

Beta Enerji ve Teknoloji Anonim Şirketi

FİYAT TESPİT RAPORU

18.05.2026

TSKB

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

İçindekiler

1.	Rapor Bilgileri	5
2.	Yönetici Özeti	8
3.	Beta Hakkında Bilgi.....	11
4.	Pazar Hakkında Bilgi	25
5.	Finansal Bilgiler	37
6.	Değerleme Yöntemleri	45
7.	Değerleme	47
8.	Değerleme Sonucu	79
9.	Ekler.....	80

Kısaltmalar ve Tanımlar

KISALTMALAR	TANIMLAR
AB	Avrupa Birliği
AC	Alternatif Akım
ABD Doları/USD/Dolar	Amerika Birleşik Devletleri'nin resmi para birimi
Ar-Ge	Araştırma ve Geliştirme
A.Ş.	Anonim Şirket
Beta Enerji/Beta	Beta Enerji ve Teknoloji Anonim Şirketi
Covid – 19	İlk olarak Çin'in Vuhan Eyaleti'nde 2019 yılı Aralık ayının sonlarında solunum yolu belirtileri (ateş, öksürük, nefes darlığı) gelişen 13.01.2020 tarihinde tanımlanan bir virüs.
DC	Doğru Akım
Euro	Avrupa Birliği para birimi
GSYİH	Gayri Safi Yurt İçi Hasılat
GW	Gigawatt ölçü birimi
IoT	Internet of Things (Nesnelerin İnterneti)
KKO	Kapasite kullanım oranı
kVa	Kilovolt amper ölçü birimi
kV	Kilovolt ölçü birimi
LEED	"Leadership in Energy and Environmental Design" dünya çapında kullanılan bir yeşil bina sertifikasyon programı
Ltd.	Limited Şirket
m ²	Metrekare ölçü birimi
OSB	Organize Sanayi Bölgesi
PJ	Peta Joule enerji ölçü birimi
REPowerEU	Avrupa Birliği'nin enerji bağımsızlığını artırmak ve yenilenebilir enerji kullanımını hızlandırmayı hedefleyen bir Avrupa Birliği stratejisidir.
SOA	Son oniki ay
T.C.	Türkiye Cumhuriyeti
Takasbank	İstanbul Takas ve Saklama Bankası Anonim Şirketi
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	Türk Lirası
TÜBİTAK	Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu

KISALTMALAR	TANIMLAR
TWh	TeraWatt saat ölçü birimi
YBBO	Yıllık bileşik büyüme oranı
YG-OG	Yüksek gerilim – Orta gerilim

 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

1. Rapor Bilgileri

Raporun Amacı

Bu rapor, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin ("TSKB") ile Beta Enerji ve Teknoloji Anonim Şirketi ("Şirket" veya "Beta" veya "Beta Enerji") arasında 29.02.2024 tarihinde imzalanmış olan Halka Arza Aracılık Yetkilendirme Sözleşmesi ve 06.05.2025 tarihi itibarıyla imzalanmış Aracılık ve Yetkilendirme Sözleşmesi Ek Protokolü kapsamında Şirket paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değerlerin Sermaye Piyasası Kurulu'nun III. 62-1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ hükümleri çerçevesinde Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak belirlenmesi amacıyla Sözleşme kapsamında halka arzda lider yatırım kuruluşlarından biri olarak yetkilendirilmiş olan ve 05.10.2015 tarih ve BNK-005 (007) sayılı yetki belgesi ile halka arzda aracılık faaliyetinde bulunma iznine sahip TSKB tarafından hazırlanmıştır.

Ayrı bir kurumsal finansman bölümüne sahip olan, halka arza aracılık ve yatırım danışmanlığı faaliyetlerinde bulunma izinlerinin her ikisine de sahip olan TSKB Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerde Uyulacak Esaslar Hakkındaki İlke Kararı ile 13.01.2022 tarih ve 2/56 sayılı karar uyarınca "Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar" ile "Makine ve Ekipmanları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar" olmak üzere iki ayrı listenin oluşturulması kapsamında, 06.10.2022 tarih ve 58/1477 sayılı Kurul onayı ile Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar" listesine alınmış olup, istenen şartlara haiz olarak gayrimenkuller dışındaki varlıklara ilişkin değerlendirme hizmeti vermektedir.

Etik İlkeler

Şirket'in işbu Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan değerlendirme çalışmasının Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i gereği Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınarak aşağıdaki etik ilkeler çerçevesinde hazırlandığını beyan ederiz.

- Yapılan değerlendirme çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket'in pay sahiplerine zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.
- Değerleme hizmeti, ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde gerekli lisans belgelerine sahip değerlendirme uzmanı tarafından Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Meslek Kurulları doğrultusunda yerine getirilmiştir.
- Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- Bilerek aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- Önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görev kabul edilmemiştir.
- Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Müşterinin talimatları yerine getirmek için zamanında ve verimli şekilde hareket edilmiştir.
- Görev bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- Değerleme ücreti, raporun herhangi bir yönüne bağlı değildir.
- Görevle ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerlendirme raporunda yer alan diğer bağımsız, objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- Raporda kullanılan bilgiler talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgilerden oluşmaktadır.


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Sınırlayıcı Şartlar

Değerlendirmemizde kullanılan veriler, Şirket adına Eren Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. tarafından 2023, 2024 ve 2025 yıl sonları, 2025 ve 2026 ilk çeyrek için hazırlanmış finansal tablolar, bağımsız denetçi raporu, kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgiler, Şirket tarafından sağlanan geleceğe yönelik tahminler ile diğer bilgiler ve TSKB'nin analizlerine dayanmaktadır.

TSKB değerlendirme çalışması kapsamında Şirket'in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapılmadığı gibi bu konularda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Değerleme çalışmasına esas teşkil etmek üzere TSKB'ye sunulan bilgi ve belgelerin doğru ve eksiksiz olduğu konusunda makul dikkat ve özen gösterilmiş ve bunun sonucunda, sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmış ve bu çerçevede bilgi ve belgelerin doğruluğu ayrıca denetlenmemiştir.

Elde edilen bilgilerin objektif ve bağımsız bir şekilde sorgulanması sonucunda oluşturulan ve makul oldukları düşünülen verilere göre hazırlanan bu raporda, verilerin benimsenmesinde gösterilen özene rağmen, şartlar ve olayların beklenildiği gibi gelişmemesi ve gelecekte yaşanabilecek olumsuz gelişmeler dolayısıyla Şirket değerinin öngörülen şekilde oluşmaması halinde TSKB ve çalışanları hiçbir şekilde sorumlu olmayacaklardır.

Şirket'in pay sahiplerinin basiretli hareket ettiği, Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır.

Ülkemiz ve dünya ekonomisinde yakın gelecekte gerçekleşen olayların bu rapordaki varsayımlar bölümündeki ekonomik verilerden ciddi sapma göstermeyeceği varsayılmıştır.

Rapora konu olan değerlendirme çalışması, bilinen değerlendirme yöntemleri kullanılarak uzmanlık bilgisi ile hazırlanmıştır. Piyasa koşullarında meydana gelebilecek önemli değişimlerin Şirket'in değerini etkileyerek olumlu veya olumsuz yönde değişim yapabileceği bilinmelidir.

Tarafımızca Şirket ile ilgili herhangi bir hukuki veya vergisel durum tespit çalışması yapılmamıştır.

Kullanılan geçmiş yıllara ait finansal bilgiler (özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar ve dipnotları) Şirket yönetiminin ve bağımsız denetim firmasının görüşünden geçmiş olup güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır.

Bu raporda, çarpan analizleri için kullanılan halka açık şirketlerin mali yapılarına ve piyasa değerlerine ilişkin veriler için ilgili şirketlerin internet sayfaları, diğer kamuya açık ilgili kaynaklar ile Bloomberg adlı veri platformları kullanılmıştır.

Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile değerlendirme yöntemleri ve ağırlıklandırmaların kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılabilir.

 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Fiyat Tespit Raporunu Hazırlayana İlişkin Bilgiler:

Fiyat Tespit Raporu'nun hazırlanmasını 11 yıl tecrübesi olan Uğur Aydın Ünüvar, 6 yıl kurumsal finansman tecrübesi olan Gürkan Yasin Özcan ve 5 yıl kurumsal finansman tecrübesi olan Okan Sezer yönetmiştir.

Uğur Aydın Ünüvar, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı'na (Belge No:934261), Gürkan Yasin Özcan, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı'na (Belge No: 920049), Okan Sezer, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı'na (Belge No:935111) sahiptir.

Değerlemesi Yapılacak Varlık, Değerleme Tarihi ve Para Birimi

Şirket paylarının tamamının değeri bulunarak 1 adet nominal değerli payın değeri hesaplanmıştır. Ana gelir kaynaklarının tamamına yakınının döviz cinsinden veya döviz bazlı olması dolayısıyla USD kullanılmıştır. Pay fiyatının hesaplandığı tarih 18.05.2026'dır. Pay fiyatının TL'ye çevriminde 18.05.2026 tarihli TCMB USD alış kuru kullanılmıştır.

İşbu rapor halka arz edilecek olan Şirket paylarının satış fiyatının (40,00 TL hesaplanmıştır) nominal değeri olan 1 TL'nin üzerinde olmasından dolayı, söz konusu satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplamasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak görüş bildirmek dışında hiçbir amaca hizmet etmemektedir.

Kullanılan Değer Esası

- Piyasa Yaklaşımı için Pazar Değeri,
- Gelir Yaklaşımı için Makul Değer

dikkate alınmıştır.

UDS'nin 104 Değer Esasları kapsamında Pazar Değeri ve Makul Değer sırası 30.1 ve 50.1 uyarınca aşağıda tanımlanmaktadır.

Pazar Değeri:

Pazar Değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.

Makul Değer:

Makul değer, bir varlığın veya yükümlülüğün bilgili ve istekli taraflar arasında devredilmesi için, ilgili tarafların her birinin menfaatini yansıtan tahmini fiyattır. Aynı zamanda 50.4 maddesi ile makul değer kullanımına örnek olarak "Payları borsada işlem görmeyen bir işletmede pay sahipliği için makul olan fiyatın belirlenmesi" ifadesi doğrultusunda Gelir Yaklaşımı'nda kullanılmıştır.


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

2. Yönetici Özeti

Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde indirgenmiş nakit akımları analizi ve halka açık benzer şirket çarpanları analizi kullanılmıştır.

2.1 İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Beta'nın özsermaye değeri hesaplamasında kullanılan İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi özet tablosu aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

Söz konusu metodun detaylı analizi raporun 7.1. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi başlığı altında yer almaktadır.

Bin USD	Serbest Nakit Akımları								Terminal Yılı
	09/2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	
Net Satışlar	151.144	409.530	434.426	442.174	449.579	456.132	465.836	476.694	
Yıllık büyüme (%)		171,0	6,1	1,8	1,7	1,5	2,1	2,3	
FVÖK	40.007	136.008	131.291	115.014	106.927	106.252	108.695	112.147	
FVÖK Marjı (%)	26,5	33,2	30,2	26,0	23,8	23,3	23,3	23,5	
FAVÖK	44.790	144.526	139.858	123.725	115.014	115.478	118.277	122.147	
FAVÖK Marjı (%)	29,6	35,3	32,2	28,0	25,8	25,3	25,4	25,6	
Net İşletme Sermayesi Değişimi	-10.569	-66.331	-8.247	-4.750	-3.308	-2.089	-2.379	-3.358	
Yatırım Harcamaları	-41.430	-4.095	-4.344	-4.422	-4.649	-4.561	-4.658	-4.767	
Vergi	-10.002	-34.002	-32.823	-28.754	-26.732	-26.563	-27.174	-28.037	
Serbest Nakit Akımları (SNA)	-17.211	40.098	94.444	85.799	81.234	82.265	84.066	85.930	87.648

AOSM	%12,23	%12,23	%12,23	%12,23	%12,23	%12,23	%12,23	%12,23
İndirgeme Oranı (%)	%91,7	%81,7	%72,8	%64,9	%57,8	%51,5	%45,9	%40,9
İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)	-15.785	32.768	68.771	55.669	46.965	42.379	38.588	35.146

İNA Toplamı	304.501
Terminal Büyüme Oranı	%2
Terminal Değer (TD)	857.003
TD'nin Bugünkü Değeri	350.525

Firma Değeri	655.026
Net Borç (31.03.2026)	99.869
Özsermaye Değeri	555.157

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Şirket'in gelecek dönemlere ilişkin gelir ve karlılık projeksiyonlarına esas teşkil eden temel finansal göstergeler (Net Satışlar, FVÖK ve FAVÖK) aşağıdaki tabloda sunulmaktadır:

Bin USD	Geçmiş Finansal Özet			
	2023	2024	2025	03/2026 SOA
Net Satışlar	118.055	96.928	105.664	98.066
FVÖK	38.506	21.591	20.345	16.652
FVÖK Marjı (%)	32,6	22,3	19,3	17,0
FAVÖK	41.217	24.700	24.119	23.021
FAVÖK Marjı (%)	34,9	25,5	22,8	23,5

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

Bin USD	Favök Projeksiyonu							
	09/2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Net Satışlar	151.144	409.530	434.426	442.174	449.579	456.132	465.836	476.694
FVÖK	40.007	136.008	131.291	115.014	106.927	106.252	108.695	112.147
FVÖK Marjı (%)	26,5	33,2	30,2	26,0	23,8	23,3	23,3	23,5
FAVÖK	44.790	144.526	139.858	123.725	115.769	115.478	118.277	122.091
FAVÖK Marjı (%)	29,6	35,3	32,2	28,0	25,8	25,3	25,4	25,6

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

2.2. Çarpan Analizi

2.2.1. Firma Değeri / FAVÖK Çarpan Analizi

Beta'nın özsermaye değeri, Firma Değeri/FAVÖK çarpanı kullanılarak aşağıdaki tabloda gösterilen çarpana göre hesaplanmaktadır.

Söz konusu çarpanların detaylı analizinin gösterimi, raporun 7.2. Piyasa Çarpanları Analizi başlığı altında yer almaktadır.

Şirket Grupları	FD/FAVÖK* SOA
Benzer Şirket Çarpanları	16,30x

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

* Rapor tarihi itibarıyla açıklanan son on iki aylık finansallar çarpan hesaplamasında kullanılmıştır.

2.2.2. Çarpan Analizi Özeti

Beta'nın çarpan analizi metoduna konu edilen FAVÖK'ü aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

Şirket Finansalları (bin USD)	03/2026 SOA
FAVÖK	23.021

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Beta'nın özsermaye değeri hesaplamasında kullanılan çarpan analizinden hesaplanan değeri aşağıdaki özet tabloda gösterilmektedir:

Çarpan Analizi Özeti (Bin USD)	03/2026
Benzer Şirket Çarpanları Medyan Hesabı	20,37x
Benzer Şirket Çarpanları İskonto Oranı (%)	%20,00
Benzer Şirket Çarpanları	16,30x
Firma Değeri	375.148
Net Borç	99.869
Özsermaye Değeri	275.279

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

2.3. Değerleme Sonucu

Beta'nın özsermaye değeri İndirgenmiş Nakit Akımları analizinden elde edilen özsermaye değerinin %40, halka açık benzer şirketlerden elde edilen piyasa çarpanları analizinden elde edilen özsermaye değerinin %60 ağırlıklandırılması suretiyle elde edilmiştir.

Değerleme Özeti (Bin USD)	Öz Sermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri
İndirgenmiş Nakit Akımları	555.157	%40,00	222.063
Piyasa Çarpanları Analizi	275.279	%60,00	165.167
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			387.230

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Değerleme Sonucu	
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Bin USD)	387.230
18.05.2026 Tarihli TCMB USD Alış Kuru	45,4477
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Bin TL)	17.598.720
Ödenmiş Sermaye (TL)	350.000.000
Birim Pay Değeri (TL)	50,28
Halka Arz İskontosu	%20,45
İskontolu Birim Pay Değeri (TL)	40,00

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

3. Beta Hakkında Bilgi

Genel Bakış

Şirket, her türlü güç ve gerilimde özel, kuru ve yağlı tip transformatör üretim, alım satım, ithalat ve ihracat alanlarında faaliyet göstermektedir. Şirket, yukarıdaki faaliyetleri gerçekleştirmek üzere; her türlü güç ve gerilimde özel, kuru ve yağlı tip transformatör, beton köşk, hücre, anahtarlama ekipmanları imalatı, montaj, demontaj, taahhüt ve konstrüksiyon işleri yapma, mamulleri tesisi mahallerinde kurma ve bakımını yapma, her türlü transformatörlerin alım satımını yapma, ithalat, ihracat ve ticaretini yapma, bakım ve onarım hizmetleri verme, sattığı ürünlerin bakım ve satış sonrası hizmetlerini yapma, başka kişi veya şirketlere yaptırma ve bu konuda yeni hizmet şirketleri kurma, transformatör imalatı dahil her türlü mühendislik, müşavirlik ve proje taahhüt hizmetlerini yürütme ve şalt merkezi ve enerji nakil hatları kurulumu yapma faaliyetlerinde bulunmaktadır.


Şirket'in 31.03.2026 tarihinde sona eren finansal dönem itibarıyla toplam personel sayısı 221 beyaz yaka ve 518 mavi yaka olmak üzere toplamda 739 kişiden oluşmaktadır.

Şirket, faaliyetlerini Hacı Sabancı Organize Sanayi Bölgesi Sarıçam/Adana adresinde yer alan üretim tesisinde gerçekleştirmektedir. Şirket'in ayrıca kuru tip ve köşk transformatör üretim faaliyetini gerçekleştirdiği Adana Hacı Sabancı OSB Mahallesi adresinde yer alan ikinci bir üretim tesisi bulunmaktadır. Bu üretim tesisleri 22.680 m² kapalı alan olmak üzere toplamda 63.000 m² alanda konumlanmıştır. Şirket'in Acıdere OSB Mahallesi Sarıçam/Adana adresinde yer alan ve mevcut durumda yatırımı devam eden 1 (bir) adet üretim tesisi alanı bulunmaktadır.

Şirket'in Ukrayna'da irtibat ofisi olarak kurulan Beta Energy Ukraine LLC ile bayisi olan BETA Elektrotechnik GmbH ile Almanya'da Avrupa bölgesi için dağıtım ağına sahiptir. Şirket'in pay sahipleri Hakkı Mert Dağsuyu'nun %40 ve Yusuf Cenk Dağsuyu'nun %40 oranlarında pay sahibi olduğu Mart 2024 tarihinde aktif olan Transformex INC. Şirketi ile kurduğu bayilik ilişkisi kapsamında Amerika bölgesinde dağıtım ağına sahip olmuştur.


Üretim ve Ürünler

Şirket'in Dağıtım Transformatörleri (Kuru Tip Transformatör, Yağlı Tip Transformatörü, Kuru ve Yağlı Tip Bobin), Güç Transformatörü ve Köşk olmak üzere üç ana ürün grubu bulunmaktadır. Aşağıdaki tabloda ana ürün grupları içerisindeki üretilen ürünlerle ilgili bilgilere yer verilmektedir:

Ürün	Genel Bilgiler	Ürün Görseli
Kuru Tip Dağıtım Transformatörü	<p>Kuru tip transformatörler; çevre dostu malzemeler kullanılarak üretilmesi ve bakım gerektirmemesinden dolayı toplu yaşam alanlarında tercih edilmektedir.</p> <p>Soğutma yöntemi açısından yağlı tip transformatörlere göre farklılık göstermektedir. YG sargıları, epoksi dökme reçine ile vakum altında kaplanan transformatörlerdir. Alçak Gerilim sargıları (AG), hem dökme reçine hem de reçine emdirilmiş</p>	

Ürün	Genel Bilgiler	Ürün Görseli
	<p>prepreg yöntemi (Prepreg; Kuru tip AG bobinlerinde yalıtım olarak kullanılan malzemedir. Reçineye emdirilmiş olan malzeme olduğundan fırına girdiğinde AG bobin folyoları birbirine yapışır ve nem olmamasını sağlar) ile imal edilebilen transformatörlerdir.</p> <p>25-25000 kVA güç aralığında, 36 kV gerilim seviyesine kadar, doğal hava soğutmalı (AN) veya fan soğutmalı (AF) seçeneğiyle üretilirler. Soğutma fanı kullanılarak %40'a varan güç artışı sağlanabilmektedir.</p> <p>Kuru tip transformatörler, çevresel uyumluluk ve güvenlik açısından çeşitli avantajlar sunmaktadır. Yangın riskinin daha düşük olması, bakım gereksinimlerinin azalması, rutubet ve neme karşı dayanıklılık gibi özellikleri sayesinde, bu ürünler özellikle belirli uygulama alanlarında tercih edilmektedir. Ayrıca, uzun süre işletmede kullanılmamasına rağmen sorunsuz bir şekilde devreye alınabilme özelliği ve fan soğutma takviyesi ile nominal gücün %40'ına kadar fazla yüklenebilmesi, kuru tip transformatörlerin öne çıkan özellikleri arasında yer almaktadır. Kuru tip trafolar, içerisinde sıvı yağ veya diğer izolasyon sıvıları bulunmadığından, sızıntı veya kaçak gibi sorunlarla ilişkili riskleri en aza indirir. Bu nedenle, işletme güvenliği ve çevresel etkiler açısından iyidir.</p> <p>Kuru tip transformatör üretimi, ileri teknoloji ve bilgi birikimi gerektiren bir alan olup, son yıllarda artan müşteri talepleriyle birlikte Pazar payını yağlı tip transformatörlere kıyasla giderek artırmaktadır. Özellikle 36 kV gerilim seviyesinin üzerindeki yüksek güçlü kuru tip transformatörlerin üretimi, mevcut teknolojiyle ciddi teknik zorluklar barındırmaktadır. Bu alanda araştırma ve geliştirme faaliyetleri hızla sürdürülmektedir.</p> <p>Kullanım alanları: Genellikle bina içi, endüstriyel tesisler, hizmet tesisleri, altyapı sistemleri, doğrultucu dönüştürücü uygulamaları, yenilenebilir enerji</p>	

Ürün	Genel Bilgiler	Ürün Görseli
	tesisleri, denizcilik ve demir yolu sistemlerinde kullanılırlar.	
Kuru Tip Bobin	<p>Kuru tip bobin transformatörler, yağ veya diğer sıvı soğutma maddeleri kullanmadan çalışan ve ısının hava sirkülasyonu ile atıldığı transformatörlerdir. Bu tip transformatörler, genellikle epoksi reçine veya başka yalıtım malzemeleri ile kaplanmış bobinlere sahiptir ve özellikle yangın riski düşük, güvenlik öncelikli ve çevreye duyarlı uygulamalar için tercih edilmektedir.</p> <p>Bu transformatörler, genellikle kapalı alanlarda, ticari ve endüstriyel tesislerde, denizcilik uygulamalarında, metro ve tünel gibi yangın riskinin yüksek olduğu yerlerde tercih edilmektedir. Kuru tip transformatörlerin bir diğer avantajı, işletme esnasında soğutma sıvısı içermediği için sızıntı ve çevre kirliliği gibi problemlere yol açmamasıdır. Ayrıca, yangın veya patlama gibi tehlikelere karşı daha güvenli bir seçenek sunar.</p> <p>Teknik açıdan kuru tip transformatörlerin üretilmesi, özellikle 36 kV gerilim seviyesi üzerinde ve yüksek güçlerde, teknolojik zorluklar barındırmaktadır. Bu nedenle, kuru tip bobin transformatörlerin üretimi sürekli olarak araştırma ve geliştirme çalışmalarını gerektirir ve bu alandaki yenilikler hızla ilerlemektedir. Kuru tip bobin transformatörlerin kullanım alanlarının genişlemesi, çevresel ve güvenlik avantajlarının yanı sıra teknolojik gelişmelere olan yatırımın artmasıyla da doğrudan ilişkilidir.</p>	
Yağlı Tip Bobin	<p>Yağlı tip trafolarında, AG (Alçak Gerilim) ve YG (Yüksek Gerilim) bobinleri, enerji dönüşümünü veya artışı sağlayan ve elektromanyetik indüksiyon prensibine dayanan temel bileşenlerdir. Yüksek gerilim bobini (YG), daha fazla tel sarımına sahip olup yüksek gerilimde enerji alır ve bu enerjiyi manyetik alan aracılığıyla alçak gerilim bobinine iletir ve tam tersi de olabilir. Alçak gerilim bobini (AG) ise daha az tel sarımına sahip olup, manyetik alan etkisiyle gelen</p>	

Ürün	Genel Bilgiler	Ürün Görseli
	<p>enerjiyi düşük gerilimde çıkarır. Bu sayede, trafolar enerjiyi bir seviyeden başka bir seviyeye dönüştürür veya artırır ve genellikle yüksek gerilimde alınan enerji, düşük gerilimde daha güvenli bir biçimde kullanıma sunulur. Ayrıca, bu dönüşüm sırasında yağlı tip trafolarla kullanılan yağ, hem bobinler arasındaki elektriksel izolasyonu sağlar hem de ısının dağıtılmasına yardımcı olarak aşırı ısınmayı engeller, böylece cihazın verimliliğini artırır ve ömrünü uzatır. Bu yapı, enerji dönüşümünün yanı sıra, enerji seviyelerindeki artışı da sağlar, trafolar yüksek gerilimdeki enerjiyi düşük gerilimde veya tam tersi daha verimli bir şekilde kullanmak amacıyla dönüştürür</p>	
<p>Yağlı Dağıtım Transformatörü</p>	<p>Yağlı tip dağıtım transformatörleri, 36 kV gerilim seviyesine ve 10 MVA gücüne kadar giriş ve çıkış gerilimlerini istenilen oranlarda değiştirebilen, işletme sırasında oluşan ısının transformatör yağı ile atıldığı ve izin verilen çalışma sıcaklığını aşmaması için soğutmanın yağla sağlandığı transformatörlerdir.</p> <p>Bu tür transformatörler, hermetik, gaz yastıklı ve genişleme vb. kategorilere ayrılmaktadır.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Hermetik Yağlı Tip Dağıtım Transformatörleri: <p>25-5000 kVA güç aralığında, 36 kV yüksek gerilim seviyesine kadar, tek veya üç fazlı, yağlı ve doğal soğutmalı (ONAN), boşta kademe değiştiricili veya yük altında otomatik kademe değiştiricili olarak hem iç mekân hem de dış mekân kullanımı için üretilmektedir. Hermetik yağlı tip dağıtım transformatörleri, vakum altında yağ dolumu yapılarak, yağ ve atmosfer basıncının belirli sıcaklıklarda dengelenmesi ile soğutma yağının atmosferle temas etmemesi prensibiyle tasarlanır. Bu transformatörlerde, ısı değişimlerin neden olduğu basınç değişiklikleri, kazan dalga duvarlarının genişip büzülmesiyle kontrol altına alınır. Bu yapılar, ısı ve mekanik streslere dayanacak şekilde tasarlanıp üretilir. Hermetik tip transformatörler, genişleme depolu transformatörlere göre daha düşük yükseklığe sahip olduklarından daha küçük alanlarda</p>	

Ürün	Genel Bilgiler	Ürün Görseli
	<p>kullanılabilmektedirler. Ayrıca, hermetik tasarımda yağ atmosferle temas etmediğinden, genişleme depolu transformatörlerde olduğu gibi periyodik yağ değişimi gerektirmez. Kullanım alanları: Dağıtım merkezleri, OG/AG Trafo Merkezleri, Fabrikalar, Şantiyeler, Şehir içi dağıtım merkezleri, Sulama Projeleri, OSB, Elektrik Santralleri.</p> <ul style="list-style-type: none">• Genleşme Depolu Transformatörler: <p>25-5000 kVA arasında güçlerde 36kV sistem gerilimine kadar imal edilmektedir. Standart tip olan 3 fazlı yağlı doğal soğutmalı ONAN transformatörler dahili Plug-in izolatör ve harici porselen tip izolatör olarak kullanılabilmektedir. Bu transformatörlerin yapı sürekli atmosfer ile iletişim halinde olduğundan dolayı periyodik bakımlarının yapılması önem arz etmektedir. Kullanım alanları: Dağıtım merkezleri, OG/AG Trafo Merkezleri, Fabrikalar, Şantiyeler, Şehir içi dağıtım merkezleri, Sulama Projeleri, OSB, Elektrik Santralleri.</p> <ul style="list-style-type: none">• Şönt Reaktörler <p>Şönt reaktör, elektrik dağıtım sistemlerinde kullanılan ve genellikle dağıtım transformatörleriyle birlikte çalışan bir cihazdır. Temel işlevi, sistemdeki reaktif gücü kontrol etmek ve güç faktörünü iyileştirmektir.</p> <p>Şönt reaktör, dağıtım sistemlerinde sistemin reaktif gücünü düzenler. Reaktif güç, güç faktörünü iyileştirmek ve sistemin voltaj dengesini sağlamak için kullanılır.</p> <p>Yüksek voltajlı sistemlerde voltaj düşüşlerini azaltarak sistemin stabilitesini artırır.</p> <p>Kısa devre ve aşırı akım durumlarında, şönt reaktör devrenin aşırı akım çekmesini sınırlayarak koruma sağlar.</p> <p>Kapasitif yüklerin (kondansatör bankaları) neden olduğu aşırı voltajları dengelemeye yardımcı olur. Bu, özellikle büyük kondansatör bankaları kullanıldığında önemlidir.</p>	

Ürün	Genel Bilgiler	Ürün Görseli
	<ul style="list-style-type: none">• Topraklama Transformatörleri <p>Topraklama transformatörü, elektrik dağıtım sistemlerinde kullanılan ve topraklama sistemlerini iyileştiren özel bir transformatördür. Bu tür transformatörler, genellikle elektriksel güvenliği artırmak ve sistemin topraklama noktalarını düzenlemek amacıyla kullanılır.</p> <p>Genellikle üç fazlı sistemlerde yıldız (Y) bağlantısı sağlar ve topraklama noktasını belirler. Bu, sistemin topraklama referansını oluşturur ve güvenli topraklama sağlar.</p> <p>Sistemin nötr noktasını topraklamak için kullanılır. Bu, sistemin topraklama referansını belirler ve topraklama güvenliğini sağlar.</p> <p>Yüksek voltajlı sistemlerde kullanılan, yalıtkan özelliklere sahip transformatörlerdir. Bu, kullanıcıları elektriksel tehlikelerden korur.</p> <p>Topraklama yoluyla kısa devre akımlarını ve arıza akımlarını düzenler. Bu, arıza durumunda sistemin güvenliğini artırır.</p> <p>Genellikle düşük voltajlı topraklama noktaları sağlar, bu da güvenli bir topraklama sağlar ve sistemdeki arıza akımlarını kontrol eder.<ul style="list-style-type: none">• İzolasyon Transformatörleri<p>İzolasyon trafosu, giriş ve çıkış gücü arasında elektromanyetik izolasyon sağlamak üzere tasarlanmış bir transformatör türüdür.</p><p>İzolasyon trafosu, ıslak ortamlarda çalışan ve potansiyel olarak insanları tehlikeye sokan ekipmanlara güç sağlamanın güvenli bir yoludur. Ayrıca ölçüm ve kontrol cihazlarından gelen elektrik sinyallerini, elektrik sinyalinin izole edilmesini gerektiren ölçüm, kontrol veya koruma cihazlarına dönüştürmek için de kullanılır.</p></p>	

Ürün	Genel Bilgiler	Ürün Görseli
	<p>İzolasyon trafosu, ekipmanın aşırı yük, kısa devre veya yeniden başlatma gibi elektriksel hataların, ekipmana ve sisteme etki edecek olumsuz etkilerinden korunmasına da yardımcı olur.</p> <p>DC İzolasyon trafosu ve AC İzolasyon trafosu gibi çeşitleri vardır.</p> <p>Diğer Özel Tip Transformatörler:</p> <ul style="list-style-type: none">• Çift AG gerilimli ya da çift YG gerilimli transformatörler <p>Farklı yüksek ve alçak gerilim seviyesinde çalışabilen transformatörlerdir. Bu transformatörler genellikle elektrik şebekelerinde farklı gerilim sistemlerini bağlama esnekliği sağlamak, verimliliği artırmak veya değişen yük ve gerilim koşullarına uyum sağlamak için kullanılır.</p> <ul style="list-style-type: none">• Konvertör transformatörleri <p>“Konvertör transformatörleri” (converter transformers) genellikle alternatif akımı (AC) doğru akıma (DC) veya tam tersi yönde dönüştüren güç elektroniği sistemlerinde kullanılan özel transformatörlerdir. Bu tür transformatörler, HVDC (yüksek gerilim doğru akım) sistemlerinde, rüzgâr türbinlerinde ve endüstriyel güç dönüşüm uygulamalarında yaygın olarak kullanılır. Akımın dönüştürülmesi sırasında güvenliği sağlamak, voltaj seviyelerini düzenlemek ve enerji kayıplarını minimize etmek gibi önemli roller üstlenirler.</p> <ul style="list-style-type: none">• Rektifayer tip transformatörler <p>Rektifayer tip transformatörler (rectifier type transformers), AC (alternatif akım) akımını DC (doğru akım) akımına dönüştüren doğrultucu (rectifier) sistemlerle kullanılan özel transformatörlerdir. Bu tür transformatörler genellikle elektro-kimyasal prosesler (örneğin elektroliz, metal kaplama), yüksek güçlü DC motor tahrik sistemleri ve endüstriyel uygulamalarda kullanılır. Rektifayer devreleriyle birlikte çalışarak</p>	

Ürün	Genel Bilgiler	Ürün Görseli
	<p>doğru akımın gerekli olduğu uygulamalarda güvenilir güç sağlama işlevi görürler.</p>	
Yağlı Güç Transformatörü	<p>Beta tesislerinde 100 MVA 170 kV 'a kadar Yağlı Tip Güç Transformatörleri üretilmektedir.</p> <p>Tasarım, üretim, test ve yerinde montaj deneyim ve teknik bilgilere sahip uzman mühendis kadrosu ile müşteri isteklerine, sözleşme şartlarına ve teknik standartlara (TS 267 EN 60076-1 IEC 60076-1, BS 171, DIN, ANSI, ENEL, ENDOSA, CSA vb.) uygun tasarım ve üretim yapılmaktadır.</p> <p>Her transformatör kendi çevre ve çalışma koşulları dikkate alınarak, terzi usulü (tailor-made) bir yaklaşımla tasarlanmaktadır. Güç transformatörünü tasarlarken, transformatörün verimliliğini ve performansını etkileyecek aşağıdaki unsurlar ele alınır:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Malzeme ve işçilik maliyetleri de dikkate alınarak tasarımda optimizasyon - Kayıp değerlendirmesi - Düşük gürültü seviyesi - Bobin üzerinde yıldırım darbenin dağılımı - Kısa devre koşullarında davranış - Hem geçici elektrodinamik hem de yüksek elektrik gerilimlerinin oluşabileceği alanların sürekli termal dayanım analizi - İzolasyon yapısal tasarım optimizasyonu - Stray kayıplarının hesaplanması - Isıl davranış 	
Köşk	<p>Beton Dağıtım ve Transformatör Merkezleri, YG anahtarlama üniteleri bölümü, OG dağıtım transformatör bölümü ve AG dağıtım panosu bölümü olmak üzere üç ana bölümden oluşmaktadır.</p> <p>Her bir bölüm, bağımsız erişim kapıları ve havalandırma panjurları ile donatılmıştır. İhtiyaca bağlı olarak farklı kapı ve havalandırma panjuru konfigürasyonları yapılabilmektedir.</p> <p>Bu ürünler, monoblok yapıları sayesinde taşınabilirlik, kolay ve hızlı montaj, iklim koşullarına dayanıklılık ve uzun ömürlülük gibi avantajlarla öne çıkmaktadır.</p>	

Ürün	Genel Bilgiler	Ürün Görseli
	<p>Buna ek olarak, sabit beton ve sac köşklere ilave olarak, ihracatçı firma tarafından mobil trafo merkezleri de üretilmektedir. Mobil trafo merkezleri, trafo, soğutma ekipmanı, yüksek ve alçak gerilim devre koruma sistemleri, ölçüm cihazları, bilgi aktarımı (röle), alternatif akım (AC) ve doğru akım (DC) yardımcı güç kaynakları ve aşırı gerilim koruma sistemlerinden oluşan, tamamen bağımsız bir ünitenin treylere monte edilmiş halidir.</p> <p>Mobil trafo merkezleri, geçici güç ihtiyaçları, askeri kamplar, endüstriyel tesisler, acil durum güç talepleri, madencilik uygulamaları ve ek güç gereksinimleri gibi durumlar için ideal çözümler sunar. En büyük avantajları, acil ve geçici durumlarda kolayca taşınabilir olmaları ve hızlı bir şekilde enerjilendirilebilmeleridir.</p>	

Şirket'in imal ettiği ürünler, elektrik iletim hatları, sanayi tesisleri, elektrik üretim merkezleri başta olmak üzere çeşitli alanlarda kullanılmaktadır. Şirket'in satış adetleri değerlendirilirken teknik şartname, güç ve gerilim gibi faktörler dikkate alınmalıdır. Bu doğrultuda, teslim süreleri dağıtım transformatörleri için 1 hafta ile 1 ay, güç transformatörleri için ise 1 ay ile 18 ay arasında değişiklik gösterebilmektedir.

