesi Başkanı

Bülent KESKİNER
Denetim Komitesi Üyesi