Şirket'in 31.12.2023, 31.12.2024, 31.12.2025, 31.03.2025 ve 31.03.2026 tarihlerinde sona eren dönemler itibarıyla ürün satış adetleri ve satış tutarlarını içeren tablo aşağıda yer almaktadır:

Ürün Grubu Bazlı Ürün Satış Adet ve Tutarları	31.12.2023		31.12.2024		31.12.2025	
	Satış Miktarı (Adet)	Satış Tutarı (Bin TL)	Satış Miktarı (Adet)	Satış Tutarı (Bin TL)	Satış Miktarı (Adet)	Satış Tutarı (Bin TL)
Yağlı Dağıtım Transformatörü	6.048	3.939.278	6.382	3.257.960	6.400	2.635.912
Kuru Tip Transformatör	816	496.341	255	306.389	550	520.709
Yağlı Güç Transformatörü	11	428.729	37	388.150	37	506.636
Kuru Tip Bobin	-	-	-	-	-	-
Yağlı Tip Bobin	-	-	-	-	-	-
Köşk	8	2.096	31	15.492	300	58.638
Hücre	-	-	2	430	1.100	101.797
Toplam Ürün Satışları	6.883	4.866.444	6.707	3.968.420	8.388	3.823.691
Diğer Satışlar*	-	345.918	-	248.726	-	745.411
Diğer Gelirler	-	28.827	-	86.064	-	121.968
Net Hasılat	-	5.241.189	-	4.303.210	-	4.691.069

Kaynak: Şirket İzahnamesi

Ürün Grubu Bazlı Ürün Satış Adet ve Tutarları	31.03.2025		31.03.2026	
	Satış Miktarı (Adet)	Satış Tutarı (Bin TL)	Satış Miktarı (Adet)	Satış Tutarı (Bin TL)
Yağlı Dağıtım Transformatörü	1.402	667.670	1.224	509.782
Kuru Tip Transformatör	139	158.830	59	84.100
Yağlı Güç Transformatörü	8	163.524	-	-

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Ürün Grubu Bazlı Ürün Satış Adet ve Tutarları	31.03.2025		31.03.2026	
	Satış Miktarı (Adet)	Satış Tutarı (Bin TL)	Satış Miktarı (Adet)	Satış Tutarı (Bin TL)
Kuru Tip Bobin	-	-	-	-
Yağlı Tip Bobin	-	-	-	-
Köşk	45	8.097	101	16.054
Hücre	33	4.665	391	40.908
Toplam Ürün Satışları	1.627	1.002.785	1.775	650.844
Diğer Satışlar*	-	30.565	-	41.923
Diğer Gelirler	-	7.974	-	11.257
Net Hasılat	1.846	1.041.324	1.775	704.024

Kaynak: Şirket İzahnamesi

(*) Diğer satışlar, hizmet, ticari mal, hammadde ve diğer malzeme satışlarından, diğer gelirler ise, kira, teşvikler, nakliye geliri, fiyat farkı ve yansıtma kalemlerinden oluşmaktadır.

Satış Kanalları

Şirket, 60'tan fazla ülkede müşterilerine ürün satışı ve hizmet sunmakta olup başta Litvanya, Ukrayna, Nijerya, Almanya, Kıbrıs, İspanya, Estonya ve Letonya olmak üzere geniş bir coğrafyada faaliyet göstermektedir. Ukrayna'da kurulan Beta Energy Ukraine LLC ile özellikle savaş sonrası artan enerji ihtiyacına yönelik güç ve dağıtım trafoları satışı gerçekleştirmekte, Almanya'daki BETA Elektrotechnik GmbH aracılığıyla ise Almanya başta olmak üzere Avrupa'daki 13 ülkeye enerji çözümleri sunmaktadır. 2024 yılında faaliyete geçen Transformex INC. ile Amerika pazarına giriş yapan şirket, enerji dönüşümü projelerine yönelik satışlarını yönetmekte olup, bu süreçte UL sertifikasyon başvuru süreci devam etmektedir. Ürünlerini doğrudan veya ağırlıklı olarak bayi kanalıyla satan şirketin müşteri portföyü; enerji dağıtım şirketleri, sanayi kuruluşları, hastaneler, alışveriş merkezleri, devlet kurumları ve havaalanlarını kapsamaktadır. Yurt dışında müşteri dağılımının %60'ını enerji sektörü şirketleri, %30'unu sanayi kuruluşları, %10'unu ise devlet kurumları oluştururken, yurt içinde bu oranlar sırasıyla %40, %40 ve %20 şeklindedir. Geniş dağıtım ağı ve güçlü bayi yapısıyla şirket, uluslararası pazarda enerji sektörü ve sanayi kuruluşlarına yönelik güç ve dağıtım trafoları satışı gerçekleştirmektedir.

Üretim Akış Süreci

1. Müşteri Teklif Talebi: Üretim süreci, müşterinin belirli gereksinimlerini ve teknik özelliklerini içeren bir fiyat teklifi talep etmesiyle başlar. Satış ve Pazarlama departmanı, müşteri ile ilk iletişimi kurar ve müşteri taleplerini analiz eder. Müşteri gereksinimlerine uygun özellikte ve kapasitede ürün için teklif hazırlığı başlatılır.

2. Teklif Oluşturma ve Müşteri Onayı: Satış ve Pazarlama departmanı, müşteri taleplerine göre oluşturulan teknik ve ticari teklif dosyasını hazırlar. Bu dosyada ürünün teknik özellikleri, teslimat süresi ve fiyat bilgileri yer alır. Müşteri, teklifi inceledikten sonra revizyon talep edebilir. Revizyon talepleri değerlendirildikten sonra nihai teklif hazırlanır ve müşteri tarafından onaylanır. Müşterinin revize teklifi geçmesiyle beraber süreç, siparişe dönüştürülür ve Ar-Ge tasarım, proje ve optimizasyon süreci başlar. Bu aşamada ayrıca finans departmanının onayı alınır.

3. Ar-Ge Çalışmaları ve Proje Hazırlığı: Ar-Ge departmanı, müşterinin ihtiyaçlarına ve spesifikasyonlarına uygun olarak proje çalışması başlatır. Ar-Ge ekibi, tasarım ve mühendislik gerekliliklerini belirler ve elektronik ve mekanik projeyi oluşturur. Müşterinin özel bir talebi varsa veya standart tasarımdan farklı bir transformatör üretimi söz konusuysa, bu durumda yeni bir tasarım geliştirilir. Projenin tasarım aşaması

tamamlandıktan sonra, üretim sürecinde kullanılacak malzemelerin reçeteleri ve teknik dokümanları hazırlanır.

4. Üretim Planlama ve Malzeme Temini: Ar-Ge çalışmalarının tamamlanması ve Ar-Ge departmanının proje onayının ardından, Üretim Planlama departmanı devreye girer. Üretim Planlama birimi, transformatör üretimi için gerekli tüm malzemelerin ve bileşenlerin tedarik edilmesini sağlar. Satın Alma departmanı ile koordineli bir şekilde çalışarak, gerekli malzemeler için tedarikçilerden teklif alınır ve sipariş verilir. Malzeme tedariki termin süreleri, Üretim Planlama departmanı tarafından izlenir. Üretim süreci için kritik olan malzemeler öncelikli olarak temin edilir.

5. Malzeme Kontrolü ve Kabul İşlemleri: Tedarik edilen malzemeler fabrikaya ulaştığında, Malzeme ve Kalite Kontrol birimi devreye girer. Gelen malzemeler, belirlenen kalite standartlarına uygunluk açısından incelenir. Malzemelerden alınan numuneler, laboratuvar ortamında çeşitli testlere tabi tutulur. Testlerden ve görsel kontrollerden geçen malzemeler kabul edilir ve stoklara kaydedilir. Uygun bulunmayan malzemeler, tedarikçiye iade edilerek uygunsuzluk raporu düzenlenir. Kabul edilen malzemeler üretim iş emirleri ile birlikte üretim hattına sevk edilir.

Hizmetler

Şirket transformatör arıza, koruma, bakım, onarım ve testleri, transformatör izolasyon yağı testleri ve trendman işlemleri, transformatör yük altında kademe değiştirici arıza ve bakım işlemleri, YG-OG (yüksek gerilim – orta gerilim) akım ve gerilim trafosu arıza bakım ve testleri, YG-OG kesici (disjontör) ve seksiyoner (ayırıcı) arıza ve bakım testleri, HES (hidroelektrik santrali), RES (rüzgar enerji santrali) ve GES (güneş enerji santrali)'lere ilişkin bakım ve test hizmetleri de sunmaktadır.

Sermaye ve Ortaklık Yapısı:

Halka arz sonucunda Şirket sermaye yapısının aşağıdaki şekilde olması planlanmaktadır:

Pay Sahibi	Halka Arz Öncesi Hissedarlık Yapısı			Halka Arz Sonrası Hissedarlık Yapısı	
	Grubu	Tutarı (TL)	Oranı (%)	Tutar (TL)	Oranı (%)
Sabit Dağsuyu	A	23.800.000	6,80	23.800.000	5,88
	B	95.200.000	27,20	93.245.000	23,02
Yusuf Cenk Dağsuyu	A	23.100.000	6,60	23.100.000	5,70
	B	92.400.000	26,40	90.502.500	22,35
Hakkı Mert Dağsuyu	A	23.100.000	6,60	23.100.000	5,70
	B	92.400.000	26,40	90.502.500	22,35
Halka Açık	B	-	-	60.750.000	15,00
TOPLAM		350.000.000	100,00	405.000.000	100,00

Kaynak: Şirket İzahnamesi

Tarihçe ve Kurumsal Yapı:

Tarih	Gelişme
1997	Şirket, 15.10.1997 tarih ve 4398 sayılı TTSG'de yayımlandığı üzere "Gal-Sa Sıcak Daldırma Galvaniz Sanayi ve Limited Şirketi" ünvanı ile eski para ile 1.000.000.000 TL sermaye ile Adana'da kurulmuştur.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Tarih	Gelişme
2009	<p>20.02.2009 tarihli ve 7254 sayılı TTSG'de yayımlandığı üzere, Şirket'in "Unvan" başlıklı 2'nci maddesi, "Maksat ve Mevzuu" başlıklı 4'üncü maddesi ve "Sermaye" başlıklı 6'ncı maddesi tadil edilmiştir. Bu kapsamda, işbu TTSG'de yayımlandığı üzere, Şirket ticaret ünvanını "Beta Transformator Elektromekanik Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi" olarak tadil etmiştir. İşbu TTSG'de yayımlandığı üzere, Şirket sermaye artırımına giderek sermayesini 1.000 TL'den 100.000 TL'ye artırmıştır.</p> <p>Şirket, Senegal'e yağlı tip transformator satışı yaparak ilk ihracat faaliyetini gerçekleştirmiştir.</p>
2013	<p>07.01.2013 tarihli ve 8230 sayılı TTSG'de yayımlandığı üzere, Şirket'in "Sermaye" başlıklı 6'ncı maddesi tadil edilmiştir. Bu kapsamda, Şirket sermaye artırımına giderek sermayesini 100.000 TL'den 1.000.000 TL'ye artırmıştır.</p> <p>Şirket test laboratuvarı TÜRKAK tarafından TS EN ISO/IEC 17025:2017 standardına göre 23.01.2013 tarihinde akredite edilmiştir. Güncel durumda, Şirket'in Akredite laboratuvarında Ulusal, Uluslararası Standartlar, İşletme-içi Metotlar kullanılarak 30 adet test yapılabilmektedir. Şirket 2013 yılında Güç ve orta güç transformator üretimine başlamıştır.</p>
2015	<p>10.04.2015 tarihli ve 8798 sayılı TTSG'de yayımlandığı üzere, Şirket'in "Unvan" başlıklı 2'nci maddesi tadil edilmiştir. Bu kapsamda, işbu TTSG'de yayımlandığı üzere, Şirket ticaret ünvanını "Transformator Elektromekanik Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi" olarak tadil etmiştir. Şirket ilk TÜBİTAK destekli transformator üretimini gerçekleştirmiştir.</p>
2017	<p>06.07.2017 tarihli ve 9361 sayılı TTSG'de yayımlandığı üzere, Şirket'in "Sermaye" başlıklı 6'ncı maddesi tadil edilmiştir. Bu kapsamda, işbu TTSG'de yayımlandığı üzere Şirket sermaye artırımına giderek sermayesini 1.000.000 TL'den 18.000.000 TL'ye artırmıştır.</p> <p>2010 yılında Ar-Ge çalışmalarına başlamış ve 2013 yılında TÜBİTAK destekli ilk projesine adım atarak Ar-Ge faaliyetlerini sistematik bir şekilde sürdürmüştür. 2017 yılında Ar-Ge merkezi belgesi alan BETA ENERJİ "Yeniliğin Merkezi: Ar-Ge Gücü" stratejisi ile çalışmalarının merkezine Ar-Ge'yi yerleştirmiş ve Ar-Ge projeleri ile sektöre katkı sağlamıştır.</p>
2018	<p>Şirket, 12 Mart 2008 tarihli Resmî Gazete'de yayımlanan, 5746 sayılı Araştırma Geliştirme ve Tasarım Faaliyetlerinin Desteklenmesi Hakkında Kanun çerçevesinde sağlanan destek, teşvik ve indirimlerden yararlanmak üzere Ar-Ge Merkezi başvurusu gerçekleştirmiştir. Şirketin Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı'na gerçekleştirdiği başvuru, ilgili bakanlığın değerlendirme ve denetim komisyonu tarafından incelenmiş ve şirkete 22.11.2017 tarihi itibarıyla 5746 sayılı Araştırma Geliştirme ve Tasarım Faaliyetlerinin Desteklenmesi Hakkında Kanun çerçevesinde destek, teşvik ve indirimlerden yararlanmak üzere Ar-ge Merkezi Belgesi verilmiştir.</p> <p>Şirket, Türkiye'nin ilk inovasyon geliştirme programı "İnovaLİG"de "İnovasyon Döngüsü" kategorisinde 1216 firma içerisinde 25. Olması sebebiyle "İnovaLİG 2018 Üstün Başarı Sertifikası"na layık görülmüştür.</p>
2019	<p>Şirket, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği'nin öncülüğünde ve Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı iş birliği ile düzenlenen, Türkiye'nin hızlı büyüyen 100 şirketini belirlemek amacıyla ve başvuran şirketlerin 2015-2017 arası ciro/istihdam artışları dikkate alınarak yapılan "Türkiye 100" sıralamasında, en hızlı büyüyen 100 şirket arasında 92. Sırada yer almıştır.</p>

Tarih	Gelişme
	<p>Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı'nın düzenlediği "Kobi ve Girişimcilik Ödülleri"nde, 2019 yılı bölge birinciliklerinde, BETA-MFC Akdeniz Bölgesi 1.si olmuştur ve "İnovatif Kobi Ödülü"ne laik görülmüştür.</p>
2020	<p>03.04.2020 tarihli ve 10051 sayılı TTSG'de yayımlandığı üzere, Şirket nevi değişikliği gerçekleştirmiş olup ticaret ünvanını "Transformatör Elektromekanik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi" olarak tadil etmiştir. İşbu TTSG'de yayımlandığı üzere, Şirket'in "Sermaye" başlıklı 6'ncı maddesi tadil edilmiştir ve Şirket sermaye artırımına giderek sermayesini 18.000.000 TL'den 45.000.000 TL'ye artırmıştır.</p> <p>Şirket trafolarına ait tip testleri gerçekleştirerek kuru tip, yağlı tip depolu ve hermetik trafolarda Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. Genel Müdürlüğü'nden kabul ve tüm deneylerden uygunluk almıştır.</p>
2021	<p>28.12.2021 tarihli ve 10482 sayılı TTSG'de yayımlandığı üzere, Şirket'in "Sermaye" başlıklı 6'ncı maddesi tadil edilmiştir ve Şirket sermaye artırımına giderek sermayesini 45.000.000 TL'den 100.000.000 TL'ye artırmıştır.</p> <p>Şirket, Doğu Akdeniz'de yayınlanan ekonomi gazetesi Refleks'in yaptığı oylama sonucu 2021 yılı için "Yılın İnovatif Şirketi" seçilmiştir.</p>
2022	<p>29.12.2022 tarihli ve 10736 sayılı TTSG'de yayımlandığı üzere, Şirket'in "Unvan" başlıklı 2'nci maddesi tadil edilmiştir. Bu kapsamda, işbu TTSG'de yayımlandığı üzere Şirket ticaret ünvanını mevcut ünvanı olan "Beta Enerji ve Teknoloji Anonim Şirketi" olarak tadil etmiştir.</p> <p>Şirket, ISO 14064-1:2018 çerçevesinde "Kurumsal Karbon Ayak İzi Raporu" almıştır. Rapor 2022 yılında Federal Almanya Cumhuriyeti'nin ulusal akreditasyon kuruluşu olan DakKS (Deutsche Akkreditierungsstelle) tarafından doğrulanmıştır.</p> <p>Şirket büyüme hedefine uygun olarak 2022 yılında üretim tesisi yatırım projesine başlamıştır.</p>
2023	<p>10.07.2023 tarihli ve 10867 sayılı TTSG'de yayımlandığı üzere, Şirket'in "Devralan", Etap Elektrik Makine İmalatı İnşaat Taahhüt Pazarlama Genel Ticaret Limited Şirketi'nin ise "Devrolunan" olarak taraf olduğu bir birleşme işlemi gerçekleştirilmiştir.</p> <p>05.09.2023 tarihli ve 10907 sayılı TTSG'de yayımlandığı üzere, Şirket'in "Sermaye" başlıklı 6'ncı maddesi tadil edilmiştir. Bu kapsamda, işbu TTSG'de yayımlandığı üzere Şirket sermaye artırımına giderek sermayesini 100.000.000 TL'den 250.000.000 TL'ye artırmıştır.</p> <p>Şirket, CESİ (Conformità Europea Stampa Italiana) belgesini almıştır. CESİ Belgesi, İtalya'da pazarlanacak veya kullanılacak ürünlerin uygunluklarını göstermek amacıyla talep edilmekte olup ürünlerin serbest dolaşımını sağlamak ve İtalyan pazarında ticaretini yapmak için gereklidir. İşbu belge, ürünlerin İtalyan Standartları ve Güvenlik Kuralları'na uygun olduğunu doğrulamak için verilmektedir.</p> <p>Şirket, Organize Sanayi Bölgeleri Üst Kuruluşu'nun düzenlediği "OSB Yıldızları 2023 Araştırması"nda "OSB'lerde Ar-Ge Harcamasını En Fazla Artıran 6. Firma Ödülü"nü aldı.</p>
2024	<p>25.09.2024 tarihli ve 11069 sayılı TTSG'de yayımlandığı üzere, Şirket'in "Sermaye" başlıklı 6'ncı maddesi tadil edilmiştir. Bu kapsamda, Şirket eş zamanlı sermaye artırımı ve azaltımı gerçekleştirmiş olup sermayesini 250.000.000 TL'den 350.000.000 TL'ye artırmıştır.</p>

Tarih	Gelişme
	Şirket 2024 yılında köşk üretimine başlamıştır.
2024	Şirket, araştırma ve geliştirme ve inovasyon faaliyetlerine verdiği önem çerçevesinde ilgili üniversite ve teknokent kaynaklarına yakın olabilmek ve iş birliğiyle bu kaynaklardan daha fazla faydalanabilmek amacıyla 80 m ² 'lik bir alanda 7 araştırmacı personelin çalıştığı bir mekân içerisinde Çukurova Teknokent'de de 31.01.2024 tarihinde faaliyet göstermeye başlamıştır. Bu proje, orta güç ve yüksek güç trafo sistemlerinin üniversite-sanayi iş birliği ile geliştirilmesini amaçlamaktadır. Bu sayede, inovasyon ve teknolojik ilerlemenin sağlanması hedeflenmektedir. Proje hem akademik bilgi birikimini hem de endüstriyel tecrübeyi bir araya getirerek sektördeki ihtiyaçlara yönelik çözümler üretmeyi planlamaktadır.
2025	Şirket 2025 yılında hücre üretimine başlamıştır. Şirket yatırıma bağlı olarak ar-ge giderinde 2025 yılının bir önceki dönemine göre %64,8 artış gerçekleştirmiştir. Şirket'in büyüme hedefleri doğrultusunda 2022 yılında başlanan 2026 sonunda tam kapasite çalışması planlanan yeni fabrikanın proje çalışmaları %67 oranında tamamlanmıştır.
2026	Şirket'in büyüme hedefleri doğrultusunda 2022 yılında başlanan 2026 sonunda tam kapasite çalışması planlanan yeni fabrikanın proje çalışmaları %70 oranında tamamlanmıştır. Yeni yatırımın devreye alınmasıyla birlikte şirket merkezinde yürütülen bazı operasyonel ve idari faaliyetler üretim tesisine aktarılmış olup, faaliyetler bu tesis bünyesinde sürdürülmektedir.

Kaynak: Şirket İzahnamesi

 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

4. Pazar Hakkında Bilgi

Küresel Transformatör ve Anahtarlama Pazarı

Transformatörler, alternatif akımın gerilim seviyesini değiştirmek amacıyla kullanılan elektrik cihazlarıdır. Enerji kayıplarını minimize ederek verimliliği artırmakta ve elektrik enerjisinin üretimden tüketime kadar iletim ve dağıtımında kullanılmaktadır. Elektrik enerjisinin verimli bir şekilde iletilmesi ve dağıtılması için kritik öneme sahip olan transformatörler, (i) güç transformatörleri ve (ii) dağıtım transformatörleri olarak 2 (iki) ana kategoriye ayrılmaktadır. Dağıtım transformatörleri genel olarak, şehir içi dağıtım ağlarında ve sanayi tesislerinde kullanılırken güç transformatörleri çoğunlukla enerji üretim tesislerinde ve yüksek gerilimli elektrik iletim hatlarında kullanılmaktadır.

Transformatörler ayrıca yalıtım ve soğutma türüne göre (i) yağlı ve (ii) kuru tip olmak üzere iki ana gruba ayrılmaktadır. Yağlı ve kuru tip transformatörlere ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

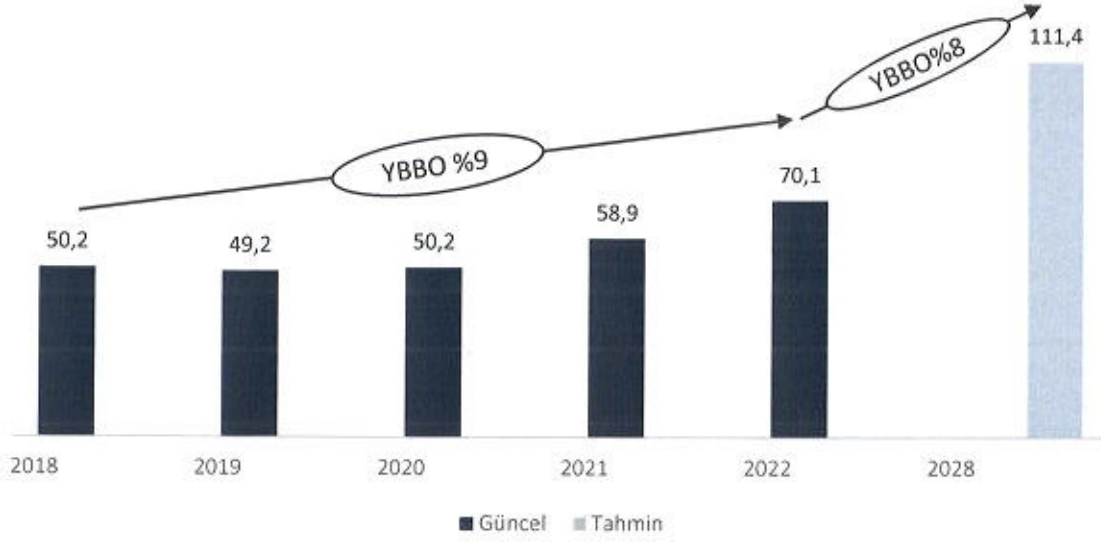
Genel Bilgiler	
Yağlı Tip Transformatörler	Kuru Tip Transformatörler
<p>Yağlı tip transformatörler, içlerinde elektriksel yalıtım ve soğutma amacıyla yağ kullanılan transformatörlerdir. Bu transformatörlerde, yalıtım ve soğutma için mineral yağ veya biyolojik bazlı alternatif izolasyon yağları kullanılmaktadır. Yağ, transformatörün içindeki ısıyı dağıtarak aşırı ısınmayı önlemektedir ve aynı zamanda elektriksel yalıtımı sağlamaktadır.</p> <p>Yağlı tip transformatörler hem dağıtım hem de güç transformatörleri olarak kullanılabilir ve tüm gerilim ve güç seviyelerinde uygunluk göstermektedir. Özellikle yüksek kapasiteli enerji ihtiyaçlarında tercih edilmekte olup rüzgâr ile güneş enerjisi santralleri gibi büyük enerji üretim tesislerinde yaygın olarak kullanılmaktadır. Yağlı tip transformatörler kullanım kolaylığı ve yüksek gerilimlere kolay uyum sağlayabilmesi sebebiyle pazarda yaygın olarak tercih edilmektedir.</p>	<p>Kuru tip transformatörler, yağ yerine hava veya reçine gibi katı yalıtım malzemeleri kullanarak çalışmaktadır. Bu özellik, kuru tip transformatörleri yangın riski açısından daha güvenli hale getirilmektedir ve bu nedenle hastaneler, alışveriş ve veri merkezleri gibi kapalı alanlarda sıklıkla tercih edilmektedir. Soğutma, doğal hava sirkülasyonu veya fan destekli hava ile sağlanmaktadır. Teknik açıdan bakıldığında, kuru tip transformatörler genellikle 36 kV gerilim ve yaklaşık 25-30 MVA güce kadar olan uygulamalarda kullanılmaktadır.</p> <p>Kuru tip transformatörlerin en önemli avantajlarından biri, düşük bakım maliyetleridir. Bu transformatörler yağ değişimi gibi rutin bakım işlemlerine ihtiyaç duymamaktadır. Bir diğer avantajı ise çevre dostu yapısı ile çevresel sürdürülebilirliği desteklemesidir. Avantajlarının yanı sıra yağlı tip transformatörlerle karşılaştırıldığında, kuru tip transformatörler daha sınırlı bir kullanım alanına ve daha yüksek maliyetlere sahiptir.</p>

Kaynak: Şirket İzahnamesi

Küresel Transformatör ve Anahtarlama Pazarı Büyüklüğü

Şirket izahnamesine göre; küresel transformatör pazarı büyüklüğünün 2022 yılında 65-70 milyar dolar bandında olduğu tahmin edilmektedir. 2018-2022 yılları arasında gerçekleşen büyümenin başlıca sebepleri arasında artan enerji talebine ek olarak yenilenebilir enerji kaynaklarının entegrasyonu ve dünya genelinde hızla gelişen altyapı ve enerji projeleri yer almaktadır. Elektrik tüketimindeki artış, özellikle Asya Pasifik bölgesinde, transformatör pazarının genişlemesine önemli ölçüde katkıda bulunmuştur.

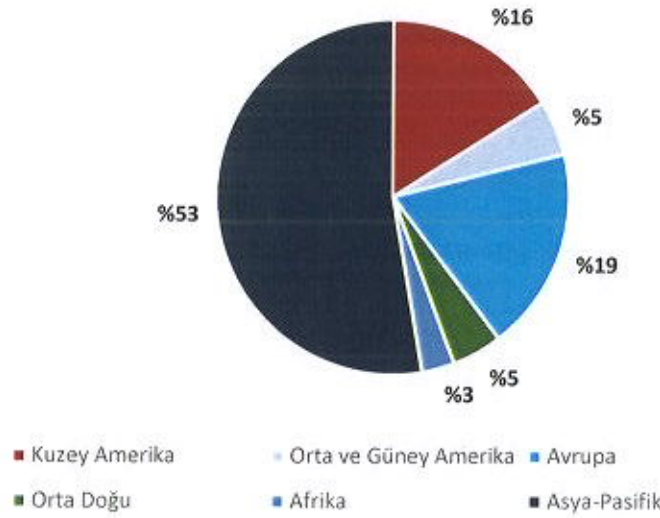
Küresel Transformatör Pazar Büyüklüğü, Milyar USD



Kaynak: Şirket İzahnamesi

Örneğin, Çin ve Hindistan gibi ülkelerdeki sanayileşme ve şehirleşme, enerji altyapısına olan talebi artırmıştır. Transformatör pazarında en büyük paya sahip olan Asya Pasifik, Çin ve Hindistan'ın büyük sanayi projeleri ve enerji programları sayesinde 2018'de %50 olan Pazar payını 2022'de %53'e çıkarmıştır. Küresel transformatör pazarının bölgesel kırılıma ilişkin 2022 yılı verileri aşağıdaki grafikte yer almaktadır:

Küresel Transformatör Pazarı, Bölgesel Kırılım, 2022



Kaynak: Şirket İzahnamesi

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Avrupa Transformatör ve Anahtarlama Pazarı

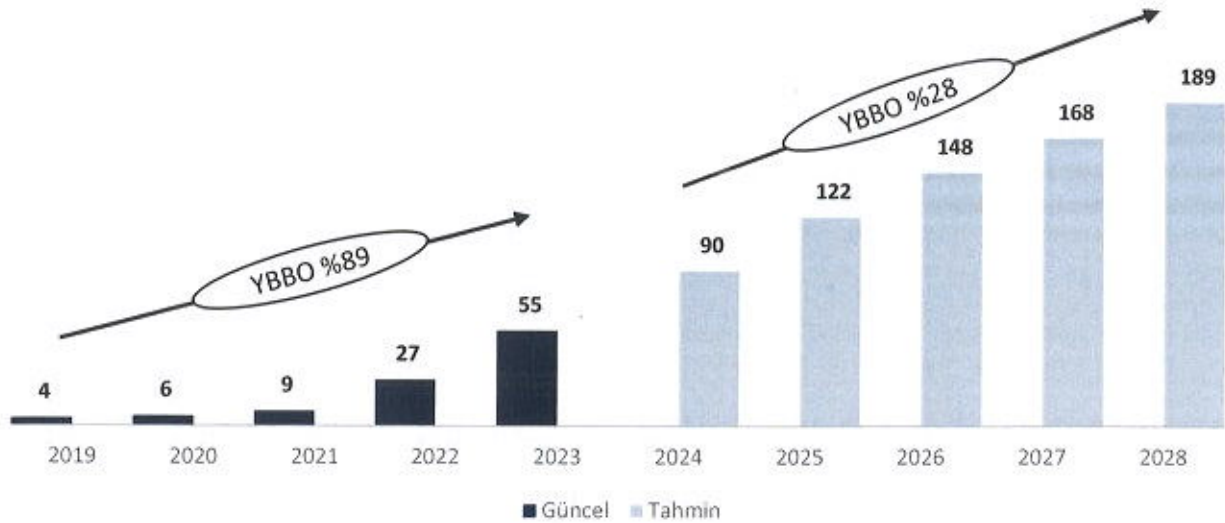
Avrupa’da, 2022 yılı itibarıyla transformatör Pazar büyüklüğünün 13,1 milyar dolar seviyelerinde olduğu tahmin edilmektedir. Avrupa’da genel olarak enerji geçiş süreci ve yenilenebilir enerji projelerine yapılan yatırımlar, transformatör talebini artırmaktadır.

Avrupa’daki birçok ülke, enerji verimliliğini artırmak ve enerji kayıplarını azaltmak için transformatör teknolojilerine önem vermektedir. Avrupa’da, Avrupa Birliği’nin Yeşil Mutabakat hedefi doğrultusunda, enerji altyapısının modernizasyonu hızlanmakta olup rüzgâr ve güneş enerjisinin entegrasyonu için yeni nesil transformatörlere ihtiyaç duyulmaktadır. AB27 ve Norveç’ten oluşan 28 ülkede, enerji dağıtım şebeke hatlarının uzunluğunun, REPowerEU (Avrupa Birliği’nin enerji bağımsızlığını artırmak ve yenilenebilir enerji kullanımını hızlandırmayı hedefleyen bir Avrupa Birliği stratejisidir) hedeflerine ulaşmak için 10 milyon km’den 16,8 milyon km’ye çıkarılması gerektiği belirtilmiştir. Bu da 6,8 milyon km yeni yatırım anlamına gelmektedir. Ayrıca, eski hatların yenilenmesi ve dijitalleşme için 2050’ye kadar her yıl 67 milyar euro yatırım yapılacağı tahmin edilmektedir. Trafo sayısının da 2050’de bugünkünün iki katına çıkması öngörülmektedir. Ek olarak, Avrupa’da elektrikli araçların getirdiği enerji talebiyle beraber yeni yatırımların artması beklenmektedir. Küresel elektrikli araç pazarında önemli bir paya sahip olan Avrupa bölgesinde, 2018’de 1,2 milyon olan elektrikli araç sayısı, 2023’te 11,2 milyona ulaşmıştır. Avrupa’da hızla gelişen elektrikli araç ekosisteminin, enerji altyapısında ilerleyen dönemde olumlu etki yaratması beklenmektedir.

Türkiye Transformatör ve Anahtarlama Pazarı

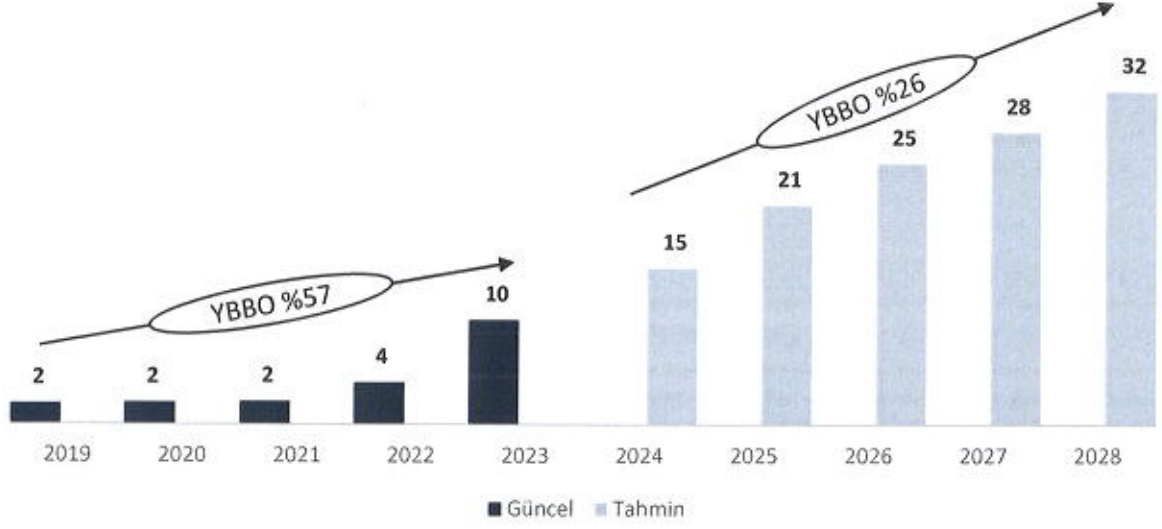
TÜİK verilerine göre Türkiye transformatör pazarının 2019-2023 yılları arasındaki yıllık satış değerleri incelendiğinde pazarın %89 YBBO ile büyüyerek 4 milyar TL’den 55 milyar TL’ye ulaştığı görülmektedir. Önümüzdeki beş yıllık periyotta ise, Türkiye transformatör pazarının %28 YBBO ile büyüyeceği ve 2028 yılında 189 milyar TL hacme ulaşacağı öngörülmektedir.

Türkiye Transformatör Pazar Büyüklüğü (Milyar TL)



Kaynak: Şirket İzahnamesi

Türkiye Anahtarlama Pazar Büyüklüğü (Milyar TL)

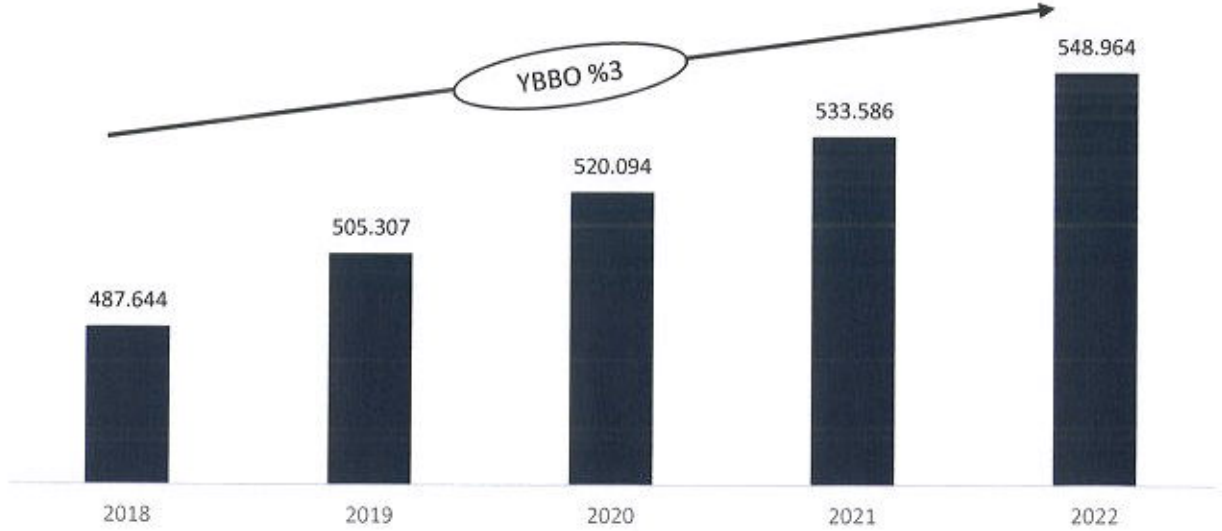


Kaynak: Şirket İzahnamesi

Türkiye anahtarlama pazarının ise 2019-2023 yılları arasındaki yıllık satış değerleri incelendiğinde pazarın TÜİK verilerine göre %57 YBBO ile büyüyerek 2 milyar TL'den 10 milyar TL'ye ulaştığı görülmektedir. Gelecekte, bu büyüme trendinin devam etmesi ve Türkiye anahtarlama pazarının 2028 yılına kadar %26 YBBO ile büyüyerek 32 milyar TL'ye ulaşacağı öngörülmektedir.

Türkiye'de, kullanım alanları gereği dağıtım transformatörleri pazarda adetsel anlamda öne çıkan segmenttir. Türkiye güç ve dağıtım transformatörleri adetleri aşağıdaki grafiklerde yer almaktadır:

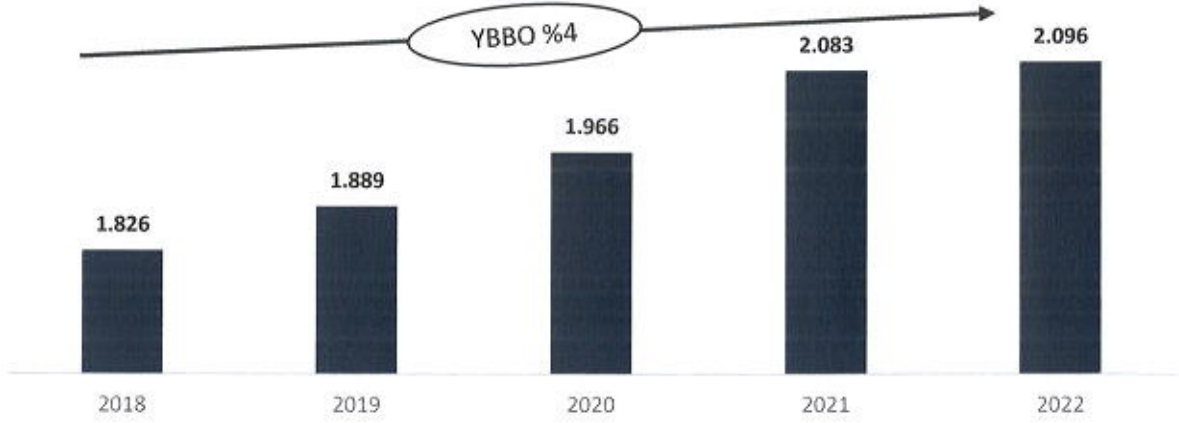
Türkiye Dağıtım Transformatörleri Adetleri



Kaynak: Şirket İzahnamesi

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Türkiye Güç Transformatörleri Adetleri



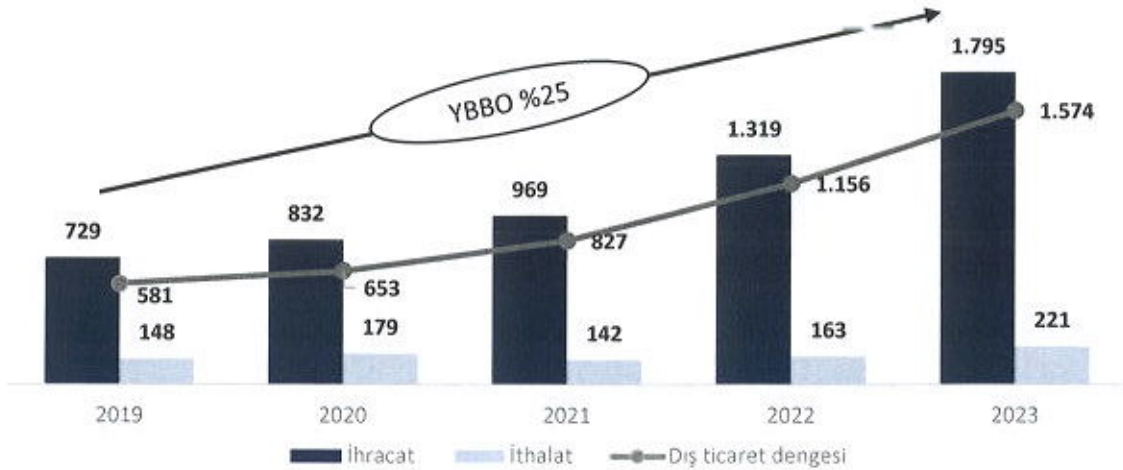
Kaynak: Şirket İzahnamesi

Türkiye'nin Transformatör ve Anahtarlama Pazarı'ndaki İhracat Faaliyetleri

Türkiye, transformatör sektöründeki net ihracatçı konumuyla dünyanın farklı bölgelerinde birçok ülkeye satış yapmaktadır ve yıllar içinde dış ticaret dengesindeki farkı giderek açmaktadır. Türkiye'nin, 2019'da 581 milyon dolar olan ihracat fazlasının 2023 yılında 1,6 milyar dolar seviyesine çıktığı gözlemlenmektedir. 2023 yıl sonu itibarıyla transformatör ve ilgili aksam ihracat hacmi son beş yılda %25 YBBO ile büyüyerek 1,8 milyar dolar seviyesine ulaşmış ve ihracatta en büyük payı Irak, Almanya ve İspanya almıştır.

Türkiye'nin transformatör ve ilgili aksam ihracatında ülkelerin payları incelendiğinde, yerel üreticilerin küresel çapta geniş bir müşteri kitlesine hitap ettiği anlaşılmaktadır. Türkiye'nin ihracatında en büyük payı alan 10 ülke, sektördeki toplam ihracatın yarısından fazlasını oluşturmaktadır. Bu 10 ülke arasında özellikle Avrupa ülkelerinin belirgin bir şekilde öne çıkması, Türkiye'nin Avrupa pazarındaki stratejik önemini ve taşıdığı büyük potansiyeli ortaya koymaktadır.

Türkiye Transformatörler ve İlgili Aksamların Toplam Dış Ticaret Hacmi (Milyon USD)



Kaynak: Şirket İzahnamesi

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Türkiye Transformatör ve Anahtarlama Pazarını Etkileyen Ana Faktörler

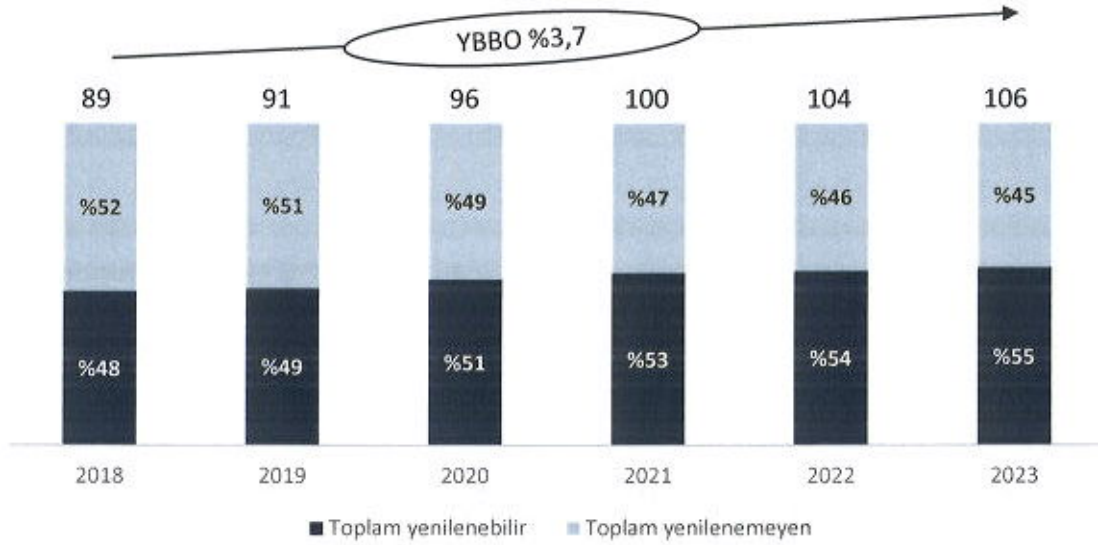
1.Makroekonomik ve Sosyo-Demografik Göstergeler

Türkiye ekonomisi, 2023-2028 döneminde %3 yıllık bileşik büyüme oranı ile büyüme potansiyeline sahiptir. Bu dönemde GSYİH'nin 2,6 trilyon TL'ye ulaşması ve harcanabilir gelirin %7 YBBO ile 958 milyar dolara çıkması beklenmektedir. Nüfus artışı ve düşen işsizlik oranları, enerji talebini artıracak ve kentsel nüfusun %80'e ulaşmasıyla enerji tüketimi artacaktır. Enflasyonun yavaşlayarak düşmesi ve sanayi üretiminin artması enerji talebini destekleyecektir. İnşaat sektörünün büyümesi de enerji talebini artıracaktır.

2.Türkiye Elektrik Enerjisi Pazarı

Türkiye'nin ekonomik büyümesi, enerji talebini artırmaktadır. 2018-2023 arasında reel GSYİH %5 YBBO ile büyümüştür. Artan enerji talebini karşılamak için kurulu güç kapasitesi sürekli olarak geliştirilmektedir. Yenilenebilir enerji yatırımları, fosil yakıtlara bağımlılığı azaltmaktadır. 2018-2023 arasında kurulu güç %3,7 YBBO ile 106 GW'a ulaşmıştır. Türkiye, 2030 yılına kadar elektrik üretiminin %50'sini yenilenebilir kaynaklardan elde etmeyi hedeflemektedir. Elektrik tüketiminin 2032 yılı itibarıyla 400 ila 494 TWh seviyelerine ulaşması beklenmektedir.

Türkiye Kurulu Gücü (GW)



Kaynak: Şirket İzahnamesi

3.Türkiye Elektrikli Araç ve Şarj Altyapısı Pazar Görünümü

Elektrikli araç sayısı 2018-2023 döneminde %143 YBBO ile artarak 2024 Haziran ayı itibarıyla 122 bine ulaşmıştır. 2035 yılı itibarıyla 1,7 ila 4,2 milyon arasında elektrikli araç olması beklenmektedir. Şarj istasyonu sayısı 2024 yılı temmuz ayı itibarıyla 21 bine ulaşmıştır ve 2035 yılında bu sayının 146 bin ila 347 bin arasında olacağı öngörülmektedir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

4.Türkiye'deki Mega Projeler

1986-2023 arasında toplam değeri 204 milyar dolar olan 270 Kamu-Özel Sektör Ortaklığı projesi gerçekleştirilmiştir. Bu projeler enerji tüketimini ve elektrik altyapısı ihtiyacını artırmaktadır.

5.Trendler

Transformatör pazarını etkileyen trendler arasında kentsel dönüşüm, akıllı transformatörler, verimlilik ve çevreci malzemeler öne çıkmaktadır.

6.Suriye Enerji Pazarı

Suriye enerji pazarı; zengin petrol ve doğalgaz rezervlerine sahip olmasına rağmen, uzun yıllardır süregelen iç savaş, yaptırımlar ve bölgesel çatışmalar nedeniyle bir dönüşüm sürecinden geçmektedir.

20. yüzyılın ortalarından itibaren Suriye enerji pazarı, devletin ekonomik kalkınma politikalarında merkezi bir rol oynarken, özellikle 2000'li yıllarda petrol üretimi günlük yüz binlerce varile ulaşarak ihracat gelirlerinin büyük bir kısmını oluşturmuştur. Ancak Suriye enerji pazarı; sektörün gelişimi, altyapı eksiklikleri, uluslararası yaptırımlar ve azalan rezervler gibi çeşitli zorluklarla karşı karşıya kalmıştır. 2011 yılında başlayan iç savaş ise Suriye'nin enerji altyapısını büyük ölçüde tahrip ederek üretim ve dağıtım kapasitesinde düşüşe yol açmış, ülkenin enerji kaynakları üzerindeki kontrolünü kaybetmesine neden olmuştur.

Suriye enerji pazarı, iç savaşın etkisiyle ciddi bir çöküş yaşamış ve ülkenin enerji kaynakları üzerindeki kontrolü büyük ölçüde dağılmıştır. Savaşın ilk yıllarında petrol sahalarının önemli bir kısmı önce muhalif grupların, ardından terör örgütlerinin kontrolüne geçmiştir. Söz konusu sahalar 2017 yılından sonra büyük ölçüde Suriye Demokratik Güçleri'nin (SDG) kontrolüne girmiştir. Bu süreçte elektrik üretimi büyük ölçüde zarar görmüş, doğalgaz tesisleri ve santraller hedef alınmış, bu da ülke genelinde kronik enerji kesintilerine yol açmıştır.

Suriye Toplam Enerji Arzı (PJ), enerji kaynağı kırılımı



Kaynak: Şirket İzahnamesi

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Suriye'nin toplam enerji arzındaki düşüş, özellikle doğalgazda yaşanan kayıplarla belirginleşirken, yenilenebilir enerjiye yönelik hedeflerin ileride pazarı etkileyeceği öngörülmektedir.

2018-2022 yılları arasında Suriye enerji pazarı, savaş kaynaklı altyapı hasarları ve siyasi istikrarsızlık nedeniyle genel anlamda bir daralma yaşamıştır. Toplam enerji arzı 2018'de 458,4 PJ seviyesindeyken, 2022'de %1,7 YBBO bir düşüşle 428,8 PJ'ye gerilemiştir.

Enerji arzının en büyük bileşeni olan petrol, nispeten sabit seyrederek 330,5 PJ'den %0,2 YBBO ile büyüyerek 333,7 PJ'ye ulaşsa bile, doğalgaz arzı 124,9 PJ'den yaklaşık %7,4 YBBO ile azalarak 91,6 PJ'ye düşmüştür. Bu durum, ülkenin enerji altyapısının savaş sonrası süreçte zarar gördüğüne işaret etmektedir.

2019-2022 yılları arasında hidroelektrik (2,7 PJ) ve kömür (0,03 PJ) arzı sabit kalmıştır. Diğer yenilenebilir enerji kaynakları olan jeotermal ve güneş enerjisinin 2018 yılında sadece 0,01 PJ seviyesindeyken, 2022 yılında 0,37 PJ'ye yükselmesi, ülkenin alternatif enerji kaynaklarına artan ilgisini ortaya koymaktadır.

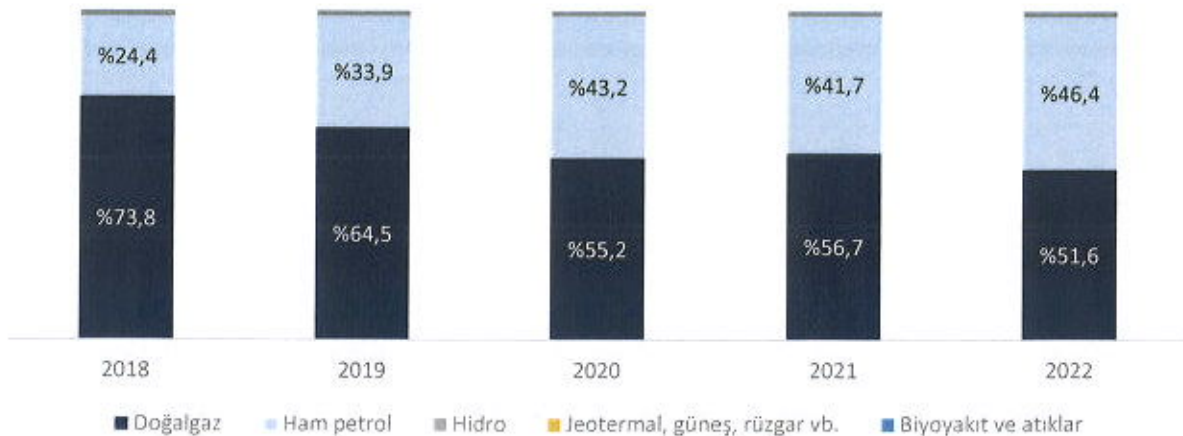
İlerleyen dönemlerde Suriye'nin politik ve ekonomik stabilitenin de sağlanmasıyla yenilenebilir enerjiye yönelik yatırımlarının artacağı öngörülmektedir. Suriye, 2021 itibarıyla karbon emisyonunu azaltabilmek için 2030'a kadar yenilenebilir enerji üretimini %10 arttırmayı hedeflemektedir.

Suriye'nin enerji üretiminde doğalgaz ve petrol en büyük paya sahipken, savaş sonrası süreçte bu kaynaklara erişimde yaşanan zorluklar üretimi olumsuz etkilemiştir

Yıllar içerisinde Suriye'nin yerli enerji üretimi, savaşın etkileri, altyapı tahribatı ve yaptırımlar nedeniyle dalgalı bir seyir izleyerek büyük ölçüde azalma göstermiştir.

Ülkede doğalgaz üretiminde ciddi bir gerileme yaşanırken, petrol üretimi belirli bir seviyeye kadar toparlanmış ancak istikrarlı bir artış gösterememiştir. Yenilenebilir enerji kaynaklarına yönelim küçük de olsa artış gösterse bile, ülkenin toplam enerji ihtiyacının karşılayabilmesi için enerji yatırımlarının artması gerekmektedir.

Suriye Yerli Enerji Üretimi (PJ), enerji kaynağı kırılımı



Kaynak: Şirket İzahnamesi

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

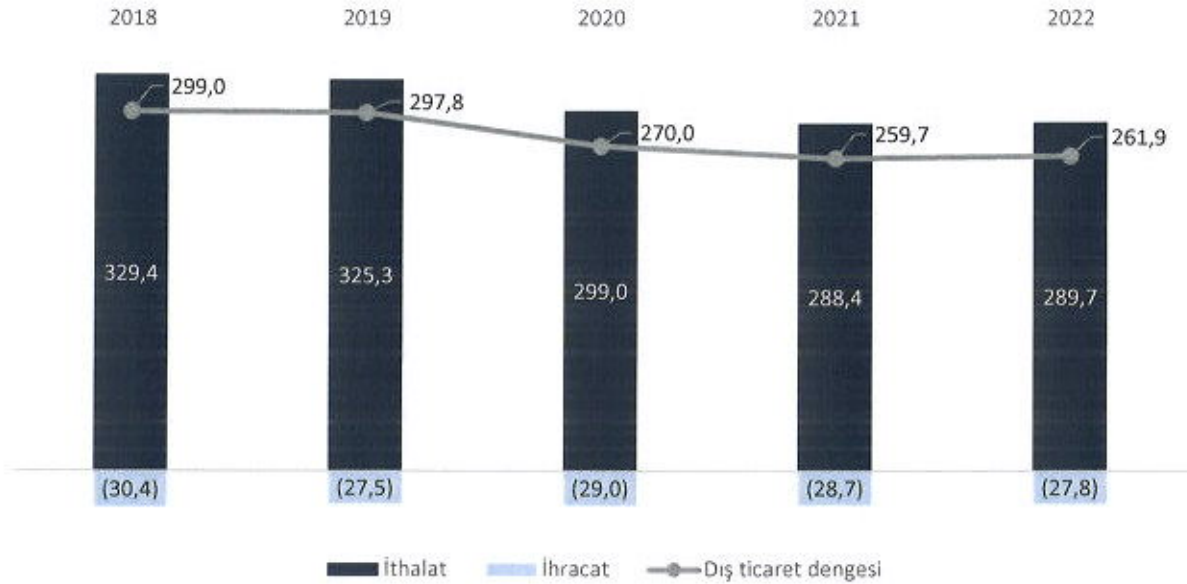
2018-2022 yılları arasında Suriye'nin yerli enerji üretimi, iç savaşın getirdiği altyapı hasarları ve kaynak erişimindeki zorluklar nedeniyle dalgalı bir seyir izlemiştir.

2018 yılında toplam 169,1 PJ düzeyinde olan yerli enerji üretimi, 2021 yılında yaklaşık %13 YBBO ile artarak 197,6 PJ'ye ulaşmış, ancak 2022 yılında tekrar gerileyerek 177,4 PJ seviyesine inmiştir. Bu süreçte doğalgaz üretiminde bir düşüş yaşanmış ve 2018-2022 yılları arasında yerli üretim yaklaşık 125 PJ iken %7,4 YBBO ile azalarak 91,6 PJ'ye gerilemiştir. Buna karşılık ham petrol üretimi ise artış göstermiş ve 2018 yılında 41,2 PJ iken, sonraki yıllarda yaklaşık %19 YBBO ile artarak 2022 yılında 82,4 PJ seviyesine ulaşmıştır.

Hidroelektrik üretimi, söz konusu dönemde sabit kalarak her yıl 2,7 PJ düzeyinde gerçekleşmiştir ancak hidroelektrik dışındaki yenilenebilir enerji kaynaklarında Suriye'nin 2030 yılı hedefleri doğrultusunda sınırlı bir artış gerçekleşmiştir. Jeotermal ve güneş enerjisi üretimi 2018 yılında yalnızca 0,01 PJ iken 2022'de 0,37 PJ'ye çıkmıştır.

Toplam enerji arzı ile yerli enerji üretimi karşılaştırıldığında, yerli üretimin enerji talebini karşılamakta yetersiz kaldığı ve ülkenin enerji açığını dış kaynaklardan karşılamak zorunda olduğu görülmektedir.

Suriye Enerji Dış Ticaret Dengesi (PJ)



Kaynak: Şirket İzahnamesi

2018-2022 yılları arasında Suriye'nin enerji alanındaki dış ticaret dengesi incelendiğinde, ülkenin enerji ithalatının ihracata kıyasla belirgin şekilde yüksek olduğu ve enerji açısından dışa bağımlılığın devam ettiği görülmektedir.

Suriye'nin 2018 yılından 2022 yılına geçerken ithalat hacminin %3,2 YBBO ve ihracat hacminin %2,2 YBBO ile azaldığı gözlemlenmektedir.

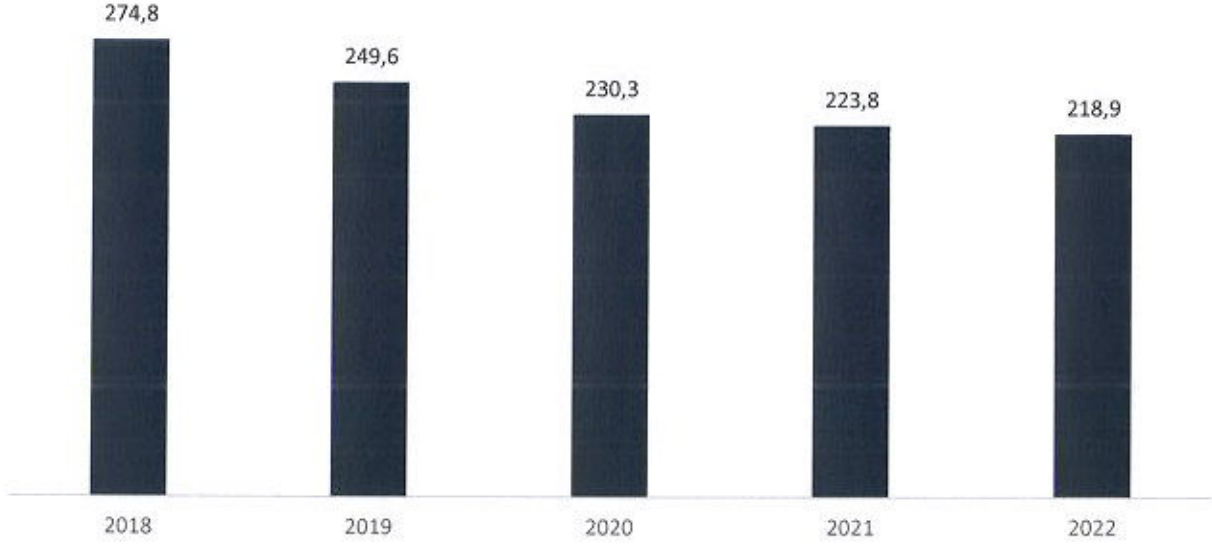
Enerji ithalat ve ihracatındaki genel düşüş, ülkenin toplam enerji arzındaki azalmanın bir yansıması olarak değerlendirilmektedir. Ancak ithalatın ihracattan çok daha yüksek olması ekonomik kırılganlık ve enerji arz güvenliği açısından bir risk faktörü olarak değerlendirilmektedir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Suriye'nin enerji tüketimi, iç savaş nedeniyle yaşanan ekonomik durgunluk, nüfus hareketleri ve altyapı hasarlarına paralel olarak son yıllarda önemli ölçüde gerilemiştir.

Özellikle savaş sonrası dönemde elektrik üretiminde yaşanan büyük sıkıntılar ve yakıt teminindeki güçlükler doğrudan enerji tüketimini etkilemiştir. Ülkede genel olarak düşük seviyelerde seyreden bir tüketim profili oluşmuştur.

Suriye Enerji Tüketimi (PJ)



Kaynak: Şirket İzahnamesi

2018-2022 yılları arasında Suriye'nin enerji tüketimi azalmıştır.

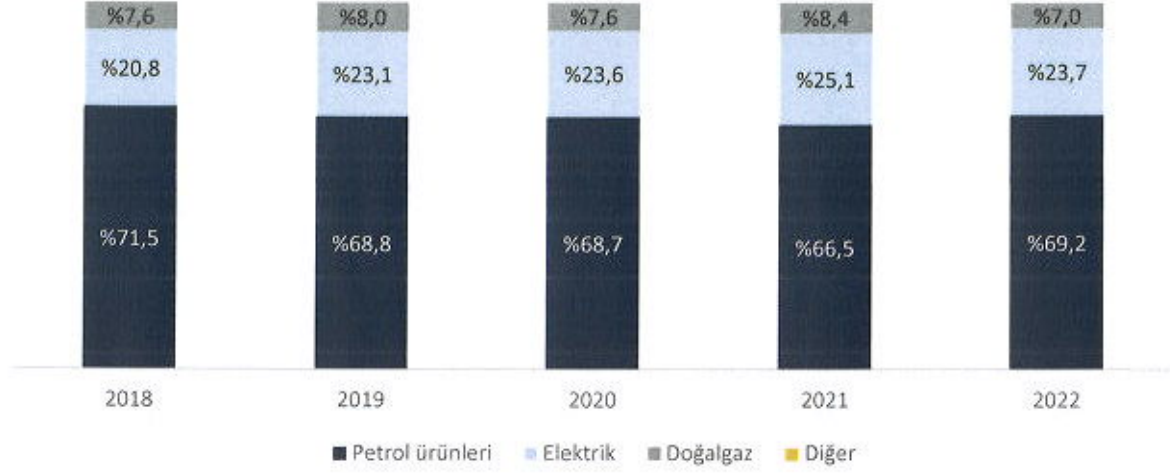
Enerji tüketimindeki genel azalma, ülkenin içinde bulunduğu ekonomik zorlukları ve enerji altyapısındaki tahribatın boyutunu ortaya koymakta, özellikle petrol ürünleri ve doğalgaz kullanımındaki önemli düşüş, Suriye'nin ekonomik faaliyetlerinde ve günlük yaşamda yaşadığı sıkıntıların bir göstergesi olarak değerlendirilmektedir.

Geleneksel enerji kaynakları olan petrol ürünleri ve doğalgaz, tüketimde baskın rol oynamaya devam ederken, altyapının zarar görmesiyle birlikte doğalgaz tüketiminde düşüş gözlemlenmiştir. Bu dönemde toplam enerji tüketimi %5,5 YBBO ile daralarak yaklaşık 219 PJ seviyesine gerilemiştir.

Petrol ürünleri enerji tüketiminde kullanılan en büyük kaynak olarak ortaya çıkmaktadır. Petrol ürünlerinin ardından ikinci sırada gelen elektrik tüketimi ise, iç savaşın yol açtığı altyapı hasarları nedeniyle sınırlı bir düşüş gösterse bile, ülkenin enerji tüketiminde önemini korumaktadır. Ayrıca, doğalgaz tüketimindeki belirgin düşüş, enerji altyapısındaki bozulmalar ve üretim tesislerinin zarar görmesiyle yakından ilişkilidir. Diğer yandan, biyoyakıt ve atık gibi alternatif enerji kaynaklarının tüketimindeki artış sınırlı düzeyde kalmakta, bu durum yenilenebilir enerji kaynaklarına geçişin yavaş ilerlediğini göstermektedir.


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Suriye Enerji Tüketimi (%), Enerji Kaynağı Kırılımlı



Kaynak: Şirket İzahnamesi

Suriye'nin kaynak bazlı enerji tüketimine bakıldığında, enerji tüketiminin büyük kısmının petrol ürünlerinden oluştuğu görülmektedir.

Kaynak bazında değerlendirildiğinde, en büyük tüketim kalemi olan petrol ürünleri tüketimi %6,3 YBBO düşüş göstererek 151,6 PJ'ye gerilemiştir. Aynı dönemde doğalgaz tüketimi de %7,4 YBBO ile azalarak 15,1 PJ'ye inmiştir. Diğer kategorisinin içerisinde yer alan biyoyakıt ve atık tüketimi %1,8 YBBO'luk artışla 0,17 PJ'den 0,18 PJ seviyesine yükselirken kömür tüketimi 0,03 PJ seviyesinde sabit kalmıştır.

Son yıllarda savaşın yoğunluğunun azalması ve ülkede görece istikrarın sağlanmasıyla birlikte, enerji sektörünün orta ve uzun vadede yeniden yapılanma sürecine girmesi beklenmektedir.

Suriye hükümeti, enerji altyapısının yenilenmesi, elektrik üretim tesislerinin ve petrol sahalarının yeniden faaliyete geçirilmesi konusunda uluslararası ortaklıklar kurmaya çalışmaktadır. Mevcut AB yaptırımları nedeniyle Batılı ülkelerle iş birliği olanaklarının kısıtlı kalması, Suriye'nin enerji yatırımları konusunda Rusya, İran ve Çin gibi alternatiflere yönelmesini teşvik etmektedir. Özellikle Rusya ve İran, enerji altyapısının onarımı ve elektrik üretim tesislerinin kurulması konusunda aktif bir rol üstlenmektedir. Bu gelişmeler doğrultusunda, Suriye'nin enerji talebinin gelecek yıllarda artacağı ve mevcut enerji altyapısının yenilenmesi için yatırımların gerçekleştirileceği öngörülmektedir.

Bu süreçte özellikle elektrik şebekelerinin kapasite artışına ve modernizasyonuna ihtiyaç duyulması, buna paralel olarak transformatör pazarında da büyüme gerçekleşmesi beklenmektedir. Savaş sırasında tahrip olan veya işlevini yitiren çok sayıda transformatörün yenilenmesi veya değiştirilmesi gerekeceği düşünüldüğünde, bu pazarın önümüzdeki dönemde önemli ölçüde genişlemesi beklenmektedir.

Bunun yanı sıra, Suriye'nin 2030 yılına kadar yenilenebilir enerji üretimini %10 arttırma vizyonu ileriki yıllarda yenilenebilir enerji yatırımlarının artacağına işaret etmektedir. Bu minvalde, yenilenebilir enerji

yatırımlarının, özellikle güneş ve rüzgâr enerjisi gibi alanlarda artması durumunda, şebekeye entegrasyonunu sağlamak için yeni nesil transformatörlere de ihtiyaç duyulması öngörülmektedir.

Türk Hükümeti savaş sonrası Suriye'nin toparlanma sürecine komşu ülke olarak destek olacağını ifade etmiştir.

Türkiye ve Suriye arasında imzalanan serbest ticaret anlaşması, özellikle enerji sektöründe kullanılacak ekipmanların ticaretindeki tarife ve gümrük engellerini azaltarak Suriye enerji ve transformatör pazarının gelişimini destekleyecek bir adım olarak değerlendirilmektedir. Bu anlaşma kapsamında elektrik üretim ekipmanları, elektrik motorları, transformatörler, bataryalar ve kapasitörler gibi kritik enerji ürünlerinin gümrüksüz veya indirimli tarifelerle ticaretine olanak sağlanmaktadır. Dolayısıyla, enerji altyapısının yeniden yapılanma sürecindeki Suriye'de, Türkiye'den yapılacak transformatör ve ilgili ekipman ithalatının artması beklenmektedir.

Suriye'deki yaptırımlar ve altyapısal sorunlara rağmen ülkenin enerji sektörü, yeniden yapılanma ihtiyacının tetikleyeceği yatırımlar sayesinde önümüzdeki dönemde büyüme potansiyeline sahiptir.

Söz konusu büyüme trendinden en çok fayda sağlayacak alanlar arasında enerji iletim ve dağıtım sistemlerinin önemli bir parçası olan transformatör pazarı yer almaktadır. Enerji sektörünün genel gelişimiyle birlikte transformatör talebinde de bir artış yaşanması beklenmektedir.

 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

5. Finansal Bilgiler

Şirket'in Türkiye Muhasebe Standartları ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları kapsamında hazırlanan finansal tabloları ile bu finansal tablolara ilişkin Eren Bağımsız Denetim tarafından özel bağımsız denetimden geçirilmiş mali tablolarına göre bilanço tablosu aşağıda verilmiştir.

Bilanço TL	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2026
Nakit ve Nakit Benzerleri	136.239.150	60.631.912	338.365.399	293.388.053
Finansal Yatırımlar	-	-	-	75.293.188
Ticari Alacaklar				
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	943.758.828	931.669.720	867.890.669	740.152.470
Diğer Alacaklar				
-İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	367.549.566	530.608.333	259.908.626	274.613.736
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	14.594.073	18.646.653	21.851.944	40.263.424
Stoklar	1.308.125.341	1.338.823.251	1.651.131.543	2.036.866.674
Peşin Ödenmiş Giderler	325.375.349	457.387.170	1.325.269.225	1.352.175.015
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	10.402.660	8.104.857	6.323.367
Diğer Dönen Varlıklar	25.642.724	167.938.230	119.312.195	104.050.153
Toplam Dönen Varlıklar	3.121.285.031	3.516.107.929	4.591.834.458	4.923.126.080
Finansal Yatırımlar	1.067.603	1.718.893	5.611.460	5.099.371
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	11.803.446	11.566.998	11.309.086	11.244.608
Maddi Duran Varlıklar	1.557.834.778	2.339.847.784	4.507.892.995	4.847.386.521
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	163.674.567	228.462.625	450.405.187	482.521.308
Peşin Ödenmiş Giderler	304.132.148	271.283.522	251.616.468	341.036.359
Ertelenmiş Vergi Varlıkları	357.603.383	510.085.137	548.467.740	557.021.942
Toplam Duran Varlıklar	2.396.115.925	3.362.964.959	5.775.302.936	6.244.310.109
TOPLAM VARLIKLAR	5.517.400.956	6.879.072.888	10.367.137.394	11.167.436.189
Bilanço TL	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2026
Kısa Vadeli Borçlanmalar	696.690.482	1.277.722.394	1.379.073.332	1.276.653.376
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	199.002.840	481.818.437	767.817.771	1.047.429.957
Ticari Borçlar				
-İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	24.828.298	902.379	227.853	-
-İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	763.543.409	929.202.633	1.697.093.131	1.486.081.594
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	35.345.166	60.306.929	56.101.603	84.781.391
Diğer Borçlar				
-İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	-	-	112.653.452	54.813.697
Ertelenmiş Gelirler				
-İlişkili Taraflara Ertelenmiş Gelirler	1.304.139	-	408.721	437.422
-İlişkili Olmayan Taraflara Ertelenmiş Gelirler	395.043.280	514.210.740	539.211.693	593.606.269
Dönem Karı Vergi Yükümlülükleri	1.677.494	-	-	2.527.559
Kısa Vadeli Karşılıklar				
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	7.085.003	12.626.217	18.564.968	20.715.451
- Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	35.151	-	3.014.863	24.236.507
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	25.137.324	53.121.517	24.504.233	11.578.760
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.149.692.586	3.329.911.246	4.598.671.620	4.602.861.983
Uzun Vadeli Borçlanmalar	562.180.695	668.816.188	1.806.217.832	2.478.389.590
Ertelenmiş Gelirler	4.573.163	1.166.965	-	20.521
Uzun Vadeli Karşılıklar				
-Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	39.997.699	32.491.725	49.391.052	53.958.127
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	430.432.778	481.004.208	546.274.749	623.211.798
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.037.184.335	1.183.479.086	2.401.883.633	3.155.580.036
Ödenmiş Sermaye	250.000.000	350.000.000	350.000.000	350.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	865.222.949	940.386.712	940.386.712	940.386.712

Bilanço TL	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2026
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler				
- Tanımlanmış Fayda Planlarında Yeniden Ölçüm Kayıpları (-)	-13.057.276	-20.619.103	-28.322.787	-28.455.589
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	44.868.696	45.996.810	50.803.230	50.803.230
Geçmiş Yıllar Karları / (Zararları)	-179.346.856	1.007.197.789	1.045.111.717	2.053.714.986
Dönem Net Karı / (Zararı)	1.362.836.522	42.720.348	1.008.603.269	42.544.831
Toplam Özkaynaklar	2.330.524.035	2.365.682.556	3.366.582.141	3.408.994.170
TOPLAM KAYNAKLAR	5.517.400.956	6.879.072.888	10.367.137.394	11.167.436.189

Kaynak: Şirket Finansal Tabloları

Dönen Varlıklar

Şirket'in toplam dönen varlıkları 31.12.2023 tarihinde 3.121,3 milyon TL iken 31.12.2024'te %12,6 artış ile 3.516,1 milyon TL'ye, 31.12.2025'te %30,6 artış ile 4.591,8 milyon TL'ye ve 31.03.2026 tarihinde %7,2 artış ile 4.923,1 milyon TL'ye yükselmiştir.

Şirket'in dönen varlıklarının, toplam varlıklara oranı ise 31.12.2023, 31.12.2024, 31.12.2025 ve 31.03.2026 tarihlerinde sona eren finansal dönemler itibarıyla sırasıyla; %56,6, %51,1, %44,3 ve %44,1 olarak gerçekleşmiştir.

Duran Varlıklar

Şirket'in duran varlıkları; finansal yatırımlar, yatırım amaçlı gayrimenkuller, maddi duran varlıklar, maddi olmayan duran varlıklar, peşin ödenmiş giderler, ertelenmiş vergi varlıkları ve diğer duran varlıklardan meydana gelmektedir.

Duran varlıklar 31.12.2023 tarihinde sona eren finansal dönem itibarıyla 2.396,1 milyon TL iken %40,4 artış ile 31.12.2024 tarihinde sona eren finansal dönem itibarıyla 3.363,0 milyon TL'ye, 31.12.2025 tarihinde sona eren finansal dönem itibarıyla bir önceki yıla göre %71,7 artış ile 5.775,3 milyon TL'ye ve 31.03.2026 tarihinde sona eren finansal dönem itibarıyla bir önceki yıla göre %8,1 artış ile 6.244,3 milyon TL'ye yükselmiştir. 2023-2026 döneminde yaşanan artışın en önemli sebebi maddi duran varlıklardaki artıştır.

Kısa Vadeli Yükümlülükler

Şirket'in kısa vadeli yükümlülükleri ağırlıklı olarak kısa vadeli borçlanmalar, ertelenmiş gelirler, ticari borçlar ve personele faydalar kapsamında borçlardan oluşmaktadır.

31.12.2023 tarihi itibarıyla 2.149,7 milyon TL olan kısa vadeli yükümlülükler 31.12.2024 tarihinde %54,9 artış ile 3.329,9 milyon TL, 31.12.2025 tarihinde %38,1 artış ile 4.598,7 milyon TL ve 31.03.2026 tarihinde %0,1 artış ile 4.602,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Kısa Vadeli Finansal Borçlanmalar

Şirket'in kısa vadeli borçlanmaları, kısa vadeli borçlar, uzun vadeli borçların kısa vadeli kısımları, kısa vadeli finansal kiralama borçları ve diğer finansal borçlar toplamından oluşmaktadır. Şirket'in kısa vadeli finansal borçlanmalar kalemünde yer alan kredileri işletme sermayesi ve yeni yatırımın finansmanı kapsamında kullanılmaktadır.

Finansal kiralamar yeni yatırım için alınan makine, teçhizat ve tesis alımları kapsamında kullanılmaktadır.

 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

31.12.2023 tarihi itibarıyla 895,7 milyon TL olan toplam kısa vadeli finansal borçlanmalar, 31.12.2024 tarihinde %96,4 oranında artış ile 1.759,5 milyon TL'ye yükselmiş, 31.12.2025 tarihi itibarıyla %22,0 artış ile 2.146,9 milyon TL'ye yükselmiştir ve 31.03.2026 tarihi itibarıyla ise %8,3 artış ile 2.324,1 milyon TL olmuştur.

Uzun Vadeli Yükümlülükler

Uzun vadeli yükümlülükler; uzun vadeli borçlanmalar, ertelenmiş gelirler, çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar ve ertelenmiş vergi yükümlülüğünden oluşmaktadır. Toplam uzun vadeli yükümlülükler, 31.12.2023 tarihi itibarıyla 1.037,2 milyon TL olarak gerçekleşmiş, 31.12.2024 tarihinde %14,1 oranında artış ile 1.183,5 milyon TL'ye yükselmiştir. 31.12.2025 tarihi itibarıyla %103 artış ile 2.401,9 milyon TL ve 31.03.2026 tarihinde ise % 31,4 artış ile 3.155,6 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Uzun vadeli borçlanmalar 31.12.2023 tarihi itibarıyla 562,2 milyon TL iken, 31.12.2024 tarihinde ise bir önceki yıla göre %19,0 artış ile 668,8 milyon TL'ye yükselmiştir. 31.12.2025 tarihi itibarıyla ise %170,1 artış ile 1.806,2 milyon TL ve 31.03.2026 tarihinde ise %37,2 artış ile 2.478,4 milyon TL olmuştur. Belirtilen finansal dönemler itibarıyla gerçekleşen artış, yeni tesis yatırımında kullanılmak üzere kullanılan banka kredilerinden kaynaklanmaktadır. Şirket'in uzun vadeli kredi yükümlülükleri ağırlıklı olarak Türk Lirası'dır.

Özkaynaklar

Şirket'in özkaynakları; ödenmiş sermaye, sermaye düzeltme farkları, kardan ayrılmış yedekler ve geçmiş yıllar zarar ve karlarından oluşmaktadır. Şirket'in 31.12.2023 tarihinde sona eren finansal dönem itibarıyla 2.330,5 milyon TL olan toplam özkaynakları, 31.12.2024 tarihinde sona eren finansal dönem itibarıyla ile 2.365,7 milyon TL, 31.12.2025 tarihinde sona eren finansal dönem itibarıyla 3.366,6 milyon TL ve 31.03.2026 tarihinde sona eren finansal dönemi itibarıyla ise 3.409,0 milyon TL olmuştur.

Şirket'in Özkaynaklar'ını oluşturan en önemli kalemler Ödenmiş Sermaye, Sermaye Düzeltme Farkları, Geçmiş Yıllar Kar/Zararları ve Net Dönem Kar/Zararı'dır. 31.12.2023 döneminde 1.362,8 milyon TL olan dönem karı 31.12.2024 döneminde 42,7 milyon TL'ye gerilemiş, 31.12.2025 tarihinde sona eren finansal dönem itibarıyla 1.008,6 milyon TL ve 31.03.2026 tarihinde sona eren finansal dönem itibarıyla 42,5 milyon TL olarak gerçekleşirken, aynı dönem itibarıyla geçmiş yıllar karları/zararları 31.03.2025 tarihinde sona eren finansal dönem itibarıyla 2.053,7 milyon TL, sermaye düzeltme farkları ise 940,4 milyon TL olmuştur. Diğer kayıplar ise 28,5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in Eren Bağımsız Denetim tarafından özel bağımsız denetimden geçirilmiş Türkiye Muhasebe Standartları ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları kapsamında hazırlanan mali tablolarına göre oluşturulmuş özet gelir tablosu aşağıda verilmiştir.

Gelir Tablosu TL	01.01.- 31.12.2023	01.01.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2025	01.01.- 31.03.2025	01.01.- 31.03.2026
Hasılat	5.241.189.118	4.303.209.791	4.691.069.376	1.041.323.842	704.024.223
Satışların Maliyeti (-)	-3.235.953.333	-2.853.327.888	-3.188.117.293	-727.733.772	-545.941.814
BRÜT KAR	2.005.235.785	1.449.881.903	1.502.952.083	313.590.070	158.082.409
Genel Yönetim Giderleri (-)	-127.059.068	-205.714.687	-262.681.187	-72.416.262	-59.924.090
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-109.064.179	-210.000.682	-212.480.544	-39.665.911	-36.674.887
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-59.606.860	-75.601.997	-124.559.369	-24.157.761	-48.083.617
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	596.829.972	813.262.060	118.094.835	74.868.088	41.045.938
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-969.660.747	-844.252.537	-99.786.357	-110.443.781	-33.092.906

Gelir Tablosu TL	01.01.- 31.12.2023	01.01.- 31.12.2024	01.01.- 31.12.2025	01.01.- 31.03.2025	01.01.- 31.03.2026
ESAS FAALİYET KARI / (ZARARI)	1.336.674.903	927.574.060	921.539.461	141.774.443	21.352.847
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	12.730.758	29.045	-	-	80.998.151
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-	-1.461.808	-1.012.526	-	-
FİNANSMAN GİDERLERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI / (ZARARI)	1.349.405.661	926.141.297	920.526.935	141.774.443	102.350.998
Finansman Giderleri (-)	-302.447.146	-642.931.119	-262.678.322	-65.216.102	-106.180.672
Finansman Gelirleri	74.970.409	166.026.773	68.063.375	21.923.827	33.878.918
Net Parasal Pozisyon Kazançları / (Kayıpları)	282.497.433	-486.372.983	323.245.475	109.671.607	83.415.987
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI / (ZARARI)	1.404.426.357	-37.136.032	1.049.157.463	208.153.775	113.465.231
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri					
- Dönem Vergi Gideri/Geliri	-42.621.308	-19.533.334	-11.098.362	-6.116.176	-2.527.559
- Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	1.031.473	99.389.714	-29.455.832	-69.452.666	-68.392.841
DÖNEM KARI / (ZARARI)	1.362.836.522	42.720.348	1.008.603.269	132.584.933	42.544.831
Pay Başına Kazanç					
Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç	5,710	0,111	2,619	0,379	0,122
DİĞER KAPSAMLI GELİR / (GİDER)					
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacaklar					
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları/Kayıpları	-8.159.756	-10.082.439	-10.271.578	-30.356	-177.069
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	2.039.937	2.520.611	2.567.894	7.588	44.267
DİĞER KAPSAMLI GELİR / (GİDER)	-6.119.819	-7.561.828	-7.703.684	-22.768	-132.802
TOPLAM KAPSAMLI GELİR / GİDER	1.356.716.703	35.158.520	1.000.899.585	132.562.166	42.412.029

Kaynak: Şirket Finansal Tabloları

Net Satış Gelişimi (Milyon TL)

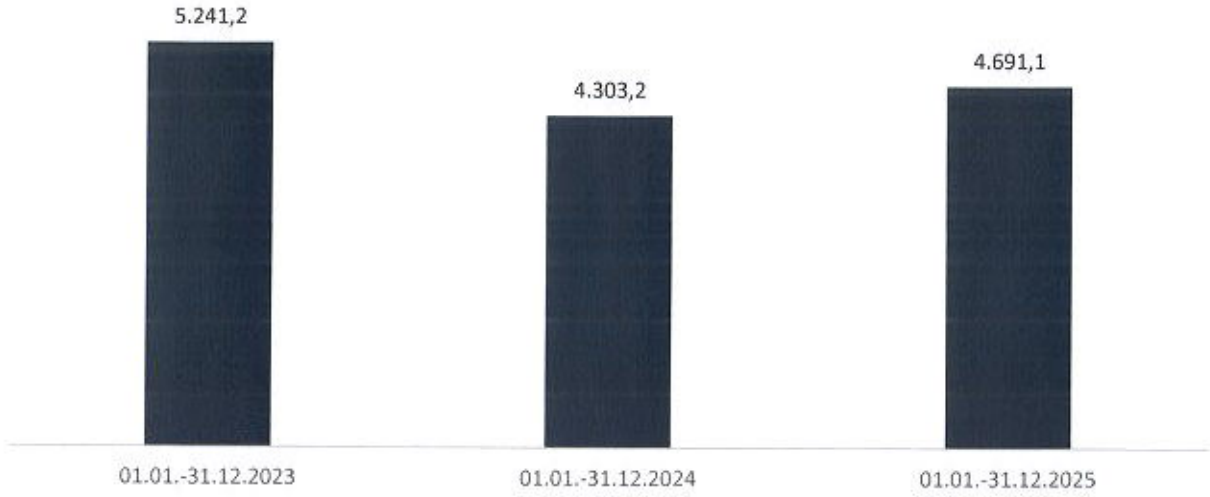
Şirket'in hasılatı 2023 yılında 5.241,2 milyon TL olarak gerçekleşirken, 2024 yılında %17,9 oranında azalış ile 4.303,2 milyon TL olarak gerçekleşmiş, 2025 yılında da bir önceki yıla göre %9 artış ile 4.691,1 milyon TL'ye yükselmiştir. 31.03.2026 döneminde ise 31.03.2025 dönemine kıyasla %32,5 düşüşle 704,0 milyon TL gerçekleşmiştir. 31.03.2025 döneminde 456,2 milyon TL olan yurtiçi satışlar 31.03.2026 döneminde ise %21,1 düşüşle 360,2 milyon TL gerçekleşmiştir.

Aynı dönemler içerisinde yurt dışı satışlar ise %42,7 oranında azalış ile 581,1 milyon TL'den 333,1 milyon TL'ye düşmüştür. 2024 yılında Şirket'in satış gelirlerinde yaşanan düşüşte, kamu harcamalarının kısıtlanmasıyla birlikte yurtiçinde elektrik dağıtım şirketlerinin alımlarının da yavaşlamasının yanı sıra, genel ekonomik konjonktürden kaynaklanan iç piyasa daralması etkili olmuştur. Buna ek olarak, Şirket'in stratejik önceliğini yurt içi pazardan yurt dışı pazarlara kaydırması, satış hacmini geçici olarak etkilemiştir.

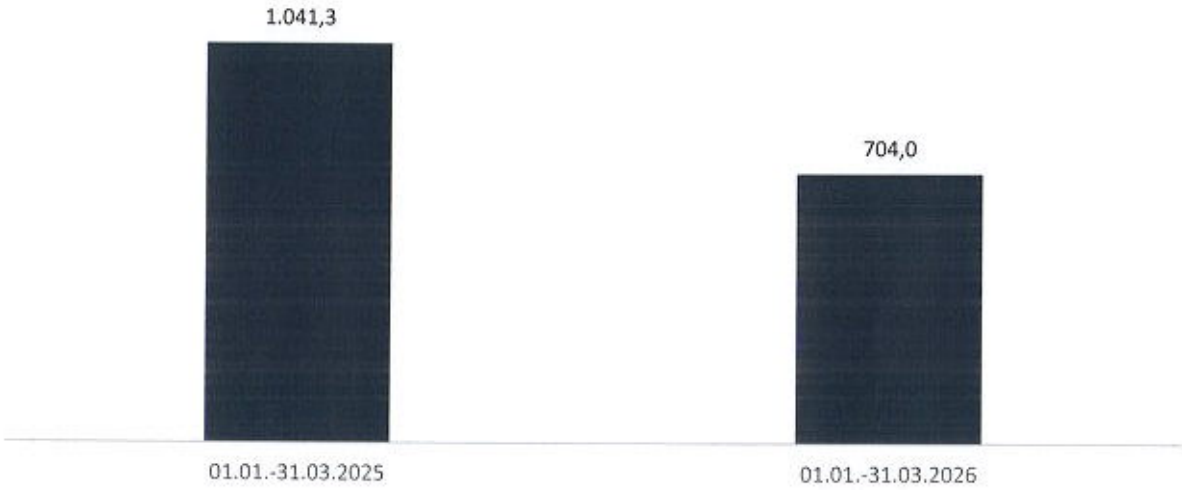
Ayrıca artan jeopolitik riskler ile dünyanın ABD'de Kasım ayında gerçekleşen seçimlere odaklanması ve seçim sonrasında özellikle olası ticaret savaşları çerçevesinde gümrük vergileri vb. belirsizliklerin ve endişelerin artması sonucunda dünyadaki genel ekonomik konjonktürün olumsuz dönmeye yavaşlayan ticaret hacmi Şirket'in yurtdışı satış hacmi üzerinde kısmen de olsa negatif etki yaratmıştır. Olumsuz konjonktürün etkisiyle artan rekabet ortamında Şirket'in rekabet avantajı elde etmek için agresif fiyatlandırma yapması da toplam satış hacmi üzerinde etkili olmuştur.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

2026 yılı Mart ayı itibarıyla backlog olarak alınan sipariş tutarı 53 milyon USD olup 2026 yılı finansal tablolarında gerçekleşince muhasebeleşecektir.



Kaynak: Şirket Finansal Tabloları



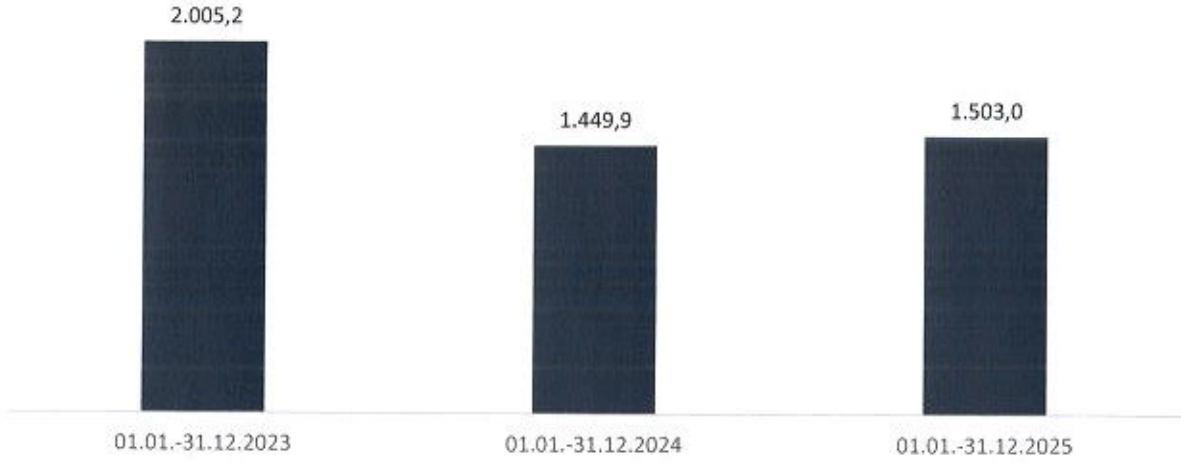
Kaynak: Şirket Finansal Tabloları

Brüt Kâr Gelişimi (Milyon TL)

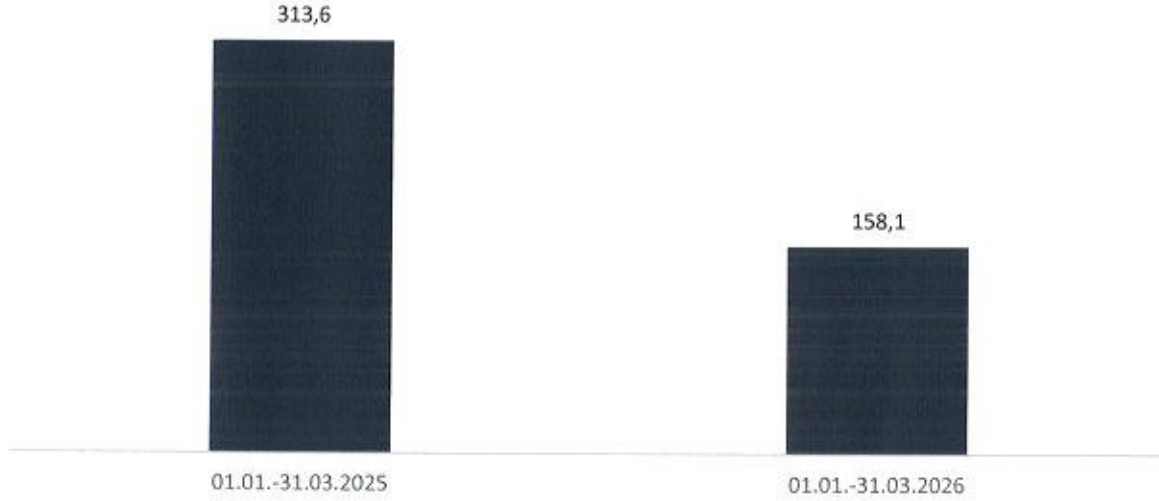
Enflasyon muhasebesi uygulaması doğrultusunda tüm dönemler 31.03.2026 alım gücüne getirildiğinde, Şirket'in brüt kârı 2023 yılında 2.005,2 milyon TL olarak gerçekleşirken, 2024 yılında 1.449,8 milyon TL, 2025 yılında %3,7 artış ile 1.502,9 milyon TL olmuştur. 31.03.2026 döneminde ise 31.03.2025 dönemine kıyasla şirketin brüt karı %49,6 oranında azalarak 158,1 milyon TL gerçekleşmiştir. Şirket'in brüt kâr marjı 2023 yılında %38,3, 2024 yılında %33,7, 2025 yılında %32 ve 31.03.2026 döneminde ise %22,5 olarak gerçekleşmiştir.

2023-2026 döneminde yurt içi ve yurt dışı ekonomik koşulların olumsuzlaşması, pazardaki rekabeti artırmış ve Şirket'in rekabet gücünü koruyabilmek için fiyatlamada daha agresif bir strateji benimsemesine neden olmuştur. Bunun yanı sıra, enflasyonun etkisiyle reel satışlarda yaşanan kısmi daralma da kârlılığı etkilemiştir. Tüm bu faktörler sonucunda, 2023-2026 dönemleri arasında brüt kâr marjı düşüş göstermiştir.


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



Kaynak: Şirket Finansal Tabloları

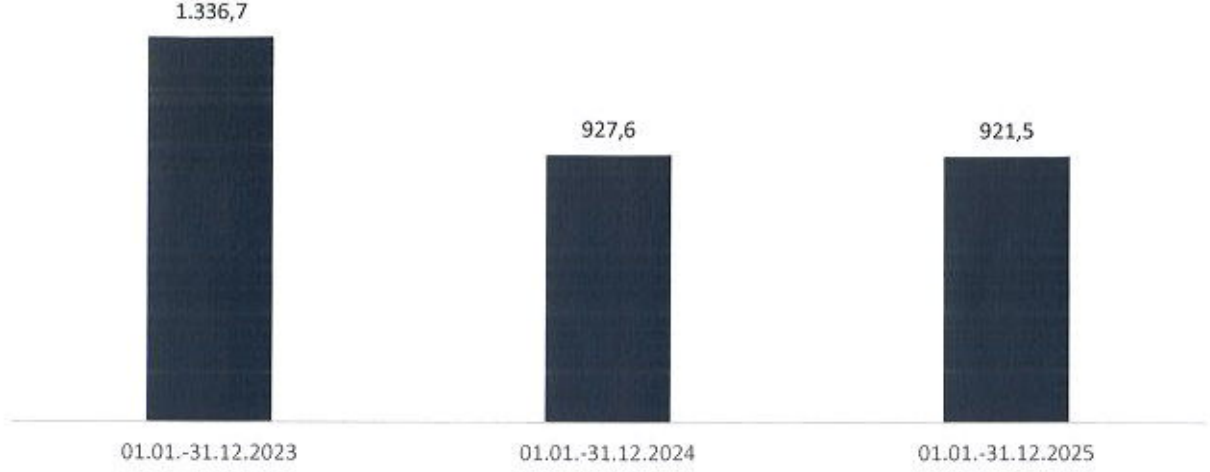


Kaynak: Şirket Finansal Tabloları

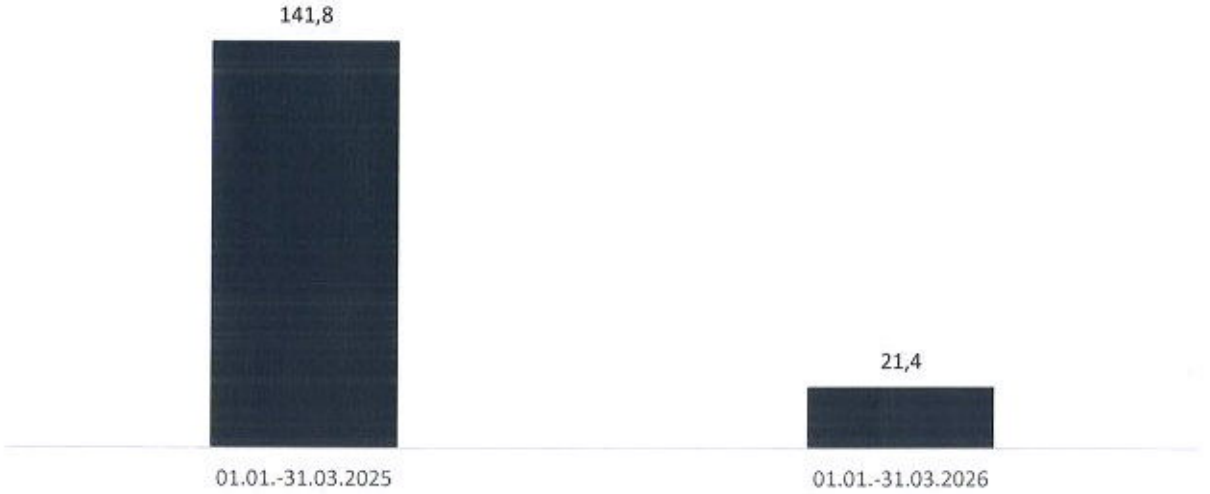
Esas Faaliyet Kârı Gelişimi (Milyon TL)

Şirket'in esas faaliyet kârı 2023 yılında 1.336,7 milyon TL, 2024 yılındaki esas faaliyet kârı 927,6 milyon TL ve 2025 yılında 921,5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Aynı kalem 2025 yılının ilk çeyreğinde 141,8 milyon TL ve 2026 yılının ilk çeyreğinde 21,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 31.03.2026 döneminde personel giderlerinin ardından toplam giderler içerisinde en büyük paya sahip kalemler sırasıyla %22,5 oranıyla amortisman ve itfa payları, %11,0 oranıyla diğer giderler ve %5,1 oranıyla danışmanlık ve denetim giderleri oluşturmaktadır. 31.03.2026 döneminde bir önceki döneme göre bu paylardaki en yüksek artış %123,4 artış oranıyla amortisman ve itfa payları giderinde gerçekleşmiştir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



Kaynak: Şirket Finansal Tabloları



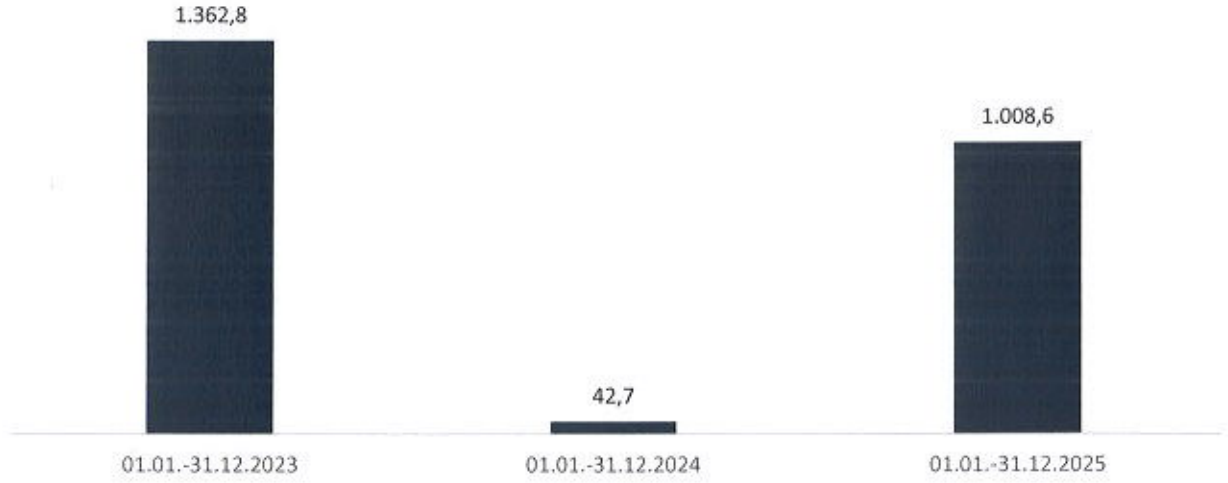
Kaynak: Şirket Finansal Tabloları

Net Kâr Gelişimi (Milyon TL)

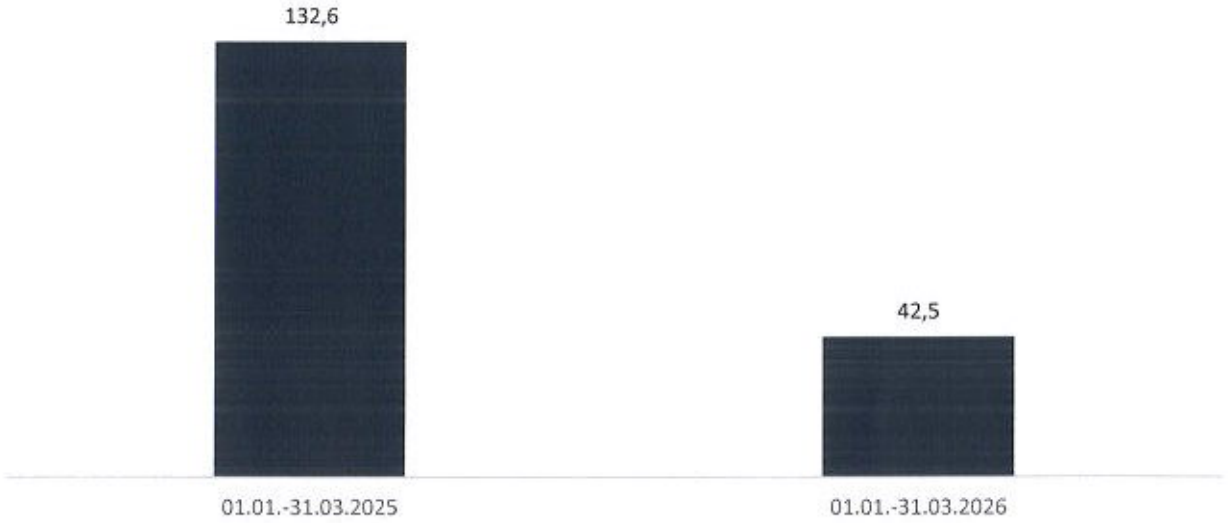
Enflasyon muhasebesi uygulaması doğrultusunda tüm dönemler 31.03.2026 alım gücüne getirildiğinde, Şirket'in 2023 yılı net dönem karı 1.362,8 milyon TL, 2024 yılında %96,9 oranında düşüşle 42,7 milyon TL, 2025 yılında ise %2.260,9 oranında artışla 1.008,6 milyon TL olmuştur. 31.03.2026 döneminde ise 31.03.2025 dönemine göre %67,9 düşüşle 42,5 milyon TL gerçekleşmiştir.

Dönem kârındaki güçlü artışın ana sebebi; parasal kaybın kazanca dönüşmesi ve finansman giderlerindeki belirgin azalıştır.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



Kaynak: Şirket Finansal Tabloları



Kaynak: Şirket Finansal Tabloları

TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama

Finansal tabloların hazırlanmış olduğu tarih itibarıyla 31.03.2026 tarihli finansal tablolar hazırlanırken TMS-29'a göre enflasyon düzeltmesi yapılmıştır. Bilanço tarihi itibarıyla cari satın alma gücü ile gösterilenler dışındaki tüm kalemler ilgili tüketici fiyat endeksi katsayıları kullanılarak endekslenmiştir. Önceki yıllara ait tutarlar da yine aynı şekilde endekslenmiştir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

6. Değerleme Yöntemleri

Beta'nın pay başına değerinin belirlenmesi için aşağıda belirtilen iki temel değerlendirme yöntemi kullanılmıştır:

- Gelir Yaklaşımı Kapsamında
 - İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA) – %40
- Pazar Yaklaşımı Kapsamında
 - Piyasa Çarpanları Analizi – %60
 - FD/FAVÖK

Değerleme Çalışmasında Kullanılan Yaklaşımların Güçlü ve Zayıf Yönleri

Değerleme Yöntemi	Avantaj	Dezavantaj
Piyasa Çarpanları Analizi	<ul style="list-style-type: none">• Basit ve sezgiseldir.• Yatırımcılar tarafından karşılaştırılabilir kuruluşlar için yapılan değerlemelerle bağlantılıdır.• İlgili emsallerin seçiminde çeşitli; makro, faaliyetsetel ve finansal göstergelerine dayalı esneklik sağlar.	<ul style="list-style-type: none">• Yakın dönemli tahminlerin şirketin genel potansiyelini olduğundan az göstermesi muhtemeldir.• Coğrafi, ticari yapısı ve büyüme profili açısından gerçekten karşılaştırılabilir halka açık şirketler sınırlı sayıdadır.
İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi	<ul style="list-style-type: none">• Doğrudan yatırımcıların nakit olarak elde edebileceği getiri üzerinden değer tespiti yapılmaktadır.• Şirketlerin ilerleyen yıllarda oluşturması beklenen değer de göz önünde bulundurulmaktadır.• Olası sinerjinin değere etkisi ölçülebilmektedir.	<ul style="list-style-type: none">• Nakit akımlarının hesaplanması karmaşık bir işlem olup, gerekli düzeltmelerin yapılması gerekmektedir.• Devam eden büyüme oranı ve iskonto oranındaki değişikliklere güçlü duyarlılık göstermektedir.

6.1. İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)

Bu yöntem, 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.

Tahmini nakit akışlarını bugünkü değere indirmek için kullanılan oranın hem paranın zaman değerini hem de varlığın nakit akış türüyle ve gelecekteki faaliyetleriyle ilgili riskleri yansıtması gerekli görülmektedir. Gelecekte yaratılacak nakit akımlarının bugünkü değerinin hesaplanmasında iskonto oranı olarak "Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti" (AOSM) kullanılmaktadır. AOSM, Şirket'in hesaplanan özkaynak ve borç maliyetlerinin ilgili oranlarla ağırlıklandırılmasıyla hesaplanmaktadır.

İNA yöntemi Şirket'in öngörülerini, geçmiş performansı, makroekonomik tahminler gibi birçok varsayımsal parametreye dayanmaktadır. Söz konusu projeksiyonlar ileriye yönelik bir taahhüt anlamına gelmemekle

beraber İNA yönteminin değerlemeye etki eden parametrelerin çokluğunun yanında değerlemeyi yapan uzmanın bakış açısına bağlı olarak ulaşılan değerler önemli değişiklikler gösterebilmektedir.

6.2. Piyasa Çarpanları Analizi

Piyasa çarpanları analizi, halka açık şirketlerin piyasa değerlerinin benzer faaliyetlere sahip başka bir şirketin değerini belirlemede iyi bir gösterge olduğu genel kabulüne dayanır ve halka açık şirketlerin piyasa değerlerinin çeşitli değerlendirme çarpanları yolu ile analiz edilerek, değerlemeye konu şirketin değerlemesinde kullanılmasını baz alır.

Piyasa çarpanları analizi kapsamında hem Türkiye hem de yurt dışında benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirketler incelenmiştir. Söz konusu analiz kapsamında, Türkiye’de benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirketlerin ve yurt dışı benzer şirketlerin Firma Değeri/FAVÖK çarpanı kullanılmıştır.

Piyasa Çarpanları		
Çarpan Yöntemi	Sembol	Özsermaye Değeri
Firma Değeri/Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar = [(Pay Fiyatı*Hisse Adedi) +Net Borç] /FAVÖK	FD/FAVÖK	FD/FAVÖK Çarpanı * FAVÖK – Net Borç

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

- FD/FAVÖK: Şirket’in firma değerinin faiz, amortisman, vergi öncesi kara bölünmesiyle elde edilir.

Firma Değeri = Piyasa Değeri + Net Borç (Net Nakit) Pozisyonu

Piyasa Değeri = Pay Fiyatı x Şirketin Sermayesini Oluşturan Pay Adedi

Net Borç Pozisyonu = Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Borçlar – Nakit ve Nakit Benzerleri

FAVÖK = Faiz, Amortisman ve Vergi Öncesi Kâr

FD/FAVÖK = Firma Değeri / FAVÖK

Şirket FAVÖK’ü; finansal tablolarında yer alan brüt kârdan pazarlama, satış ve dağıtım, araştırma ve geliştirme, genel yönetim giderleri düşülüp amortismanın eklenmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

Yukarıdaki tanıma uygun olarak Şirket’in geçmiş dönemlerine göre FAVÖK tutarları aşağıda gösterilmektedir:

FAVÖK (Bin USD)			
2023 Yıl Sonu	2024 Yıl Sonu	2025 Yıl Sonu	03/2026 SOA
41.217	24.700	24.119	23.021

Şirket’in geçmiş dönemlere ilişkin USD bazında sunulan finansal verileri, enflasyon muhasebesi kapsamında güncel dönem itibarıyla endekslemeye tabi tutulmuştur.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

7. Değerleme

7.1. İndirgenmiş Nakit Akımları

İndirgenmiş nakit akımları analizi kapsamında Şirket tarafından sağlanan varsayımlar ve projeksiyonlar kullanılmıştır. Değerleme çalışmasına esas teşkil etmek üzere TSKB'ye sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmıştır.

İNA yöntemi, Şirket'in öngörülerini ile oluşturulması ve yukarıda anlatılan birden fazla parametreye bağlı olması nedeniyle, herhangi bir taahhüt anlamına gelmemektedir. Parametrelerin ve buna bağlı olarak projeksiyonların farklılaşması halinde farklı özsermaye değeri ve pay değerine ulaşılabilir.

Şirket, gelir tablosu projeksiyonunu oluştururken ürün kategorilerindeki satışları, karlılık beklentileri ve yatırım planlarına bağlı değişimleri içerecek şekilde trend analizi hazırlamıştır.

İNA değerlemesi kapsamında kullanılan temel varsayımlar aşağıda açıklanmaktadır:

- Şirket'in geçmiş dönem verilerini de içerecek şekilde paylaşılmış olduğu gelir tablosu ve bilançosuna ilişkin 2026-2033 yıllarını içeren iş planı çerçevesinde değerlendirme çalışması yapılmıştır.
- Şirket'in ana gelir ve gider kalemleri ağırlıklı olarak ABD doları cinsinden olduğu için projeksiyonlar ABD doları olarak hazırlanmıştır.
- Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti "AOSM" olarak %12,23 kabul edilmiş olup, iş planı döneminde sabit olarak varsayılarak hesaplamalarda kullanılmıştır.
- Şirket'in 2022 yılı itibarıyla başlamış olduğu yeni fabrika yatırımı iş planı kapsamında değerlendirilmiş olup, Şirket değerlemesi hesaplamasında kullanılmıştır.
- Şirket üretmiş olduğu ürün gruplarında satış sonrası hizmet ve bakım desteği sağlamaktadır. İş planı boyunca muhafazakar kalmak adına Şirket'in hizmet ve bakım gelirleri dahil edilmemiştir.

Ağırlıklandırılmış Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)

Şirket'in nakit akımlarının bugüne indirgenmesinde yaygın olarak kullanılan ağırlıklandırılmış ortalama sermaye maliyeti (AOSM) kullanılmıştır. Özsermaye maliyeti hesaplanırken finansal varlık fiyatlama modeli (FVFM) kullanılmıştır. Tahmin periyodu içerisinde AOSM sabit olarak tahmin edilmiştir.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti hesaplamasında:

Risksiz Getiri Oranı:

- Risksiz getiri oranı hesaplanırken itfa tarihi 20/09/2033 olan Türkiye Devleti USD cinsinden Eurobond'un (US900123DD96) getiri oranları dikkate alınmıştır. 15/05/2026 itibarıyla geçmiş altı aylık ortalama getiri oranı %6,60 olarak hesaplanmış olup, muhafazakar kalmak adına iş planı dönemi boyunca risksiz getiri oranının sabit kalacağı varsayılmıştır.

Risk primi:

- Projeksiyon dönemi boyunca hisse senedi risk primi %5,50 kabul edilerek sabit tutulmuştur.

Spesifik risk:

- Projeksiyon dönemi boyunca şirket spesifik risk ihtiyatlılık gereği %2,00 kabul edilerek sabit tutulmuştur. Belirlenen spesifik risk ağırlıklandırılmış özsermaye maliyetine eklenecek hesaplamalara dahil edilmiştir.


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Beta:

- Standart modelde kullanılan ve sistematik riski ölçtüğü varsayılan Beta, geçmiş belirli bir dönem için pay getirileri ile borsa endeksinin getirisinin kovaryansının, borsa getirisinin varyansına bölünmesiyle istatistiki olarak hesaplanmaktadır. Borsa endeksini oluşturan tüm payların getirileri ile borsa endeksinin getirisinin kovaryansı, borsa endeksinin varyansına eşit olduğundan, borsa endeksinin betası da "1,00" olarak hesaplanmaktadır. Pratikte alternatif yaklaşımlar kurgulanabilmekle birlikte, Şirket'in payları henüz işlem görmeye başlamamış olduğundan ve bu sebeple istatistiki olarak paya özgü standart Beta hesabı yapılamayacağından, değerlendirme çalışmasında "Beta = 1,00" olarak kabul edilmiştir.

Özkaynak (Özsermaye) maliyeti:

- Finansal Varlık Fiyatlama Modeli (CAPM-Beklenen Getiri = Risksiz Faiz Oranı + Beta x Risk Primi+ Şirket'e Özgü Risk Primi) kullanılmıştır. Şirket için özsermaye maliyeti %12,10 olarak hesaplanmış olup, iş planı döneminde sabit kalacağı varsayılmıştır.

Borçlanma maliyeti:

- Merkez Bankası 08/05/2026 itibarıyla USD cinsi Ticari Kredi Faiz Oranı olan %7,75 olup, Şirket'in vergi öncesi borçlanma maliyeti bağımsız denetim raporu dikkate alınarak projeksiyon dönemi boyunca uzun vadeli USD cinsi borçlanma maliyeti %11,86 olacak şekilde hesaplamalarda kullanılmıştır.

Vergi Oranı:

- 2023 yılı için daha önce %20,00 olarak belirlenen Kurumlar Vergisi oranı 5 Temmuz 2023 tarihinde TBMM'ye sunulan Kanun teklifindeki 10. Madde ile %25,00 olarak uygulanmaya başlamıştır.

Borç/ Özsermaye:

- Şirket'in ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti hesaplamasında Borç / Özsermaye oranı 31.03.2026 Bağımsız Denetim Raporu'nda yer alan bilanço kalemleri üzerinde hesaplanmış olup, Borç / (Borç + Özsermaye (D/D+E) oranı olan %58,48 hesaplamalarda kullanılmıştır.

Terminal Büyüme:

- Şirket'in 2033 yılından sonrasına ilişkin terminal (nihai) büyüme oranı %2,00 olarak alınmıştır. USD cinsi iş planı kapsamında ABD uzun vadeli enflasyon beklentisi olan %2, Şirket'in serbest nakit akımlarının terminal dönemde enflasyon kadar büyüyeceğinin bir ifadesi olarak hesaplamalarda kullanılmıştır. İlgili enflasyon beklentisine ilişkin hem ABD Merkez Bankası para politikası raporu hem de FOMC (Federal Open Market Committee) uzun vadeli hedefler ve para politikası stratejisi bildirimini içeriğinde yer verilmektedir.

([https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/2024-07-mpr-](https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/2024-07-mpr-part2.htm)

[part2.htm](https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomcminutes20220126.htm), <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomcminutes20220126.htm>)

AOSM			
Öz Sermaye / (Borç+Öz Sermaye)	E/V	%41,52	Şirket 31.03.2026 Bağımsız Denetim Raporu'ndan alınmıştır.
Borç / (Borç+Öz Sermaye)	D/V	%58,48	Şirket 31.03.2026 Bağımsız Denetim Raporu'ndan alınmıştır.
Vergi Oranı	T	%25	Efektif vergi oranı
Beta	β_L	1,00	
Risksiz Getiri Oranı	r_f	%6,60	20/09/2033 vadeli T.C. ABD Doları Eurobond'un 15/05/2026 itibarıyla 6 aylık ortalama getiri oranı
Piyasa Risk Primi	$R_m - r_f$	%5,50	TSKB öngörüsü


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Spesifik Risk	CSR	%2,00	Şirket spesifik risk
Öz Sermaye Maliyeti	k_e	%12,10	$r_f + (R_m - r_f) * b_L$
Borçlanma Maliyeti	K_d	%11,86	Uzun vadeli USD borçlanma maliyeti tahmini
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	K_d	%8,90	
AOSM		%12,23	$E/V * k_e + D/V * (1-T) * k_d + csr$

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Bin USD	Serbest Nakit Akımları								Terminal Yıl
	09/2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	
Net Satışlar	151.144	409.530	434.426	442.174	449.579	456.132	465.836	476.694	
Yıllık büyüme (%)		171,0	6,1	1,8	1,7	1,5	2,1	2,3	
FVÖK	40.007	136.008	131.291	115.014	106.927	106.252	108.695	112.147	
FVÖK Marjı (%)	26,5	33,2	30,2	26,0	23,8	23,3	23,3	23,5	
FAVÖK	44.790	144.526	139.858	123.725	115.014	115.478	118.277	122.147	
FAVÖK Marjı (%)	29,6	35,3	32,2	28,0	25,8	25,3	25,4	25,6	
Net İşletme Sermayesi Değişimi	-10.569	-66.331	-8.247	-4.750	-3.308	-2.089	-2.379	-3.358	
Yatırım Harcamaları	-41.430	-4.095	-4.344	-4.422	-4.649	-4.561	-4.658	-4.767	
Vergi	-10.002	-34.002	-32.823	-28.754	-26.732	-26.563	-27.174	-28.037	
Serbest Nakit Akımları (SNA)	-17.211	40.098	94.444	85.799	81.234	82.265	84.066	85.930	87.648

AOSM	%12,23	%12,23	%12,23	%12,23	%12,23	%12,23	%12,23	%12,23
İndirgeme Oranı (%)	%91,7	%81,7	%72,8	%64,9	%57,8	%51,5	%45,9	%40,9
İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)	-15.785	32.768	68.771	55.669	46.965	42.379	38.588	35.146

İNA Toplamı	304.501
Terminal Büyüme Oranı	%2
Terminal Değer (TD)	857.003
TD'nin Bugünkü Değeri	350.525

Firma Değeri	655.026
Net Borç (31.03.2026)	99.869
Özsermaye Değeri	555.157

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

İNA Analizi Hassasiyet Çalışması

		Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti – Firma Değeri (Bin USD)				
		%11,23	%11,73	%12,23	%12,73	%13,23
Terminal Büyüme Oranı	%1,00	689.751	653.584	620.675	590.605	563.026
	%1,50	710.809	672.110	637.050	605.141	575.980
	%2,00	734.150	692.541	655.026	621.032	590.088
	%2,50	760.166	715.186	674.850	638.477	605.512
	%3,00	789.343	740.426	696.823	657.715	622.443

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Şirket'in gelecek dönemlere ilişkin gelir ve karlılık projeksiyonlarına esas teşkil eden temel finansal göstergeler (Net Satışlar, FVÖK ve FAVÖK) aşağıdaki tabloda sunulmaktadır:

Bin USD	Geçmiş Finansal Özet			
	2023	2024	2025	03/2026 SOA
Net Satışlar	118.055	96.928	105.664	98.066
FVÖK	38.506	21.591	20.345	16.652
FVÖK Marjı (%)	32,6	22,3	19,3	17,0
FAVÖK	41.217	24.700	24.119	23.021
FAVÖK Marjı (%)	34,9	25,5	22,8	23,5

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

Bin USD	Favök Projeksiyonu							
	09/2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Net Satışlar	151.144	409.530	434.426	442.174	449.579	456.132	465.836	476.694
FVÖK	40.007	136.008	131.291	115.014	106.927	106.252	108.695	112.147
FVÖK Marjı (%)	26,5	33,2	30,2	26,0	23,8	23,3	23,3	23,5
FAVÖK	44.790	144.526	139.858	123.725	115.769	115.478	118.277	122.091
FAVÖK Marjı (%)	29,6	35,3	32,2	28,0	25,8	25,3	25,4	25,6

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

7.1.1. Gelir Projeksiyonu

7.1.1.1. Yeni Fabrika İnşası ve Kapasite Artırımı

Beta Enerji ve Teknoloji Kampüsü. Adana Hacı Sabancı Organize Sanayi Bölgesi'nde inşası devam eden inşaat kısmının %84'ü toplam yatırımın ise %70'i tamamlanmış, yaklaşık 130 milyon USD tutarında bir yatırım projesidir. Yaklaşık 120.000 m² alana sahip olan kampüs, Avrupa'da tek çatı altında en büyük enerji ve teknoloji üretim alanlarından biri olarak planlanmaktadır. 2024 yılı itibarıyla ürettiği ürünleri 6 kıtada 80'den fazla ülkeye ihraç eden Beta Enerji, yeni kampüsün hedeflenen kapasitede üretime başlaması ile ürettiği ürünleri kısa vadede 100 ülke üzerine, 5 yıl içerisinde 130 ülke üzerine çıkarmayı hedeflemektedir. Enerji sektöründe uçtan uca üretim yapabilecek şekilde tasarlanan tesis, transformatörlerden yüksek gerilim anahtarlama ürünlerine kadar geniş bir ürün gamına sahip olacaktır. Kampüs, sürdürülebilir üretim modellerini benimseyerek uluslararası kalite standartlarına uygun üretim yapmayı hedeflemektedir.

Endüstri 4.0 teknolojileriyle donatılan fabrika, otomasyon sistemleri, IoT entegrasyonu ve büyük veri analitiği gibi çözümlerle üretim süreçlerini yönetecektir. Tesis bünyesinde yer alan Ar-Ge Merkezi, yeni teknolojilerin geliştirilmesi için faaliyet gösterecek ve Beta Akademi aracılığıyla çalışanlar ile iş ortaklarına eğitim olanakları sunulacaktır. Kampüs, LEED sertifikasına uygun olarak inşa edilmesi planlanıp, modern atık yönetim sistemleri, yağmur suyu geri kazanımı ve yenilenebilir enerji kullanımı ile çevresel etkisini azaltmayı hedeflemektedir. Kampüs içerisinde sosyal alanlar, spor tesisleri, etkinlik alanları ve dinlenme mekanları gibi

çeşitli çalışan destekleyici alanlar yer alacaktır. Yeni nesil çalışma alanları, açık ofis düzeni, ergonomik tasarım ve iş birliği alanlarını içerecek şekilde tasarlanmıştır.

İnşaat işlemleri ve makina kurulumlarının 2026 yılı ilk çeyreği itibarıyla içerisinde %84'ü tamamlanmış olan fabrika yatırımının, 2026 yılı ortası itibarıyla tam kapasite kullanıma hazır hale gelmesi planlanmaktadır. Beta Enerji ve Teknoloji Kampüsü'nün bölgesel ve uluslararası enerji üretim altyapısına katkı sağlaması öngörülmektedir. Enerji ürünleri talebindeki artışı karşılamak amacıyla inşa edilen tesisin, üretim kapasitesinde sağlayacağı artışla Beta Enerji markasının uluslararası pazarlardaki güçlü konumunu pekiştireceği öngörülmektedir.

Adana Hacı Sabancı Organize Sanayi Bölgesi'nde inşası devam eden kampüsün ürün gamı ve faaliyete geçme takvimi aşağıda belirtilmektedir:

- Anahtarlama ve Köşk Üretimi: Yeni ürün yatırımı gerçekleştirilmiş ve 2025 yılı itibarıyla üretime başlanmıştır.
- Yüksek Gerilim Anahtarlama Bölümü (Kesici, Ayırıcı ve Hücre): Üretime başlanmıştır.
- Beton Köşk Bölümü: Üretime başlanmıştır.
- Güç Transformatörleri Bölümü: Üretime başlanmıştır.
- Dağıtım Transformatörleri Bölümü: Üretim faaliyetleri halihazırda mevcut tesiste sürdürülmekte olup 2026 yılı ilk yarısı itibarıyla test üretimine başlanması ve kademeli olarak tam kapasiteye geçilmesi planlanmaktadır.
- Sosyal Tesisler ve Ana İdari Bölüm: 2026 yılı itibarıyla devreye alınması planlanmaktadır.



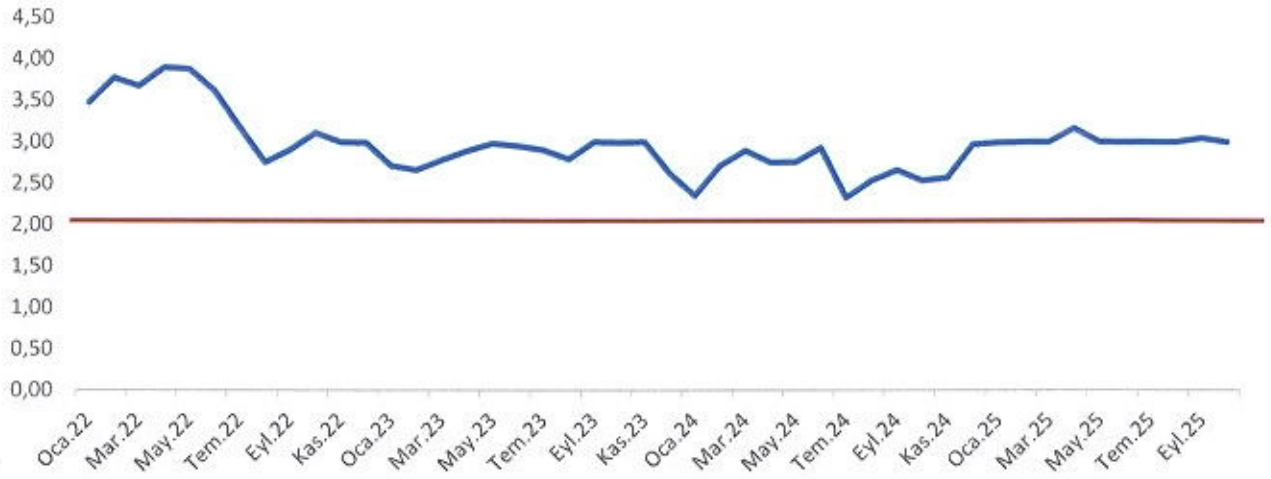
7.1.1.2. Net Satışlar Projeksiyonu

Şirket her türlü gerilimde kuru, yağlı ve güç transformatörlerinin üretimini ve satışını gerçekleştirmektedir. Şirket, yeni fabrika yatırımı ile ürün portföyünü genişleterek beton köşk, kesici ve ayırıcı ürünlerini de üretip satmayı planlamaktadır. Bu yeni yatırım sayesinde Şirket'in mevcut ürünlerinin üretim kapasitesinde artış

sağlanacaktır. Üretim kapasitesindeki bu artış, mevcut ürünlerin satış hacmini artırırken yeni ürünlerin pazara sunulmasıyla birlikte büyüme hedeflerini desteklemesi beklenmektedir. Şirket, bu gelişmeler doğrultusunda iş planı döneminde güçlü bir büyüme trendi yakalamayı hedeflemektedir.

Şirket stratejilerinden bir diğeri de yurt dışı satışlarını artırarak küresel pazarda daha güçlü bir konum elde etmektir. Yeni fabrika yatırımıyla birlikte artış göstermesi beklenen satışların, 2027 yılı itibarıyla stabil bir seviyeye ulaşacağı öngörülmektedir. Bu hedef doğrultusunda, 2027 yılına kadar birim fiyatların pazar payını genişletmek ve müşteri portföyünü oluşturmak amacıyla istikrarlı ve sabit bir seviyede tutulması planlanmaktadır. İlgili dönem, hem müşterilerle uzun vadeli iş birliklerinin geliştirilmesi hem de ürün portföyünün optimize edilmesi açısından kritik bir süreç olarak değerlendirilmektedir. 2028 yılı ve sonrasında ise, global piyasa trendleri ve Şirket politikaları doğrultusunda, birim fiyatların yıllık ortalama %2 oranında artırılması hedeflenmektedir. Bu oran, ABD'nin ortalama enflasyon verileri referans alınarak belirlenmiş olup kârlılığın sürdürülebilirliği ve rekabet gücünün devamlılığı için öngörülmüştür.

New York FED 3 Yıllık Enflasyon Beklentisi Anketi (%)



Kaynak: <https://www.newyorkfed.org/microeconomics/topics/inflation>

Ürün Bazlı Satış Adetleri

Yeni yatırım kapasitesi göz önünde bulundurularak tam kapasiteye ulaşmasıyla 2027 yılı itibarıyla neredeyse tüm ürün kalemlerinin satış adetlerinin sabit kalacağı varsayılmıştır. Üretim adetlerinde gerçekleşmesi beklenen artışın temel sebebi yeni yatırım ile Şirket'in ürün gamını genişletmesi ve üretim kapasitesini artırmasıdır.

Satış Ürün Bazlı Kırılımı	09/2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Yağlı Transformatör	6.145	19.701	19.701	19.701	19.701	19.701	19.701	19.701
Kuru Transformatör	479	976	976	976	976	976	976	976
Güç Transformatörü	101	127	161	161	161	161	161	161
Beton Köşk	239	1.400	1.400	1.400	1.400	1.400	1.400	1.400
Kesici	111	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
Ayırıcı	1.093	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000
Toplam	8.168	42.204	42.238	42.238	42.238	42.238	42.238	42.238

Kaynak: Şirket Tahminleri


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Şirket'in yeni üretim tesisinin devreye alınması ile 2027-2033 iş planı dönemi boyunca satışlarının tutarsal olarak %2,6 YBBO ile büyümesi öngörülmektedir. Şirket'in ürün gamındaki çeşitlendirme stratejileri doğrultusunda hacimsel ve tutarsal olarak söz konusu ürünlerde artışlar beklenmektedir.

Toplam Satışlar Kırılımı Projeksiyonu								
Bin USD	09/2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Yağlı Transformör	85.792	266.472	271.802	277.238	282.782	288.438	294.207	300.091
Kuru Transformör	13.061	22.946	23.434	23.922	23.922	23.922	23.922	23.922
Güç Transformörü	49.400	64.980	83.916	85.595	87.307	89.053	90.834	92.651
Beton Köşk	862	7.131	7.274	7.419	7.568	7.719	7.874	8.031
Kesici	435	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.250	13.000
Ayırıcı	2.790	36.000	36.000	36.000	36.000	36.000	36.750	39.000
Hizmet Gelirleri	-	-	-	-	-	-	-	-
Diğer Gelirler	-	-	-	-	-	-	-	-
Diğer Gelirler Düzeltme*	(1.198)	-	-	-	-	-	-	-
Toplam	151.144	409.530	434.426	442.174	449.579	456.132	465.836	476.694

Kaynak: Şirket Tahminleri

*Şirket gelir projeksiyonunda diğer gelirlere yer verilmemiştir. Şirket'in 2026 3 aylık dönemine ait gelirleri arasında diğer gelirlere ait gerçekleştirmeler mevcuttur. Gerçekleşmelere yönelik 2026 9 aylık döneme ait düzeltme yapılabilmesi adına diğer gelirler düzeltme kalemine 2026 9 aylık projeksiyon döneminde tek seferlik yer verilmiştir.

Ürün Grubu Bazılı Üretim ve Kapasite	31.12.2023			31.12.2024			31.12.2025		
	Üretim (Adet)	Kapasite (Adet)	Kapasite Kullanım Oranı (%)	Üretim (Adet)	Kapasite (Adet)	Kapasite Kullanım Oranı (%)	Üretim (Adet)	Kapasite (Adet)	Kapasite Kullanım Oranı (%)
Yağlı Dağıtım Transformörü	6.153	9.900	62	6.350	9.900	64	6.425	33.902	19
Kuru Tip Transformör	269	428	63	244	400	61	575	1.600	36
Yağlı Güç Transformörü	11	210	5	37	210	18	37	366	10
Köşk	8	960	1	31	1.200	3	305	1.792	17
Hücre	-	-	-	2	-	-	1.165	7.540	15
Toplam Adet	6.441	11.498	-	6.664	11.710	-	8.507	45.200	-

Kaynak: Şirket İzahnamesi

Ürün Grubu Bazılı Üretim ve Kapasite	31.03.2025			31.03.2026		
	Üretim (Adet)	Kapasite (Adet)	Kapasite Kullanım Oranı (%)	Üretim (Adet)	Kapasite (Adet)	Kapasite Kullanım Oranı (%)
Yağlı Dağıtım Transformörü	1.413	9.900	14	1.430	33.902	4

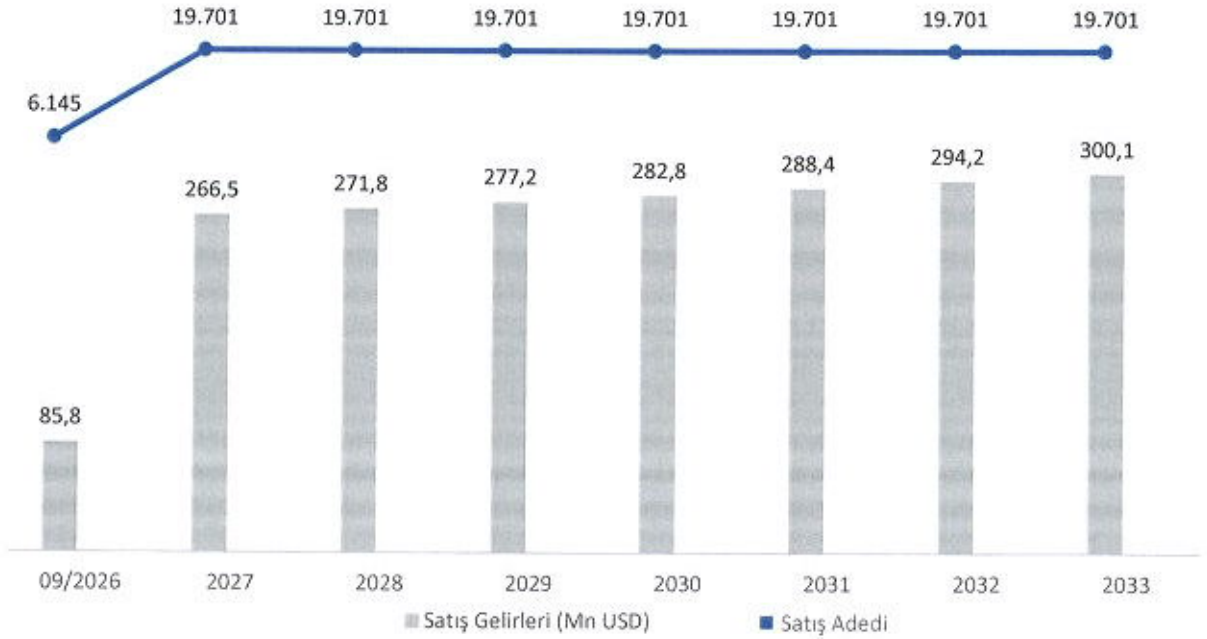
Kuru Tip Transformatör	150	400	38	72	1.600	5
Yağlı Güç Transformatörü	10	210	5	2	366	1
Köşk	53	1.200	4	100	1.792	6
Hücre	33	-	-	450	7.540	6
Toplam Adet	1.659	11.710	-	2.054	45.200	-

Kaynak: Şirket İzahnamesi

Yağlı Transformatör

Şirket'in geçmiş ve güncel finansal verileri incelendiğinde toplam satışları içinde en büyük pay, yağlı transformatörlere aittir. Yağlı transformatör satışlarının 03/2026 itibarıyla ilgili yılın sonunda yaklaşık 85,8 milyon USD seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Şirket' in yeni fabrika yatırımının devreye girmesiyle birlikte, yağlı transformatör satışlarının 03/2026 yılındaki 1.224 adet seviyesinden 2027 yılında 19.701 adede yükselmesi ve iş planı dönemi boyunca bu seviyede devam etmesi öngörülmektedir.

Gelir ve adet gelişimi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir:



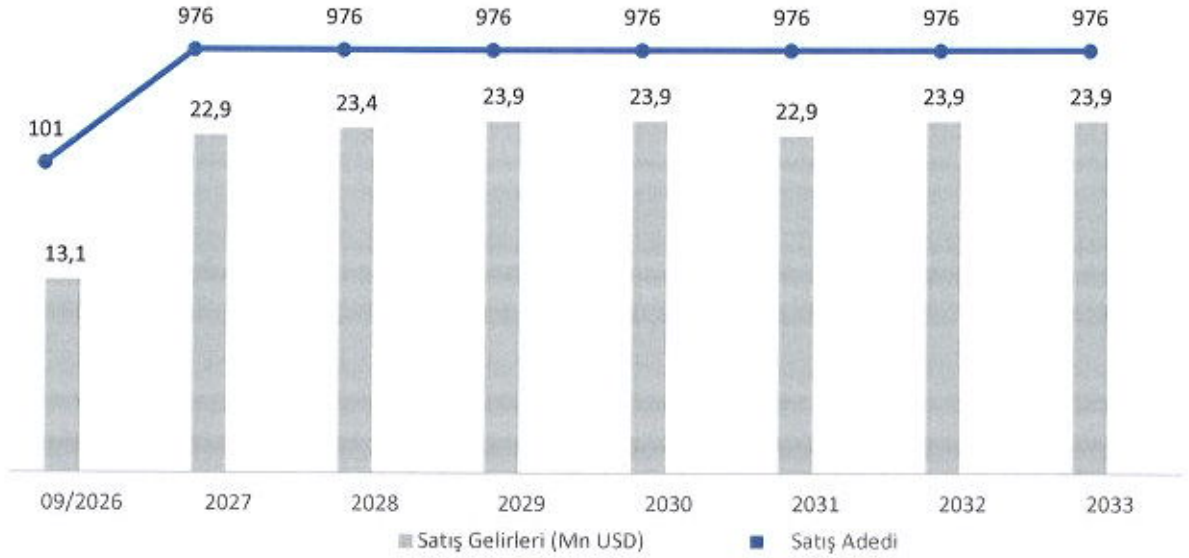
Kaynak: Şirket Tahminleri

Kuru Transformatör

Kuru tip transformatör satışlarının 03/2026 yılı itibarıyla ilgili yılın sonunda yaklaşık 13,1 milyon USD seviyesinde olması beklenmektedir. Yapılan yeni fabrika yatırımının etkisiyle yağlı tip transformatör

satışlarıyla paralel olarak kuru tip transformatör satış adetlerinin 2027 yılına kadar artış göstermesi ve 2027 yılından sonra ise sabit bir seviyede kalması öngörülmektedir.

Gelir ve adet gelişimi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir:



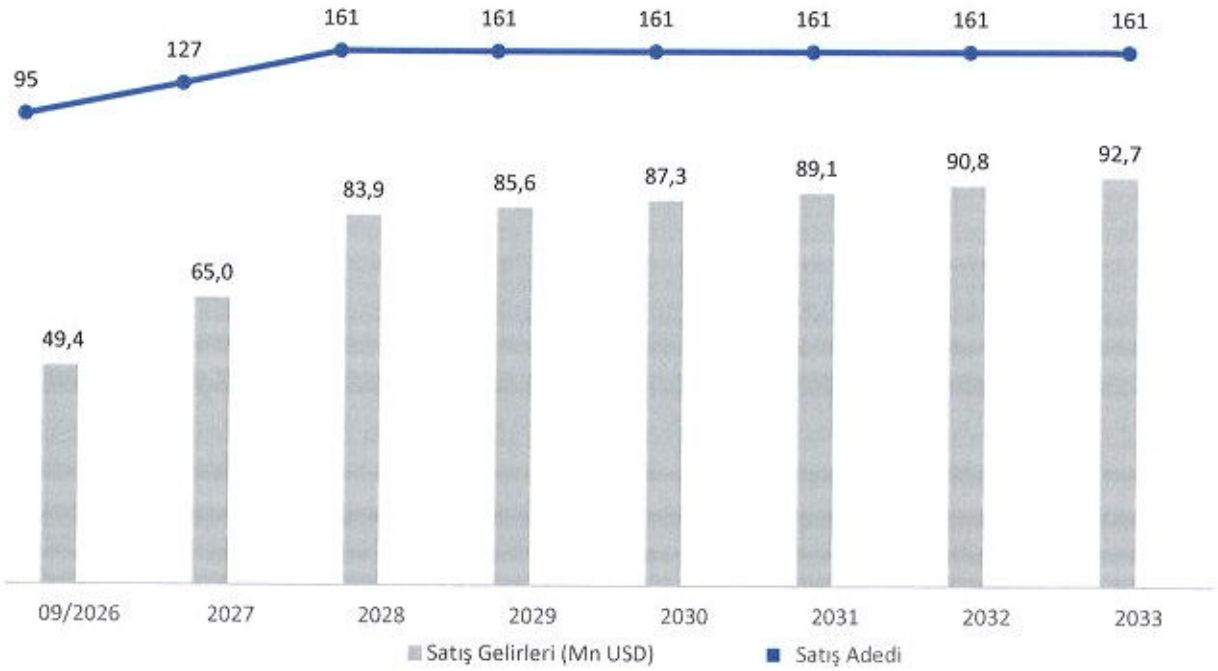
Kaynak: Şirket Tahminleri

Güç Transformatörü

Şirket, 2024 yılında güç transformatörü üretimi ve satışına başlamıştır. Güç transformatör satışlarının 03/2026 itibarıyla ilgili yılın sonunda yaklaşık 49,4 milyon USD seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Yeni fabrika yatırımı ile güç transformatörü satışlarının artış göstermesi beklenmektedir. 2027 yılında 127 adet üretimin gerçekleşmesi beklenen güç transformatörü. 2028 yılında 161 adet seviyesine ulaşması ve iş planı süresince sabit kalacağı tahmin edilmektedir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Gelir ve adet gelişimi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir:



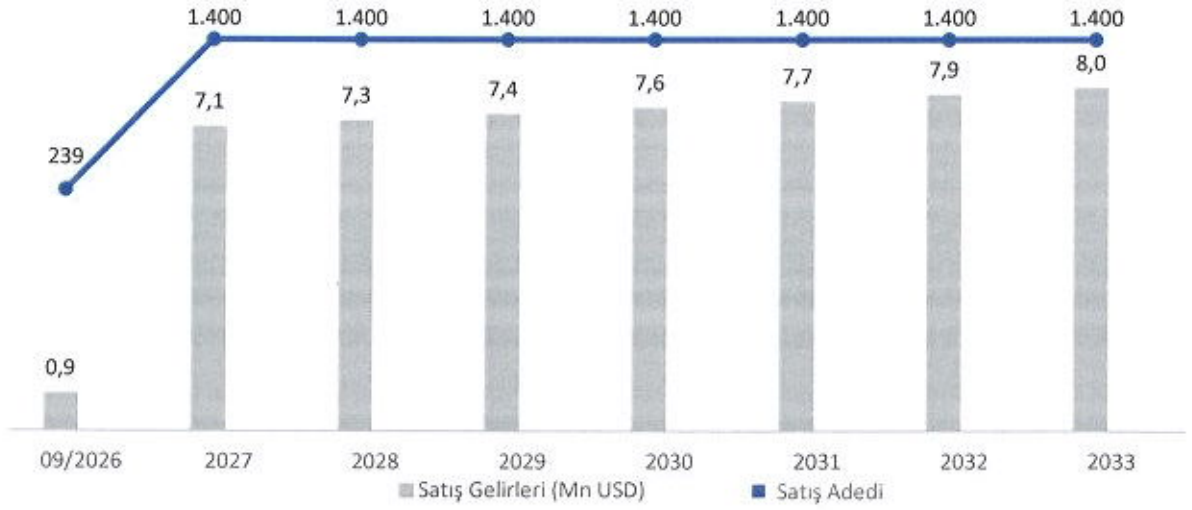
Kaynak: Şirket Tahminleri

Beton Köşk

Şirket yeni fabrika yatırımı ile beton köşk üretimi ve satışı gerçekleştirmeye başlamıştır. Beton köşk satışlarının 03/2026 itibarıyla ilgili yılın sonunda yaklaşık 0,9 milyon USD seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir. 03/2026 itibarıyla yıl sonuna kadar 239 adet beton köşk üretimi ve satışı gerçekleştirmesi öngörülmektedir. 2027 yılında beton köşk satışlarının 1.400 adet seviyesine yükselmesi ve iş planı dönemi boyunca bu seviye gerçekleşeceği beklenmektedir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Gelir ve adet gelişimi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir:



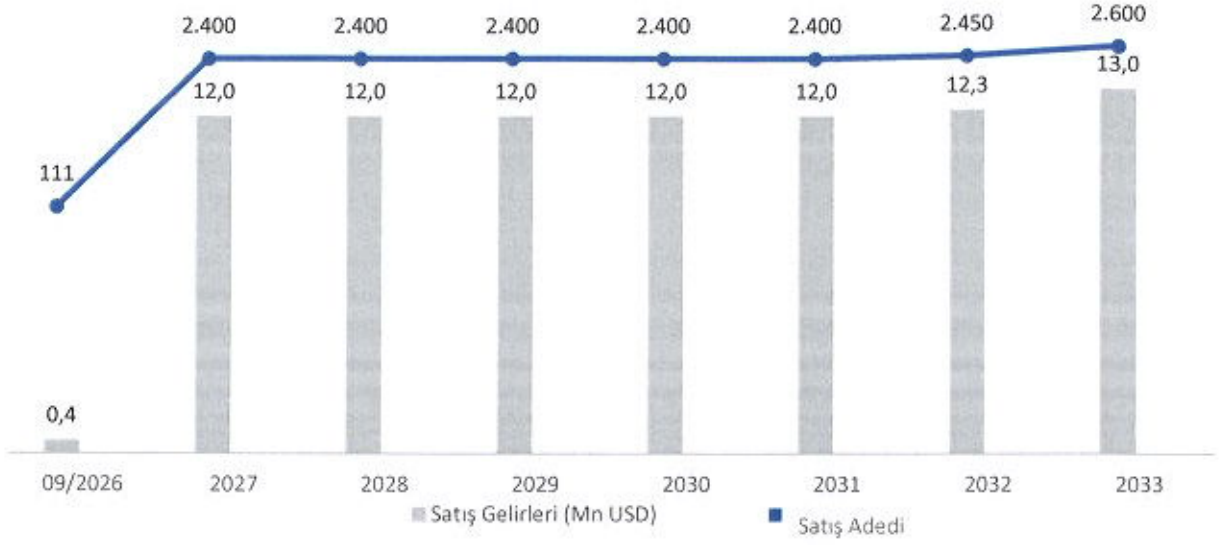
Kaynak: Şirket Tahminleri

Kesici ve Ayırıcı

Yeni fabrika yatırımı ile Şirket 2025 yılında kesici ve ayırıcı satışlarına başlamıştır. Kesici ve ayırıcı satışlarının 03/2026 itibarıyla yıl sonuna kadar yaklaşık 0,4 milyon USD seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Bu kapsamda 2027 yılında toplam 2.400 kesici, 2.400 adet ayırıcı olmak üzere toplamda 4.800 adet anahtarlama ürünü üretip satmayı öngörmektedir. satışı gerçekleştirmeyi planlamaktadır.

Kesici ürünü için gelir ve adet gelişimi aşağıdaki grafiklerde gösterilmiştir:

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



Kaynak: Şirket Tahminleri

Ayrırcı ürünü için gelir ve adet gelişimi aşağıdaki grafiklerde gösterilmiştir:



Kaynak: Şirket Tahminleri

Ürünlerin Toplam Net Satışlar İçindeki Payı, %

Şirket'in 2024 yılı itibarıyla satışlarının önemli bir kısmını yağlı tip transformatör oluşturmaktadır. 2026 yılı ortası itibarıyla tam kapasite çalışması planlanan yeni fabrika ile yağlı tip transformatör satışlarının toplam satışlar içindeki payının 2029 yılı itibarıyla %61,3 seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Kesici ve ayrırcı

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

ürünlerinin ise satışlar içindeki payının 03/2026 döneminde %5,8 olarak gerçekleşmiş. 2029 yılında ise %10,9 olarak gerçekleşmesi öngörülmektedir.

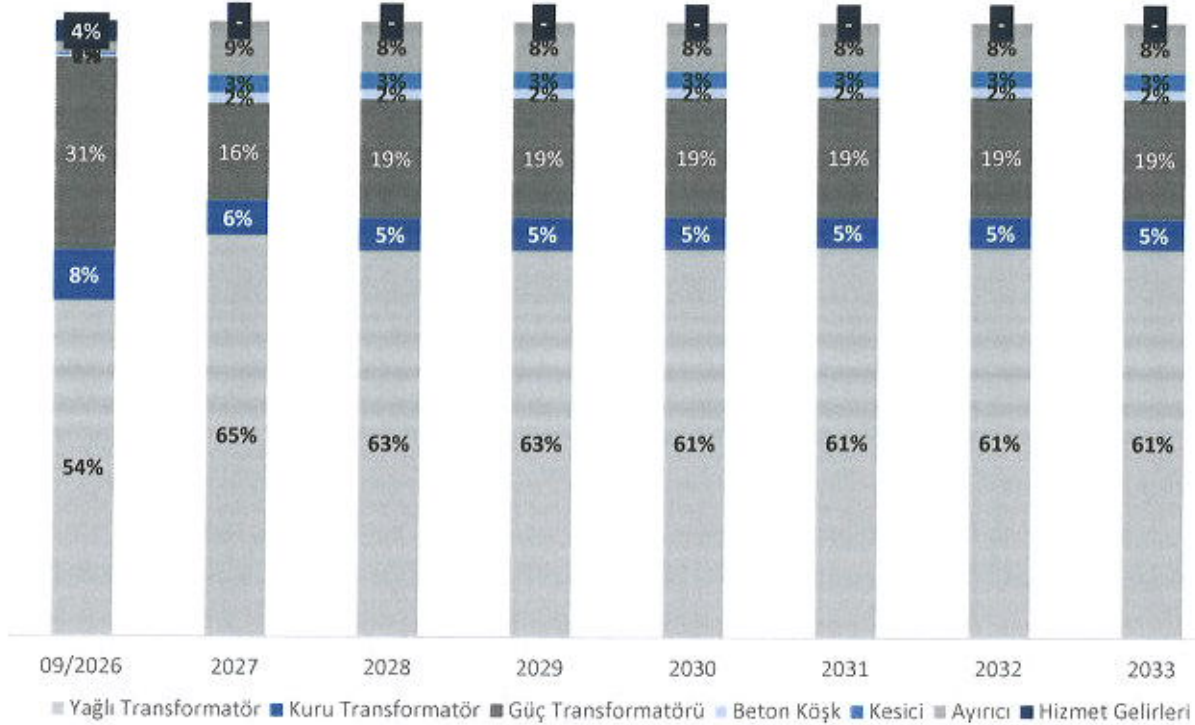
Geçmiş dönemlerdeki ürünlerin net satışlar içerisindeki payları aşağıda gösterilmektedir:

Net Satışlar İçindeki Payı %	2023	2024	2025	03/2026
Yağlı Transformatör	%75,2	%75,7	%56,2	%72,4
Kuru Transformatör	%8,4	%6,6	%10,7	%11,9
Güç Transformatörü	%8,2	%9,0	%10,8	-
Beton Köşk	-	%0,4	%1,3	%2,3
Kesici	-	-	%1,0	%4,3
Ayırıcı	-	-	%1,3	%1,5
Hizmet Gelirleri	%8,3	%8,3	%6,9	%7,6
Diğer	-	-	%11,8	-
Toplam	%100,0	%100,0	%100,0	%100,0

Kaynak: Şirket Gerçekleşmeleri

Şirket stratejileri doğrultusunda kârlılığı yüksek olarak belirlenen güç transformatörü satışlarının toplam satışlar içindeki ağırlığını artırması planlanmaktadır. Bu doğrultuda 2027 yılında güç transformatörü satışlarının net satışlara oranının %15,9 seviyesinde gerçekleşmesi, bu oranın kademeli olarak yükselerek 2027-2033 döneminde ortalama %18,6 seviyesine ulaşması beklenmektedir.

Ürün bazında ilgili grafikler aşağıda gösterilmiştir:



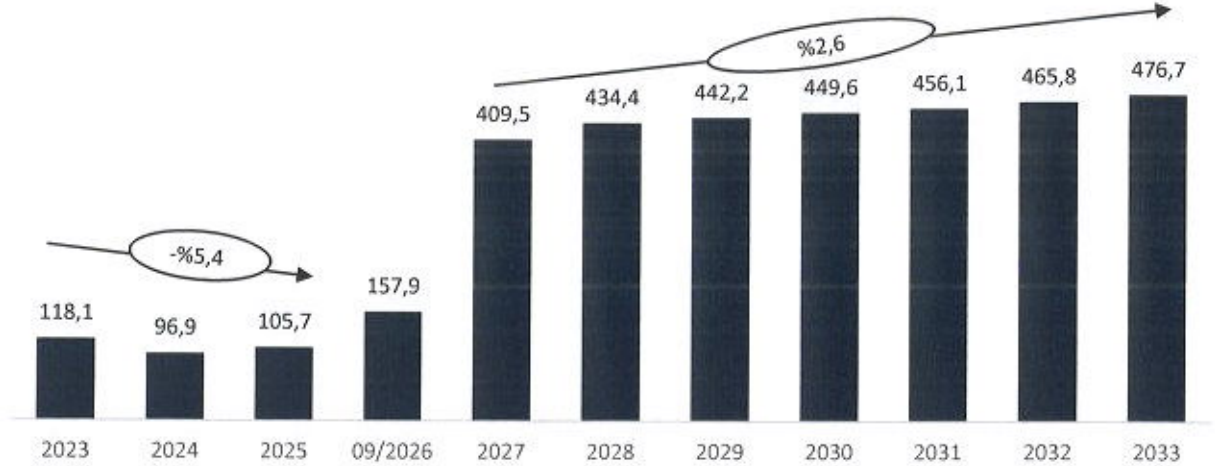
Kaynak: Şirket Tahminleri

Net Satışlar Büyümesi

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Şirket'in 2023-2025 dönemlerinde bağımsız denetimden geçmiş ve enflasyon muhasebesi uygulanmış satış tutarları sırasıyla, 118,1 milyon USD, 96,9 milyon USD ve 105,7 mn USD olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in yapmakta olduğu yeni fabrika yatırımının tam kapasiteye ulaşması sonrasında 2027 yılında satışların 409,5 milyon USD seviyesine yükselmesi öngörülmektedir. 2027-2033 yıllarını kapsayan iş planı çerçevesinde satışların yıllık bileşik %2,6 oranında büyümesi hedeflenmektedir.

Net satışların 2023 yılından projeksiyon dönemi sonu boyunca gelişimi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir:



Kaynak: Şirket Tahminleri

Yurt İçi ve Yurt Dışı Satışlar

Şirket'in yurt içi ve yurt dışı satışlarının oranları dönemler içerisinde değişiklik gösterebilmektedir. 2023 yılında yurt dışı payı %46,1 olan net satışların, 2024 yılı sonundaki payı ise %53,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Elektrikli ürünlerin kullanımında meydana gelen artış ve şarj istasyonlarının sayısının artışı sebebiyle transformatöre duyulan ihtiyaçta artış görülmesi beklenmektedir. Geçmiş yıllarda Şirket, Afrika ve Orta Doğu

pazarlarına ağırlık verirken, 2022 yılı itibarıyla Avrupa merkezli olarak satışlarını daha geniş coğrafyalarda gerçekleştirmeye başlamıştır. Avrupa'da daha yüksek kaliteli ürünlere talebin fazla olması nedeni ile satılan ürünlerin kâr marjları daha yüksek seviyede gerçekleşmektedir. Yıllar boyunca Avrupa piyasasını Avrupa menşei şirketlerin domine etmesine karşın, son yıllarda enerji sektöründeki talepte yaşanan artış ile farklı coğrafyalarda yer alan birçok firma Avrupa'da satışlarını artırmıştır. Şirket'in de önümüzdeki yıllarda Avrupa'daki ülkelere satışlarını artırmaya yönelik planlamaları mevcuttur. Özellikle Danimarka, İsveç ve Norveç gibi İskandinav ülkeleri başta olmak üzere Almanya'da bulunan şubesi ile Avrupa'daki satışların bu bölgede artış göstermesi tahmin edilmektedir. Ayrıca Ukrayna, Romanya, Sırbistan, Bulgaristan, Portekiz ve Yunanistan ülkelerindeki müşteriler ile yapılan anlaşmalar da bulunmaktadır. Şirket Avrupa'daki pazar payını artırmaya yönelik olarak 2026 yılında Avrupa'da gerçekleştirilmesi planlanan fuarlara katılım sağlamayı hedeflemektedir. Projeksiyon döneminde yukarıda belirtilen sebeplerle yurt dışı satışların payının %57,9-%60,8 seviyelerinde gerçekleşmesi öngörülmektedir.

Yurt içi ve yurt dışı satışların oranları aşağıda gösterilmiştir:



Kaynak: Şirket Tahminleri

7.1.2. Satışların Maliyeti Projeksiyonu

Satışların maliyeti; hammadde maliyeti, işçilik maliyeti, genel üretim giderleri, stoktaki değişim, ticari mal maliyeti ve hizmet maliyetlerinden oluşmaktadır.

Satışların maliyeti içerisinde en yüksek pay hammadde maliyetinden oluşmaktadır. Üretim süreçlerinde kullanılan hammaddeler arasında en fazla tüketilen hammaddeler silisli sac, yağ, plaka, dalga duvar sacı ve tellerden oluşmaktadır. Şirket'in üretimde kullandığı hammaddeler çelik fiyatlarından doğrudan etkilenmektedir. 2021 ve 2022 yılında çelik fiyatlarında yaşanan artışın etkisi ile silisli sac maliyetleri artış göstermiş ancak takip eden yıllarda çelik fiyatlarının tekrar uzun dönem ortalamalarına dönmesi ile brüt kâr marjında yükselişler görülmüştür. Hammadde maliyeti 2023-2025 dönemi içinde satılan malın maliyeti içerisinde %85,0 paya sahip olmuştur. Bu kapsamda yeni yatırımla birlikte 2027-2033 dönemi içinde hammadde maliyetinin satılan malın maliyetindeki payı ortalama %80,7 olarak gerçekleşeceği varsayılmaktadır.

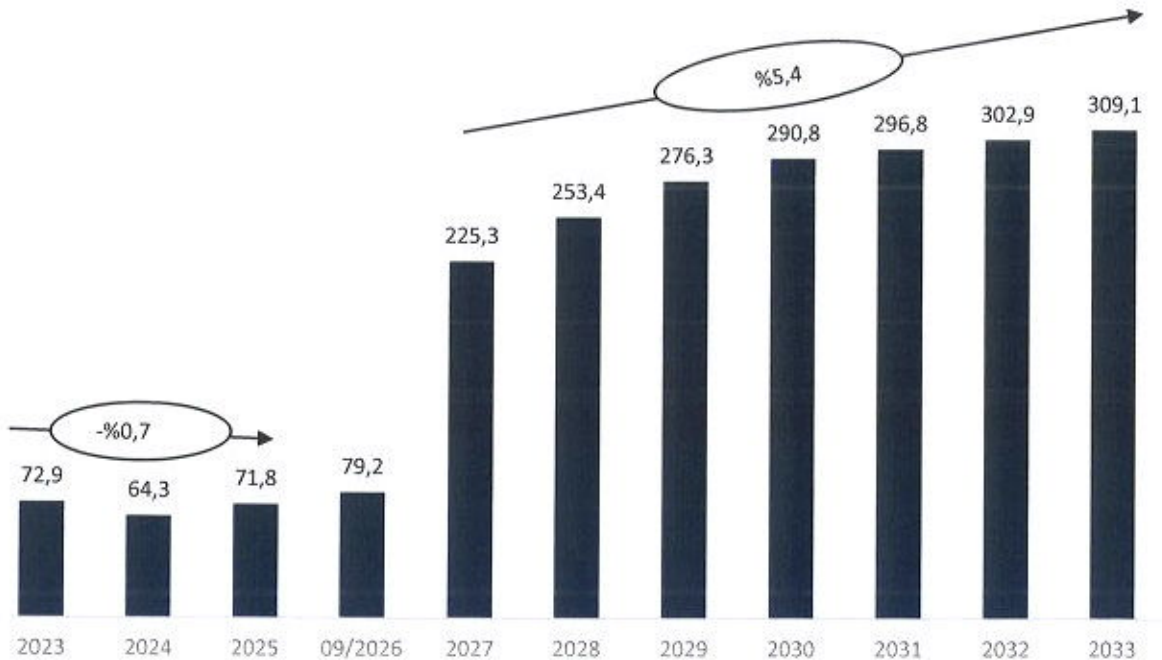
Satışların maliyeti içerisinde yer alan bir diğer kalem olan işçilik maliyetleri 2023-2025 dönemi içinde satılan malın maliyeti içinde %7,0 paya sahiptir. 2027-2033 döneminde işçilik maliyetlerinin satılan malın maliyeti içindeki payı benzer şekilde gerçekleşeceği varsayımıyla ortalama %5,3 olarak varsayılmıştır.

Genel üretim giderlerinin satılan malın maliyeti içerisinde payı 2023-2025 dönemi içinde %7,6 olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in yeni fabrika yatırımı da göz önünde bulundurularak artan kapasite ve genişleyen ürün gamı ile 2027-2033 dönemi içinde genel üretim giderlerinin satılan malın maliyeti içindeki payının %12,0 ortalamaya ulaşacağı öngörülmektedir.

Yeni fabrika yatırımı, genişleyen ürün gamı artan üretim adedi ile hizmet maliyetlerinde artış meydana gelmesi beklenmektedir. 2027-2033 döneminde hizmet maliyetlerinin satılan malın maliyeti içerisindeki payının ortalama %2,0'ye ulaşması beklenmektedir.

Satışların maliyetinin 2027 ile 2033 yılları arasında ise yıllık bileşik %5,4 oranında artış göstermesi beklenmektedir.

Satışların maliyeti aşağıdaki grafikte gösterilmiştir:



Kaynak: Şirket Tahminleri

Satılan Malın Maliyeti*	09/2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Hammadde Maliyeti	(70.936)	(189.125)	(210.273)	(228.802)	(239.351)	(244.138)	(248.941)	(253.840)
Yağlı Transformatör	(31.803)	(93.899)	(104.399)	(113.599)	(118.837)	(121.213)	(123.598)	(126.030)
Kuru Transformatör	(4.895)	(8.233)	(9.154)	(9.961)	(10.420)	(10.628)	(10.837)	(11.051)
Güç Transformatörü	(29.855)	(39.183)	(43.564)	(47.403)	(49.589)	(50.581)	(51.576)	(52.590)
Beton Köşk	(2.213)	(15.647)	(17.397)	(18.930)	(19.803)	(20.199)	(20.596)	(21.002)
Kesici	(363)	(9.203)	(10.232)	(11.134)	(11.647)	(11.880)	(12.114)	(12.352)
Ayırıcı	(1.806)	(22.959)	(25.526)	(27.775)	(29.056)	(29.637)	(30.220)	(30.815)
Diğer/Hizmet	-	-	-	-	-	-	-	-
İşçilik Maliyeti	(2.723)	(12.413)	(13.801)	(15.017)	(15.710)	(16.024)	(16.339)	(16.660)
Yağlı Transformatör	(342)	(5.720)	(6.360)	(6.920)	(7.240)	(7.384)	(7.530)	(7.678)
Kuru Transformatör	(40)	(529)	(588)	(640)	(670)	(683)	(697)	(710)
Güç Transformatörü	(2.267)	(3.197)	(3.555)	(3.868)	(4.046)	(4.127)	(4.208)	(4.291)
Beton Köşk	6	(228)	(254)	(276)	(289)	(295)	(300)	(306)
Kesici	52	(913)	(1.015)	(1.104)	(1.155)	(1.178)	(1.201)	(1.225)
Ayırıcı	(131)	(1.825)	(2.029)	(2.208)	(2.310)	(2.356)	(2.403)	(2.450)
Diğer/Hizmet	-	-	-	-	-	-	-	-
Genel Üretim Giderleri	(10.959)	(28.192)	(31.344)	(34.106)	(35.678)	(36.392)	(37.108)	(37.838)
Yağlı Transformatör	(4.483)	(12.992)	(14.445)	(15.717)	(16.442)	(16.771)	(17.101)	(17.437)
Kuru Transformatör	(698)	(1.202)	(1.336)	(1.454)	(1.521)	(1.552)	(1.582)	(1.613)
Güç Transformatörü	(5.669)	(7.261)	(8.073)	(8.784)	(9.190)	(9.373)	(9.558)	(9.746)
Beton Köşk	(42)	(518)	(576)	(627)	(656)	(669)	(682)	(696)
Kesici	(108)	(2.073)	(2.304)	(2.507)	(2.623)	(2.676)	(2.728)	(2.782)
Ayırıcı	(326)	(4.146)	(4.609)	(5.015)	(5.247)	(5.351)	(5.457)	(5.564)
Hizmet Maliyeti	(2.025)	(2.849)	(5.001)	(5.251)	(6.660)	(6.793)	(6.927)	(7.063)
Toplam*	(86.643)	(232.578)	(260.419)	(283.176)	(297.399)	(303.347)	(309.315)	(315.401)

Kaynak: Şirket Tahminleri

* Satılan Malın Maliyeti içerisindeki amortisman tutarları dahildir.

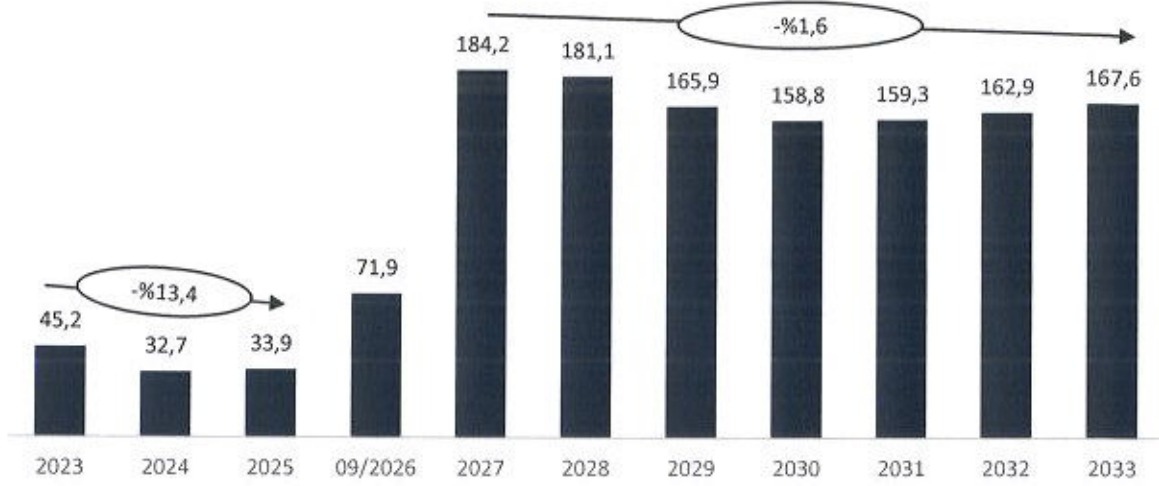
Brüt Kâr

Şirket'in satılan malın maliyeti içerisinde yer alan amortisman tutarları dışarıda tutularak elde edilen brüt kar tutarı 2023-2025 dönemi itibarıyla sırasıyla; 45,2 milyon USD, 32,7 milyon USD ve 33,9 milyon USD olarak gerçekleşmiş, brüt kar marjları ise sırasıyla; %38,3, %33,7 ve %32,0 olarak gerçekleşmiştir. Şirket brüt kâr marjında oluşan farklılaşmanın temel sebebi çelik fiyatlarında gerçekleşen volatilitedir. Ayrıca, 2021 yılında oluşturulan yeni stratejiyle yurt dışı satışların artırılması hedeflenmiştir. Özellikle Avrupa ülkelerine yapılan satışların daha kârlı olması nedeni ile yurt dışına yapılan satışların artış göstermesi brüt kâr marjında belirli bir seviye yakalanmasında olumlu katkıda bulunmuştur. Gelecek yıllarda da yurt dışına yapılan satışlarda beklenen artışın etkisi, genişleyen ürün gamı ve karlı ürün üretimi artışı ile brüt kâr marjının yüksek seviyelerde kalması beklenmektedir.

Şirket'in brüt kâr marjı 2023-2025 yıllarında ortalama %34,7 olarak gerçekleşmiş olup, yeni fabrika yatırımının da etkisi ile 2027-2033 dönemi içinde ortalama %37,8 seviyesine erişeceği öngörülmüştür. İş planı çerçevesinde 2027 yılı itibarıyla %45,0 olan brüt kâr marjının. Piyasanın doyumluğa ulaşacağı tahmin edildiği için brüt kârlılığın kademeli olarak düşüş göstererek iş planı dönemi sonuna kadar %35,2 seviyesine gerilemesi ve stabil kalması varsayılmıştır.

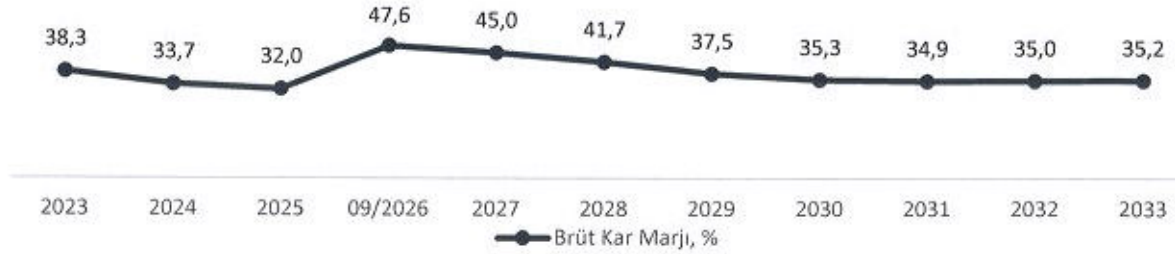
Brüt kâr gelişiminin 2023 yılından projeksiyon dönemi boyunca gelişimi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir:

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



Kaynak: Şirket Tahminleri

Brüt kâr marjının 2023 yılı itibarıyla projeksiyon dönemi sonuna kadar gelişimi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir:



Kaynak: Şirket Tahminleri

Bin USD	2023	2024	2025	03/2026 SOA
Net Satışlar	118.055	96.928	105.664	98.066
Satışların Maliyeti	(72.888)	(64.270)	(71.811)	(67.716)
Brüt Kâr	45.167	32.658	33.853	30.351
Brüt Kâr Marjı	%38,3	%33,7	%32,0	%22,5

Kaynak: Şirket Gerçekleşmeleri

Brüt Kâr	09/2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Bin USD	151.144	409.530	434.426	442.174	449.579	456.132	465.836	476.694
Net Satışlar	151.144	409.530	434.426	442.174	449.579	456.132	465.836	476.694
Satışların Maliyeti	(79.194)	(225.299)	(253.367)	(276.313)	(290.800)	(296.821)	(302.890)	(309.081)
Brüt Kâr	71.950	184.230	181.058	165.861	158.779	159.311	162.946	167.613
Brüt Kâr Marjı	%47,6	%45,0	%41,7	%37,5	%35,3	%34,9	%35,0	%35,2

Kaynak: Şirket Tahminleri

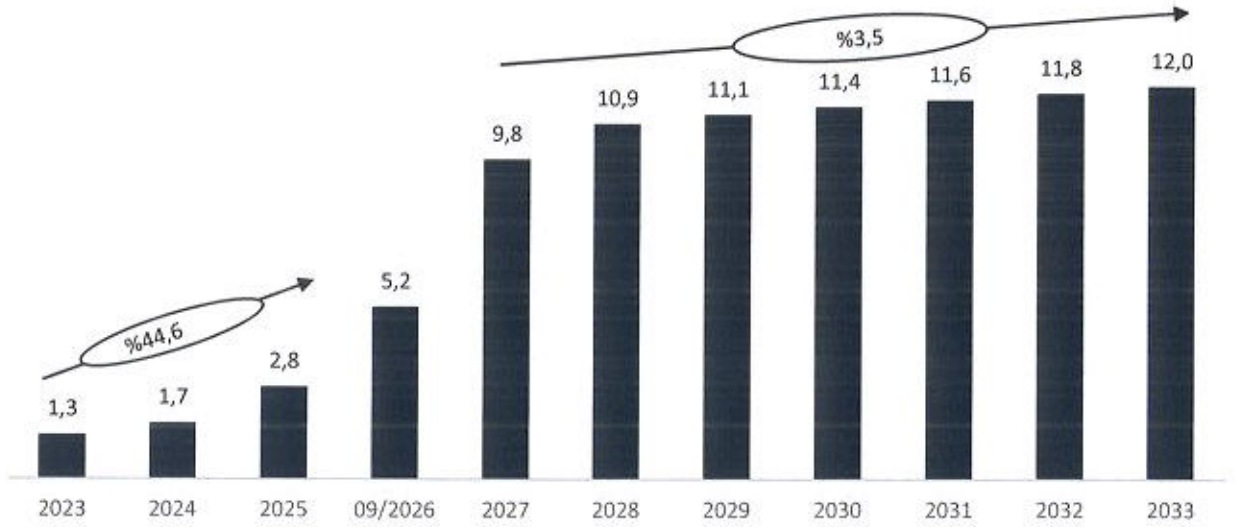
7.1.3. Faaliyet Giderleri Projeksiyonu

Araştırma ve Geliştirme Giderleri

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Araştırma ve geliştirme giderleri 2023 yılında 1.264 bin USD ile net satışların %1,1'i oranında gerçekleşmiştir. Şirket'in yeni pazarlardaki büyüme hedefleriyle doğru orantılı olarak araştırma ve geliştirme giderlerinin net satışlara oranının da artması beklenmektedir. Şirket'in 2023-2025 yılları arasında araştırma ve geliştirme giderlerinin satışlarına oranı ortalama %1,9 olarak gerçekleşmiştir. İş planı döneminde araştırma ve geliştirme giderlerinin net satışlara oranı ortalama %2,5 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir.

Araştırma ve geliştirme giderlerinin 2023 yılından projeksiyon dönemi sonuna kadar olan gelişimi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir:



Kaynak: Şirket Tahminleri

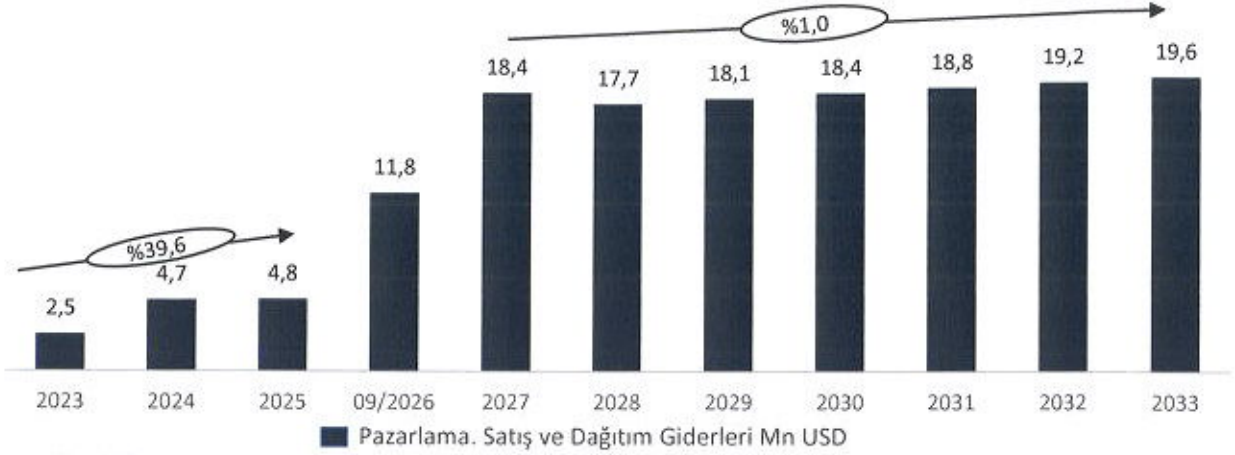
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri

Şirket'in pazarlama, satış ve dağıtım giderleri 2023-2025 yılları arasında net satışların %3,8'i oranında gerçekleşmiştir. Şirket'in stratejik planları doğrultusunda yurt dışı satışlarına ağırlık verilmesi kararı ile yurt dışı piyasası ekibi kurulmuş, yurt dışına yönelik reklam, tanıtım ve pazarlama giderleri artırılmıştır.

Şirket'in hali hazırda devam eden fabrika yatırımı göz önünde bulundurularak pazarlama, satış ve dağıtım giderlerinde artış gerçekleşmiştir. Yatırım sürecinin tamamlandığı dönem itibarı ile ilgili giderlerin satışlara

oranının benzer seviyelerde gerçekleşeceği öngörülmüştür. 2027-2033 dönemi içinde pazarlama satış ve dağıtım giderlerinin satışlara oranı ortalama %4,2 olarak gerçekleşeceği varsayılmıştır.

Pazarlama, satış ve dağıtım giderlerinin 2023 yılından projeksiyon dönemi sonu boyunca gelişimi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir:

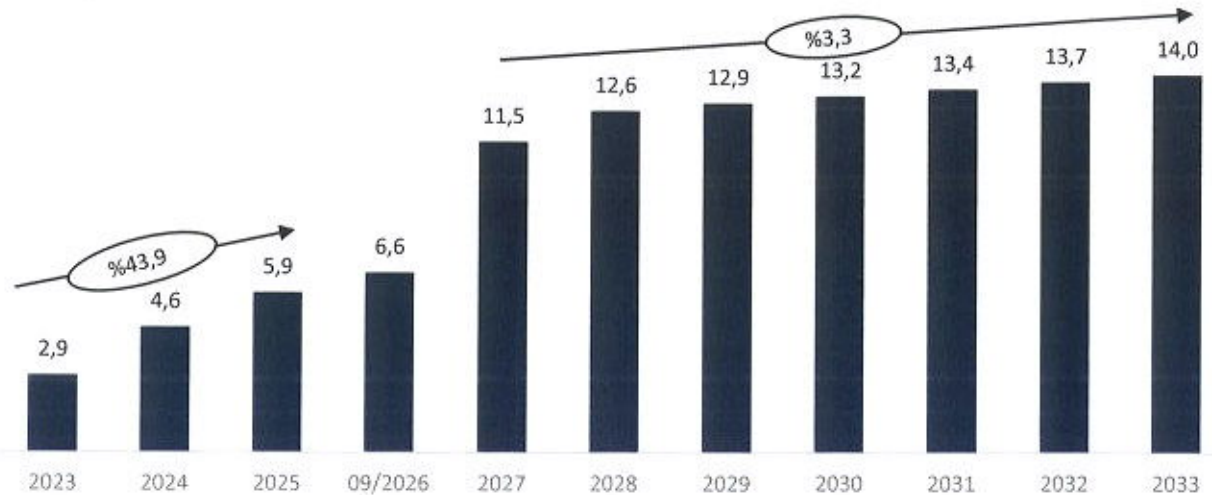


Kaynak: Şirket Tahminleri

Genel Yönetim Giderleri

Genel yönetim giderleri 2023 yılında 2,9 milyon USD, 2024 yılında 4,6 milyon USD ve 2025 yılında 5,9 milyon USD olarak gerçekleşmiştir. Genel yönetim giderlerinin net satışlara oranı 2023-2025 yıllarında net satışlara oranı sırasıyla, %2,4, %4,8 ve %5,6 olarak hesaplanmıştır. 2023 yılı itibarıyla Şirket'in yatırımları doğrultusunda genel yönetim giderlerinde artış meydana gelmiştir. Yeni tesis yatırımı tamamlandıktan ve tam kapasite ile üretime geçtikten sonraki yıllarda genel yönetim giderlerinin satışlara oranında bir azalış görülmesi beklenmektedir. Bu doğrultuda 2027-2033 yılı itibarıyla projeksiyon süresi boyunca genel yönetim giderlerinin net satışlara oranının ortalama %2,9 seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Genel yönetim giderlerinin satışlara oranının azalmasının temel nedeni ölçek ekonomisi kaynaklıdır. Satışların artmasıyla ürün başına düşen maliyet düştüğü için genel yönetim giderleri satışlara göre daha yavaş artmıştır.

Genel yönetim giderlerinin 2023 yılından projeksiyon dönemi boyunca gelişimi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir:



■ Genel Yönetim Giderleri Mn USD

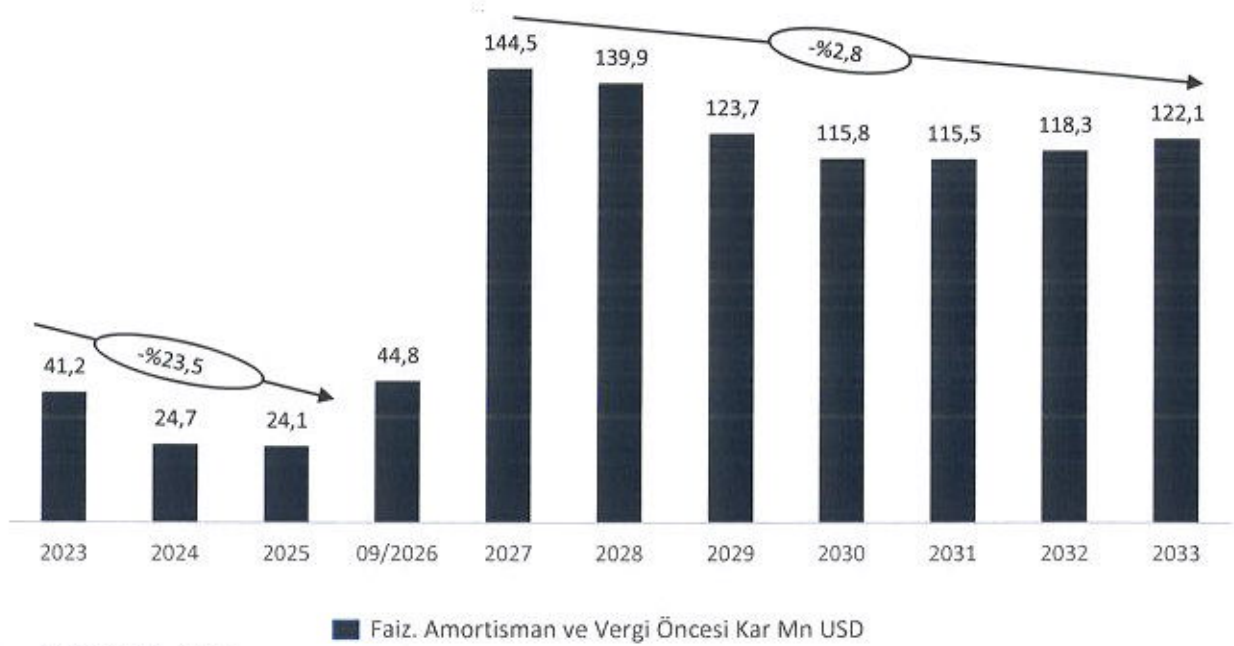
Kaynak: Şirket Tahminleri

7.1.4. FAVÖK Gelişimi

Şirket'in 2023-2025 yıllarında FAVÖK tutarı sırasıyla; 41,2 milyon USD, 24,7 milyon USD ve 24,1 milyon USD olarak gerçekleşmiş; FAVÖK marjları sırasıyla, %34,9, %25,5 ve %22,8 olarak hesaplanmıştır. Şirket yeni yatırımları doğrultusunda artan brüt kâr marjı Şirket FAVÖK'ünü pozitif etkilemesi beklenmektedir. 09/2026 itibarıyla FAVÖK tutarının 44,8 milyon USD ve FAVÖK marjının %29,6 olarak gerçekleşmesi öngörülmektedir.

Şirket yeni fabrika tamamlanması ile 2026 yılı ortası itibarıyla fabrika yatırımının tam kapasite kullanıma hazır hale gelmesi, ilgili dönem sonrasında FAVÖK tutarlarının ve FAVÖK marjının artışı beklenmektedir. 2027 yılından sonra ise brüt kâr marjı ile paralel olarak düşüş göstermesi ve 2030 yılında %25,8 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Bu doğrultuda Şirket'in ürün gamı, karlılık gözetilmek suretiyle artırılmıştır. Şirket'in 2027 -2033 yılları arasında ortalama FAVÖK marjının %28,2 olması öngörülmektedir.

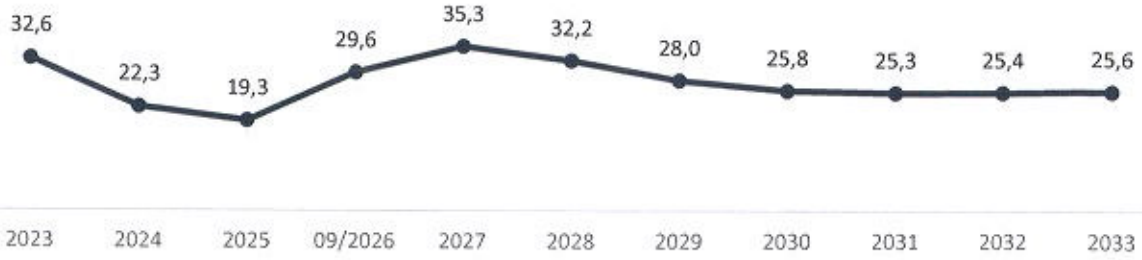
Şirket FAVÖK'ünün 2023 yılından projeksiyon dönemi boyunca gelişimi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir:



Kaynak: Şirket Tahminleri

FAVÖK marjının, 2023 yılından projeksiyon dönemi sonu boyunca gelişimi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir:

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



Kaynak: Şirket Tahminleri

Geçmiş Dönem FAVÖK Tablosu				
Bin USD	2023	2024	2025	03/2026 SOA
Hasılat	118.055	96.928	105.664	98.066
Brüt Kar	45.167	32.658	33.853	30.351
Brüt Kar Marjı	%38,3	%33,7	%32,0	%22,5
FAVÖK	41.217	24.700	24.119	23.021
FAVÖK Marjı	%34,9	%25,5	%22,8	%23,5

Kaynak: Şirket Gerçekleşmeleri

Özet FAVÖK Tablosu								
Bin USD	09/2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Hasılat	151.144	409.530	434.426	442.174	464.885	449.579	456.132	476.694
Brüt Kar	71.950	184.230	181.058	165.861	158.779	159.311	162.946	167.613
Brüt Kar Marjı	%47,6	%45,0	%41,7	%37,5	%35,3	%34,9	%35,0	%35,2
FAVÖK	44.790	144.526	139.858	123.725	115.769	115.478	118.277	122.091
FAVÖK Marjı	%29,6	%35,3	%32,2	%28,0	%25,8	%25,3	%25,4	%25,6

Kaynak: Şirket Tahminleri

7.1.5. Net İşletme Sermayesi Projeksiyonu

Net işletme sermayesi belirlenirken ortalama tahsilat süresi, ortalama stokta kalma süresi, ortalama borç ödeme süresi dikkate alınmıştır.

Ticari alacakların ortalama tahsilat süreleri 2023, 2024 ve 2025 yıllarında sırasıyla 66, 79 ve 68 gün olarak gerçekleşmiştir. Son 3 yıllık ortalama tahsilat süresi 71 gün olarak gerçekleşmiştir. Bu çerçevede tahsilat süresi iş planı dönemi boyunca 75 gün olarak kullanılmış ve sabit tutulmuştur.

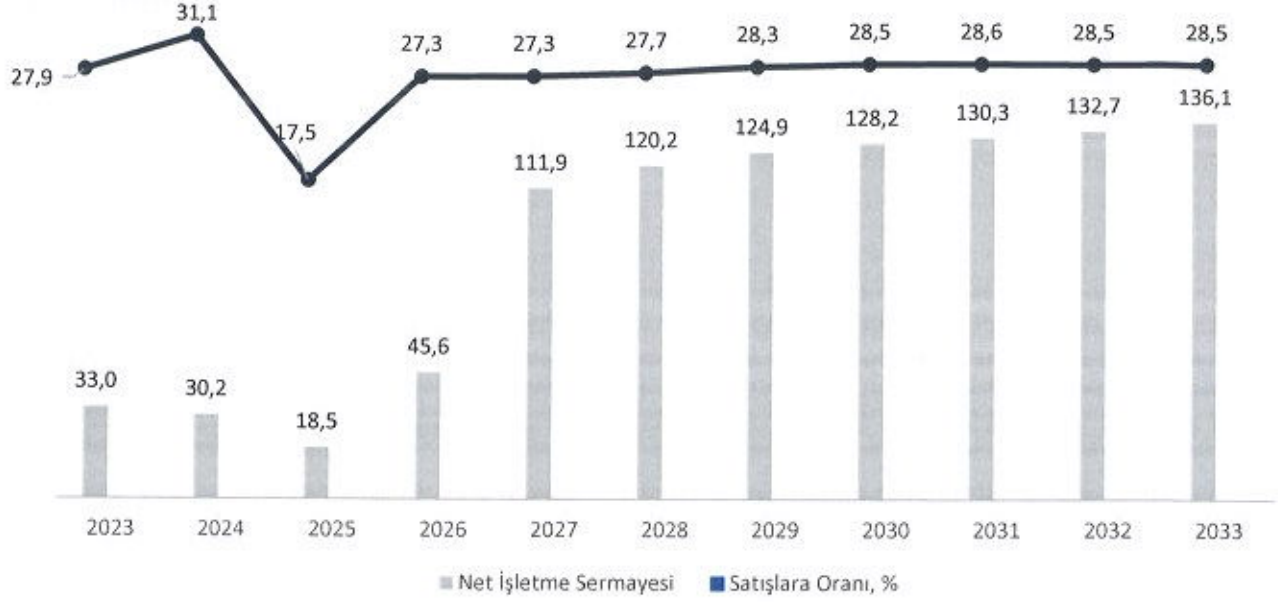
Ortalama stokta kalma süreleri 2023, 2024 ve 2025 yıllarında sırasıyla 148, 172 ve 189 gün olarak gerçekleşmiştir. Bu çerçevede stokta kalma süresi iş planı dönemi boyunca 169 gün olarak kullanılmış ve sabit tutulmuştur.

Ortalama borç ödeme süreleri 2023, 2024 ve 2025 yıllarında sırasıyla 86, 119 ve 194 gün olarak gerçekleşmiştir. Son 3 yıllık ortalama borç süresi 133 gün olarak gerçekleşmiştir. Tahsilat ve stokta kalma sürelerinde olduğu gibi projeksiyon dönemi boyunca 135 gün olarak kullanılmış ve iş planı dönemi boyunca sabit tutulmuştur.

Nakit dönüşüm süresi 2027 yılından itibaren projeksiyon dönemi boyunca 120 gün olarak sabit tutulmuştur.

Şirket'in net işletme sermayesinin satışlara oranı 2023 ile 2025 yılları arasında sırası ile %27,9, %31,1 ve %17,5 olarak gerçekleşmiştir. 2026 yılının sonunda ise net işletme sermayesinin 45,6 milyon USD ve satışlara oranla %27,3 olması beklenmektedir. Projeksiyon döneminde net işletme sermayesinin satışlara oranı geçmiş dönemler ile paralel olarak %27 ile %28 seviyesi aralığında tahmin edilmiştir.

Net işletme sermayesinin 2023 yılından projeksiyon dönemi sonu boyunca gelişimi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir:



Kaynak: Şirket Tahminleri

Şirket'in 2023 yılı itibarıyla 2033'e kadar olan iş planı dönemindeki İşletme Sermayesi hesaplamaları aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir:

Geçmiş Dönem İşletme Sermayesi*	2023	2024	2025	03/2026
Bin USD				
Toplam İşletme Sermayesi	33.524	30.212	18.508	29.078
<i>İşletme Sermayesi/Hasılat (%)</i>	<i>%28,4</i>	<i>%31,2</i>	<i>%17,5</i>	<i>%28,4</i>
Ticari Alacaklar	21.258	20.985	19.549	16.672
<i>Ortalama Tahsilat Süresi (Gün)</i>	<i>66</i>	<i>79</i>	<i>68</i>	<i>95</i>
Ticari Borçlar	(17.198)	(20.930)	(38.231)	(33.473)
<i>Ortalama Ödeme Süresi (Gün)</i>	<i>86</i>	<i>119</i>	<i>194</i>	<i>254</i>
Stoklar	29.465	30.156	37.191	45.879
<i>Stok Çevirme Süresi (Gün)</i>	<i>148</i>	<i>172</i>	<i>189</i>	<i>336</i>
İşletme Sermayesi Değişimi	m.d.	(3.312)	(11.034)	10.569

Kaynak: Şirket Gerçekleşmeleri

*Net İşletme Sermayesi hesaplamasına konu değerler, 31.03.2026 tarihine endeksenerek ilgili dönem kuru üzerinden USD cinsinden hesaplanmıştır.

İşletme Sermayesi	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Bin USD								
Toplam İşletme Sermayesi	45.595	111.927	120.173	124.924	128.231	130.320	132.699	136.057
<i>İşletme Sermayesi/Hasılat (%)</i>	<i>%27,3</i>	<i>%27,3</i>	<i>%27,7</i>	<i>%28,3</i>	<i>%28,5</i>	<i>%28,6</i>	<i>%28,5</i>	<i>%28,5</i>
Ticari Alacaklar	34.315	84.150	89.022	90.858	92.379	93.726	95.458	97.951
<i>Ortalama Tahsilat Süresi (Gün)</i>	<i>75</i>	<i>75</i>	<i>75</i>	<i>75</i>	<i>75</i>	<i>75</i>	<i>75</i>	<i>75</i>
Ticari Borçlar	(33.839)	(83.330)	(93.455)	(102.198)	(107.556)	(109.783)	(111.722)	(114.318)
<i>Ortalama Ödeme Süresi (Gün)</i>	<i>135</i>	<i>135</i>	<i>135</i>	<i>135</i>	<i>135</i>	<i>135</i>	<i>135</i>	<i>135</i>
Stoklar	45.119	111.107	124.607	136.264	143.408	146.377	148.962	152.424
<i>Stok Çevirme Süresi (Gün)</i>	<i>180</i>	<i>180</i>	<i>180</i>	<i>180</i>	<i>180</i>	<i>180</i>	<i>180</i>	<i>180</i>
İşletme Sermayesi Değişimi	27.087	66.331	8.247	4.750	3.308	2.089	2.379	3.358

Kaynak: Şirket Tahminleri

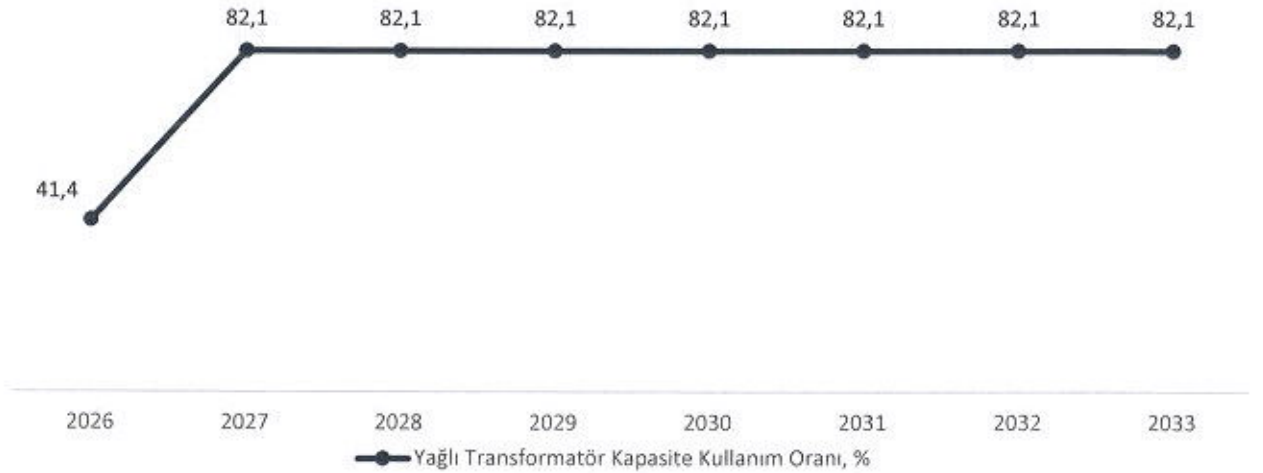
7.1.6. Yatırım Harcamaları, Amortisman ve İtfa Giderleri

Şirket'in yatırımı devam eden inşaat halinde 1 adet üretim tesisi bulunmaktadır. 31.03.2026 tarihinde sona eren finansal dönem itibarıyla söz konusu yatırımın yaklaşık %70'i tamamlanmış olup inşaat işlemleri ve yeni alınan makine ve vinçlerin kurulum işlemleri devam etmektedir. İnşaat işlemleri ve makina kurulumlarının 2026 yılının ortası itibarıyla ise söz konusu fabrika yatırımının tam kapasite kullanıma hazır hale gelmesi planlanmaktadır.

Bu doğrultuda Şirket'in 2027 yılında yağlı tip transformatör satışlarının 19,7 bin seviyelerine yükselmesi ve kapasite kullanım oranının %82,1 olması beklenmektedir. Kuru tip transformatör satışlarının ise 2027 yılı itibarıyla yaklaşık 976 adete yükselmesi ve kapasite kullanım oranının %73,9 olması tahmin edilmektedir. Güç transformatörü satışlarının ise 2027 yılı itibarıyla yaklaşık 127 adete yükselmesini ve kapasite kullanım oranının %35,3 seviyelerinde olması beklenmektedir.

Aşağıda iş planı dönemi boyunca Şirket'in kapasite kullanım oranları ürün bazında grafik halinde gösterilmektedir:

Kapasite Bilgileri

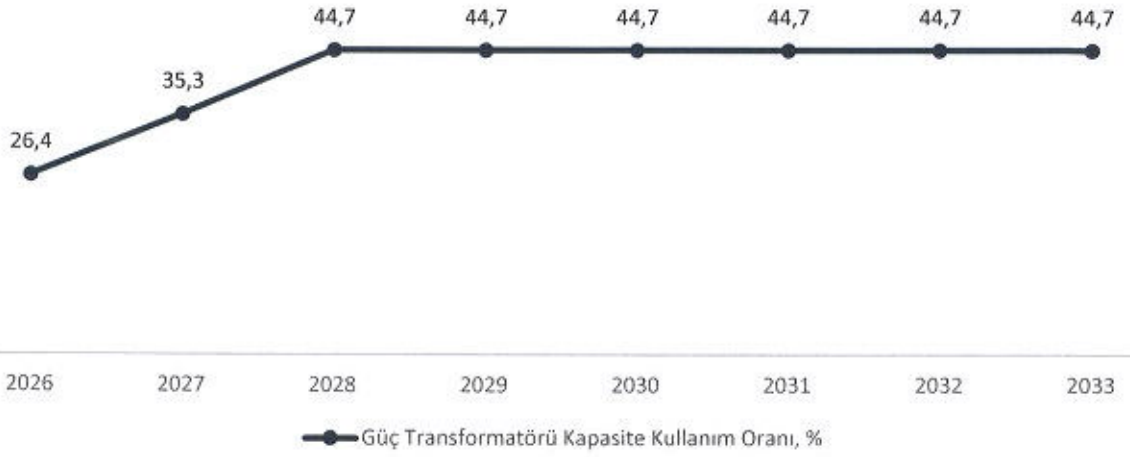


Kaynak: Şirket Tahminleri

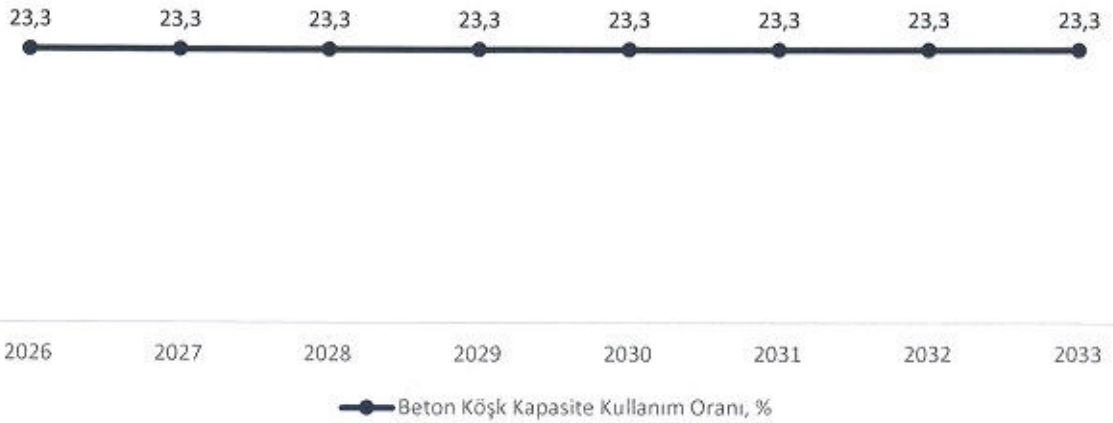
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



Kaynak: Şirket Tahminleri



Kaynak: Şirket Tahminleri



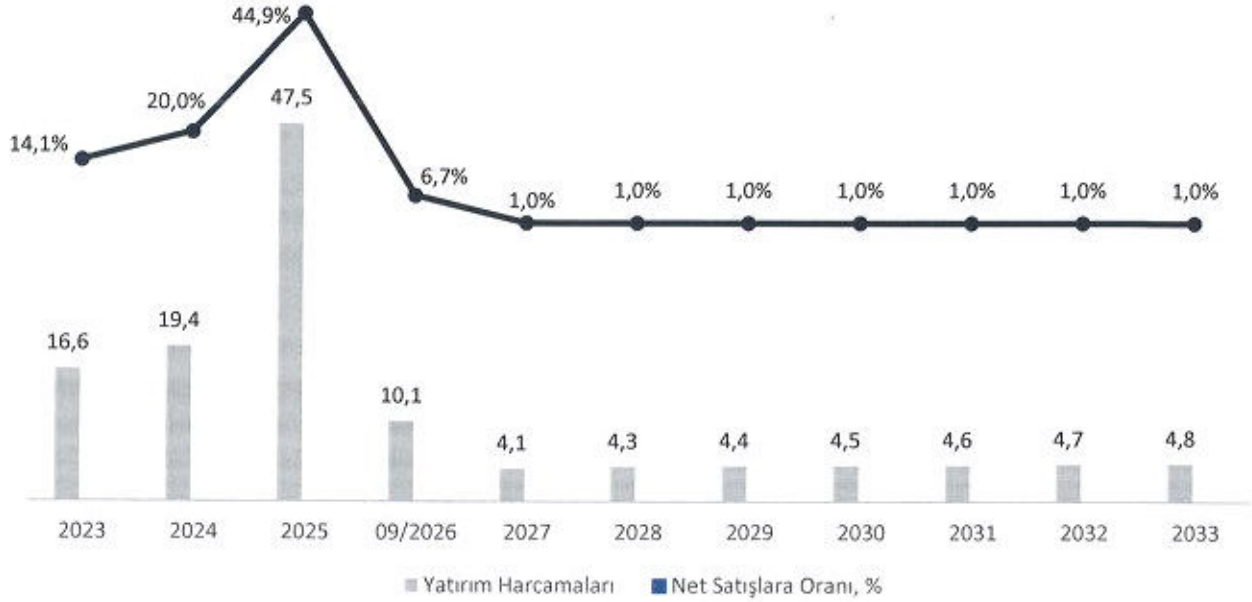
Kaynak: Şirket Tahminleri

Yatırım Harcamaları

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

2022, 2023, 2024 ve 2025 yıllarında yeni fabrika yatırımı etkisi ile Şirket'in sırasıyla; 24,7 milyon USD, 16,6 milyon USD, 19,4 milyon USD ve 47,5 milyon USD olarak toplamda yaklaşık 108,2 milyon USD yatırım harcaması planı bulunmaktadır. Belirtilen dönemlerde yapılan ve planlanan yatırım harcamalarının satışlara oranlarının sırası ile %32,6, %14,1, %20,0 ve %44,9 gerçekleşmiştir. 2026 yılı içinde yatırımın tamamlanması ve 2027 yılı itibarıyla en yüksek kapasite düzeyine ulaşması tahmin edilmektedir. Yapılmakta olan yeni fabrikada güç transformatörü, dağıtım transformatörleri (yağlı, kuru ve özel tip) ve YG anahtarlama sistemleri (metal mahfazalı hücreler, RMU, metal Clad Hücreler, anahtarlama komponentleri, kompakt trafo merkezleri, mobil trafo merkezi ve yüksek gerilim kesiciler) ürünleri başta olmak üzere üç ana ürün grubu altında üretim yapılması planlanmaktadır. 2026 yılı ve takip eden yıllarda ise Şirket'in sadece yenileme ve revizyon yatırımlarını gerçekleştirmesi ve bu nedenle satışlara oranla %1,0 oranında idame ve yenileme yatırım harcaması yapacağı tahmin edilmektedir.

Aşağıda 2023 itibarıyla 2033'e kadar olan yatırım harcaması (Milyon USD) tutarları ve bunların net satışlara oranları grafik halinde sunulmuştur:



Kaynak: Şirket Tahminleri

Yatırım Harcamaları	2023	2024	2025	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Bin USD	16.635	19.420	47.468	51.511	4.095	4.344	4.422	4.496	4.561	4.658	4.767
Net Satışlar Oranı	%14,1	%20,0	%44,9	%30,8	%1,0	%1,0	%1,0	%1,0	%1,0	%1,0	%1,0

Kaynak: Şirket Gerçekleşmeleri ve Tahminleri

7.1.7. Kurumlar Vergisi

Şirket'in, 2023 yılında 904 bin USD, 2024 yılında 414 bin USD ve 2025 yılında 235 bin USD kurumlar vergisi gideri bulunmaktadır. 2024 yılında ertelenmiş vergi gideri kapsamında herhangi bir vergi gideri gözlemlenmemiştir. 2025 yılında Şirket'in faaliyetleri kapsamında ödemesi beklenen vergi tutarı 860 bin

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

USD'dir. Şirket'in iş planı döneminde kurumlar vergisi Şirket FVÖK tutarının %25'i oranında gerçekleşmesi beklenmektedir.

Şirket'in gerçekleştirmekte olduğu yeni fabrika yatırımı ile bağlantılı olarak 2012/3305 sayılı karar uyarınca yatırım teşvik belgeleri bulunmaktadır. Yatırıma katkı oranı %40, vergi indirim oranı %80 olan bu teşvik belgelerine ilişkin olarak değerlendirme tarihi itibarıyla yararlanılan kısımları incelenmiş değerlendirme tarihi sonrasında ise planlanan yeni fabrika yatırımları ile yararlanılabilecek yatırım teşviği tutarı ihtiyatlılık gereği projeksiyona dahil edilmemiştir.

Şirket'in 2026-2033 yılları arasında gerçekleşmesi öngörülen vergi tutarına ilişkin tablo aşağıda gösterilmektedir:

Kurumlar Vergisi*											
Bin USD	2023	2024	2025	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Vergi	(882)	(1.694)	(860)	(10.002)	(34.002)	(32.823)	(28.754)	(26.732)	(26.563)	(27.174)	(28.037)

Kaynak: Şirket Gerçekleşmeleri ve Tahminleri

*Vergi tutarları gerçekleştiği dönem baz alınarak hesaplamalara dahil edilmiştir.

7.1.8. Net Borç

Şirket'in net borç hesaplanmasında 31.03.2026 tarihli denetimden geçmiş finansal tablolar kullanılmıştır. Net borç, Şirket'in kısa ve uzun vadeli finansal borçlarından nakit ve nakit benzerleri çıkartılarak hesaplanmaktadır. Özsermaye değeri hesaplanırken net borç firma değerinden çıkarılmaktadır. Net borç hesabında kısa ve uzun vadeli kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler söz konusu hesaba dahil edilmiştir.

Net Borç Özeti	Bin TL
Nakit ve Nakit Benzerleri	293.388
Finansal Yatırımlar	75.293
Kısa Vadeli Borçlanmalar (-)	-1.276.653
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları (-)	-1.047.430
Uzun Vadeli Borçlanmalar (-)	-2.478.390
Net Borç TL	4.433.792
31.03.2026 tarihli USD/TRY alış kuru	44,3961
Net Borç USD	99.869

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

7.1.9. İNA Değerleme Sonucu

Tüm bu varsayımlar altında aşağıda yer alan serbest nakit akışı projeksiyonları %2,00 sonsuz büyüme oranı ve sabit AOSM ile indirgenen verilerle çıkan sonuca 31.03.2026 bilanço tarihindeki 99,9 milyon USD net borç düşüldüğünde **555,2 milyon USD** özsermaye değerine ulaşılmaktadır.

Şirket'in 2026-2033 yılı için yapılmış projeksiyonundan her sene için Serbest Nakit Akımları (SNA) elde edilmiştir. Serbest Nakit Akımları'nın her birinin ilgili yıla ait indirgeme oranı ile indirilmesi suretiyle İNA hesaplanmıştır.

İNA Değerleme Özeti	Bin USD
İNA Firma Değeri	655.026
Net Borç	99.869
Öz Sermaye Değeri	555.157

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

7.2. Piyasa Çarpanları Analizi

Halka açık benzer şirket çarpan analizi kapsamında hem Türkiye hem de yurt dışında benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirketler incelenmiştir. Söz konusu analiz kapsamında, yurt içinde ve yurt dışında faaliyetleri Şirket'in faaliyetlerine benzer şirketlerin Firma Değeri/FAVÖK çarpanı kullanılmıştır. Değerlemeye baz oluşturacak çarpanların bulunmasında kullanılacak şirketlerin belirlenmesinde ilgili şirketlerin enerji ve transformatör üretimi alanında faaliyet göstermesine dikkat edilmiştir.

Piyasa çarpanları analizi kapsamında incelenen şirketler benzerlik ve firma değeri büyüklükleri bakımından seçilmiş olup, söz konusu şirketlerin medyan değerleri hesaplanmıştır. Değerlemeye konu olan firmalar hem yurt içinde hem de yurt dışında benzer veya aynı sektörde faaliyet gösteren halka açık şirketlerden oluşmaktadır.

Piyasa çarpanları analizi kapsamında Şirket'in iş modeli ve faaliyet gösterdiği sektör göz önünde bulundurulduğunda FD/Satış, F/K ve PD/DD rasyolarına yer verilmemiştir. Halihazırda FAVÖK* değeri Şirket satış tutarının bir fonksiyonu olması sebebi ile FD/Satış rasyosu değerlendirilmesinde kullanılmamıştır. F/K çarpanı, FD/FAVÖK çarpanına göre fazla primli kaldığı için değerlendirilmesinde muhafazakâr kalmak adına kullanılmamıştır. PD/DD rasyosu genellikle sermaye yoğun sektörlerde bir değerlendirme kriteri olarak öne çıkarken, Şirket'in bulunduğu sektör göz önünde bulundurularak bu çarpan metodolojisine değerlendirilmesinde yer verilmemiştir.

Piyasa Çarpanları analizi kapsamında, FD/FAVÖK çarpanı hesabında 5,00x ve altında, 30,00x ve üzerinde yer alan çarpan değerleri "uç değer" olarak değerlendirilmiş ve değerlendirilmesinde dahil edilmemiştir. Buna ek olarak, medyan hesaplanırken piyasa değeri 50 milyon USD altında kalan şirketler hariç tutulmuştur.

**Şirket FAVÖK'ü; finansal tablolarında yer alan brüt kârdan pazarlama, satış ve dağıtım, araştırma ve geliştirme, genel yönetim giderleri düşüldükten sonra amortismanın eklenmesi suretiyle hesaplanmaktadır.*

7.2.1. Değerleme Çalışmasında Kullanılan Finansal Veriler

Değerleme çalışması kapsamında piyasa çarpanları analizine konu olan Şirket'in FAVÖK'ü aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

Şirket Finansalları (bin USD)	03/2026 SOA
FAVÖK	23.021

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

7.2.2 Benzer Şirket Çarpanları

Benzer çarpanlar için belirlenmiş şirketlerin piyasa değerleri ve şirket bilgileri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (Mn USD)	FAVÖK SOA (Mn USD)	Kısa Bilgi
Emek Elektrik Endüstrisi A.Ş.	Türkiye	79	0,7	Elektromekanik ürünlerin imalat ve satışı ile uğraşan Türkiye merkezli bir şirkettir. Şirketin ürünleri yağlı akım transformatörleri ve endüktif voltaj transformatörleri, kapasitif voltaj transformatörleri ve iç ve dış mekân tipi epoxy reçine akım ve voltaj transformatörleri gibi Enstrüman Transformatörleri; düşük voltaj güç kapasitörleri dahil Güç Kapasitörleri ve merkez kesme, motorlu veya manüel işletme seçenekleri dahil 245 kilovolt (KV) kadar ayırma şalterleri dahil olmak üzere Ayırıcılar şeklinde sınıflandırılır.
Astor Enerji A.Ş.	Türkiye	7.496	273	Astor Enerji, Yağlı Tip Dağıtım Transformatörleri, Dökme Reçineli Kuru Tip Transformatörleri, Güç Transformatörleri, Orta Gerilim Anahtarlama Ürünleri, Kompakt Trafo Merkezleri, RMU, Metal Clad üretimi ile 90'dan fazla ülkeye ihracat yapmaktadır.
Europower Enerji ve Otomasyon Teknolojileri Sanayi Ticaret A.Ş.	Türkiye	880	56	Enerji ve elektrik sektöründe faaliyet göstermekte olup sektörde Alçak Gerilim, Orta Gerilim ve Yüksek Gerilim ekipmanı ve malzemeleri üretmektedir. AR-GE merkezi ile faaliyet alanlarına ilişkin yeni ürünler tasarlayıp geliştirmektedir. Güneş enerjisi sektörü için konstrüksiyon, güneş paneli, depolama sistemleri, mesken ve küçük ticari işletme tipi paket güneş enerjisi çözümleri üretmektedir.
Ulusoy Elektrik İmalat Taahhüt ve Ticaret A.Ş.	Türkiye	482	-	Türkiye merkezli bir şirkettir ve orta voltaj anahtarlama donanımları üretmektedir. Ürünleri, endüstriyel tesisler ve enerji dağıtım sistemlerinde kullanılmak üzere tasarlanmıştır.
Ekos Teknoloji ve Elektrik A.Ş.	Türkiye	201	-2	Elektrik üreticilerinin, şebeke operatörlerinin, endüstriyel ve ticari tüketicilerin elektrik altyapısı alanlarında üretim ve satış faaliyetleri yürüten Türkiye merkezli lider bir teknoloji ve hizmet sağlayıcısıdır.
ABB Ltd	İsviçre	193.180	7.379	ABB Limited, enerji ve otomasyon teknolojileri sağlar. Şirket, enerji ürünleri, enerji sistemleri, otomasyon ürünleri, proses otomasyonu ve robotik gibi segmentler altında faaliyet göstermektedir.
Alfa Transformers Limited*	Hindistan	5	0,3	Alfa, Orissa'da hem enerji hem de dağıtım transformatörleri üreten önde gelen transformatör üretim şirketlerinden biridir.
Bharat Bijlee Limited	Hindistan	292	20	Bharat Bijlee Limited, Transformatörler, elektrik motorları, manyetik teknoloji makineleri ve sürücü ve otomasyon sistemleri üretmektedir.

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (Mn USD)	FAVÖK SOA (Mn USD)	Kısa Bilgi
DAIHEN Corporation	Japonya	2.733	171	DAIHEN Corporation, çeşitli transformatörler, güç dağıtım ekipmanları, kaynak makineleri, endüstriyel robotlar ve yarı iletken üretim ekipmanları üretir. Şirket ayrıca jeneratörler ve güç izleme ve kontrol sistemleri gibi enerji ile ilgili diğer ekipmanları da üretmektedir.
Eaton Corporation plc	ABD	158.015	6.227	Eaton, 100 yılı aşkın süredir çeşitli sektörlerde faaliyet gösteren güç yönetim şirketidir. Şirket, elektrik ürünleri, elektrik sistemleri ve hizmetleri, havacılık, araç ve en son olarak eMobilite gibi çeşitli segmentler aracılığıyla faaliyet göstermektedir.
Fuji Electric Co. Ltd.	Japonya	14.594	1.318	Fuji Electric Co.. Ltd. elektrik makineleri ve elektronik cihazlar üretmektedir. Şirketin ürünleri arasında, fabrika otomasyon ekipmanları, güç kaynakları ve güç yarı iletkenleri ve bütünleşmiş devreler (IC'ler) gibi elektronik bileşenler bulunmaktadır.
General Electric Company	ABD	307.482	10.479	Şirket, uçak motorları ve sistemlerinden sağlık sistemleri ve ilaç teşhislerine, enerji üretiminden petrol ve gaz üretim ekipmanlarına, tıbbi görüntüleme finansman ve endüstriyel ürünlere kadar geniş bir ürün ve hizmet yelpazesi sunmaktadır.
Hyosung Heavy Industries Corporation	Güney Kore	25.105	583	Hyosung Heavy Industries Corporation elektrik güç ekipmanları üretmektedir. Şirket, transformatörler, jeneratörler ve diğer ilgili ürünleri üretip satmaktadır. Hyosung Heavy Industries, ürünlerini dünya çapında pazarlamaktadır.
HD Hyundai Electric Co.. Ltd.	Güney Kore	30.813	752	HD Hyundai Electric Co.. Ltd., elektrik makineleri üretir ve dağıtır. Şirket, güç transformatörleri, gaz yalıtımlı şalt cihazları, yüksek ve düşük voltajlı motorlar, jeneratörler, dağıtım transformatörleri, devre kesiciler ve diğer ilgili ürünleri üretmektedir. HD Hyundai Electric, ürünlerini dünya çapında pazarlamaktadır.
Schneider Electric S.E.	Fransa	182.604	8.351	Schneider Electric SE, elektrik güç ürünleri üretmektedir. Şirket, araç şarj cihazları, ev güvenlik ürünleri, ışık anahtarları, erişim kontrolü, sensörler, vanalar, devre kesiciler, kablolar, aksesuarlar, sinyal cihazları, sigortalar, motor yol vericiler ve voltaj transformatörleri sunmaktadır.
Shihlin Electric & Engineering Corp.	Tayvan	3.257	162	1955 yılında kurulan Shihlin Electric & Engineering Corp., temel inşaatın kamu çalışmalarına, elektrik enerjisi kaynaklarının geliştirilmesinden sanayi yükseltme çalışmalarına kadar genişlemiştir.

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (Mn USD)	FAVÖK SOA (Mn USD)	Kısa Bilgi
Siemens Energy AG	Almanya	182.420	4.826	Siemens Energy AG, yenilenebilir enerji alanında faaliyet göstermektedir. Şirket, enerji üretimi ve iletimi, teknik danışmanlık ve işletme ve bakım hizmetleri sunmaktadır.
Star Delta Transformers Limited*	Hindistan	17	2	Şirket, enerji ve dağıtım transformatörlerinin üretimi, tedariki, montajı, testi ve devreye alınması ile uğraşan çok ürünlü ve hizmetli bir organizasyondur.
Transformers and Rectifiers (India) Limited	Hindistan	956	43	1994 yılında kurulan Transformers & Rectifiers (India) Limited hem yerel hem de uluslararası pazara transformatörler üreten Hindistan Transformatör Endüstrisi'nde faaliyet gösteren bir şirkettir.

Kaynak: Bloomberg Terminal. Şirket İnternet Siteleri

* Medyan hesaplanırken piyasa değeri 50 milyon USD altında kalan şirketler hariç tutulmuştur.

Söz konusu kriterlere göre şekillenen benzer şirketler FD/FAVÖK çarpanı hesaplaması aşağıdaki gibidir:

Şirket	FD/FAVÖK* SOA
Emek Elektrik Endüstrisi A.Ş.	138,32x
Astor Enerji A.Ş.	29,94x
Europower Enerji ve Otomasyon Teknolojileri Sanayi Ticaret A.Ş.	38,53x
Ulusoy Elektrik İmalat Taahhüt ve Ticaret A.Ş.	760,31x
Ekos Teknoloji ve Elektrik A.Ş.	a.d.
ABB Ltd	26,19x
Alfa Transformers Limited**	35,49x
Bharat Bijlee Limited	14,03x
DAIHEN Corporation	20,14x
Eaton Corporation plc	28,43x
Fuji Electric Co.. Ltd.	11,92x
General Electric Company	34,17x
Hyosung Heavy Industries Corporation	47,83x
HD Hyundai Electric Co.. Ltd.	42,44x
Schneider Electric S.E.	19,93x
Shihlin Electric & Engineering Corp.	20,37x
Siemens Energy AG	33,20x
Star Delta Transformers Limited**	10,87x
Transformers and Rectifiers (India) Limited	24,79x
Medyan	20,37x
Benzer Şirket İskonto Oranı %	%20,00
İskontolu Medyan	16,30x

Kaynak: Bloomberg Terminal

a.d.: Anlamli değil

* Rapor tarihi itibarıyla açıklanan son on iki aylık finansallar çarpan hesaplamasında kullanılmıştır.

** Medyan hesaplanırken firma değeri 50 milyon USD altında kalan şirketler hariç tutulmuştur.

7.2.3 Piyasa Çarpanları Analizi Değerleme Sonucu

Borsa İstanbul ve yurt dışında ilgili ülke borsalarında işlem gören benzer şirketlerin hesaplanan 31 Mart 2026 itibarıyla ve son açıklanan finansal sonuçlarında yer alan son on iki aylık FD/FAVÖK çarpanlarına göre hesaplanan özsermaye değeri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

Beta'nın özsermaye değeri hesaplamasında kullanılan çarpan analizinden hesaplanan değeri aşağıdaki özet tabloda gösterilmektedir:

Çarpan Analizi Özeti (Bin USD)	03/2026
Benzer Şirket Çarpanları Medyan Hesabı	20,37x
Benzer Şirket Çarpanları İskonto Oranı (%)	%20,00
Benzer Şirket Çarpanları	16,30x
Firma Değeri	375.148
Net Borç	99.869
Özsermaye Değeri	275.279

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

8. Değerleme Sonucu

Değerleme çalışmasında indirgenmiş nakit akımları ve halka açık benzer şirketlerden elde edilen piyasa çarpanları analizi %40 - %60 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir.

Değerleme çalışması sonucunda bulunan ağırlıklandırılmış öz sermaye değeri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

Değerleme Özeti (Bin USD)	Öz Sermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri
İndirgenmiş Nakit Akımları	555.157	%40,00	222.063
Piyasa Çarpanları Analizi	275.279	%60,00	165.167
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			387.230

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Değerleme çalışması kapsamında hesaplanan özsermaye değerinin halka arz öncesi ödenmiş sermayesi olan 350.000.000 TL'ye bölünmesi sonucunda iskonto öncesi pay değeri 50,28 TL olarak hesaplanmıştır. Elde edilen bu değere %20,45 halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz birim pay fiyatı **40,00 TL** olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Sonucu	
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Bin USD)	387.230
18.05.2026 Tarihli TCMB USD Alış Kuru	45,4477
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Bin TL)	17.598.720
Ödenmiş Sermaye (TL)	350.000.000
Birim Pay Değeri (TL)	50,28
Halka Arz İskontosu	%20,45
İskontolu Birim Pay Değeri (TL)	40,00

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

9. Ekler

9.1. Sorumluluk Beyanı

SERMAYE PİYASASI KURULU BAŞKANLIĞI'NA
Eskişehir Yolu 8. Km No: 156
06530 Ankara

18.05.2026

Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 ve 2019/19 sayılı haftalık bülteninde ilan edilen duyuruya istinaden;

"Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığını F maddesinin 9. Maddesi" çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu. Şirket Değerleme Raporu'nun bir parçası olan bu raporda yer alan bilgilerin. sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde. gerçeğe uygun olduğu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Uğur Aydın Ünüvar
Proje Lideri

Poyraz Koğacıoğlu
Genel Müdür Yardımcısı


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

9.2. Lisans Belgeleri

Uğur Aydın Ünüvar

SPL Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı Doğrulama Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/2A2CF472-5BE1-4B35-B5F8-ED51ACC143E0>



Paylaş

LinkedIn

[Yeterlilik URL'si\(Dogrulama Bag\)](#)

SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluştur.

KURULUŞ	DÜZENLENDİĞİ TARİH	BELGE NUMARASI	LİSANS DURUMU
 SPL Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu	12.03.2025	934261	AKTİF LİSANS

UĞUR AYDIN ÜNÜVAR, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin [Tıklayınız](#)

Gürkan Yasin Özcan

SPL Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı Doğrulama Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/E1D349D1-E9CE-48A4-85C1-6D2E0D448FEB>



Paylaş

LinkedIn

[Yeterlilik URL'si\(Dogrulama Bag\)](#)

SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluştur.

KURULUŞ	DÜZENLENDİĞİ TARİH	BELGE NUMARASI	LİSANS DURUMU
 SPL Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu	24.12.2021	920049	AKTİF LİSANS

GÜRKAN YASİN ÖZCAN, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin [Tıklayınız](#)

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Okan Sezer

SPL Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı Doğrulama Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/FB0FB5CD-F3B1-4582-A704-83947F2B8AD0>



SER MAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının kalitesi bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluşudur.

KURULUŞ	DÜZENLENME GÜ TARİHİ	BELGE NUMARASI	LİSANS DURUMU
	25.04.2025	935111	AKTİF LİSANS

OKAN SEZER, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Bazı Hakkında:

Bu lisansle sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarı olarak en 4 yılki yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak Sermaye Piyasası Kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliği, bilgi ve becerilerini gösteren belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız

Paylaş

LinkedIn

Yeterlik URL'isi Doğrulama Bağlamayı

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.