



**ISVEA SERAMİK VE BANYO ÜRÜNLERİ SANAYİ
ANONİM ŞİRKETİ**

(01 OCAK 2026 – 30 HAZİRAN 2026 DÖNEMİ)

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

Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği’nin 29/5 Maddesi Kapsamında Hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. RAPORUN KONUSU, DAYANAĞI VE AMACI.....	2
2. HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİ	2
3. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN DEĞERLEME YAKLAŞIMI	3
4. FİYAT TESPİT RAPORUNDA YER ALAN 2026 YILI VARSAYIMLARI İLE GERÇEKLEŞMELERİN KARŞILAŞTIRILMASI	4
5. NET SATIŞLARIN DEĞERLENDİRİLMESİ	5
6. BRÜT KÂRLILIĞIN DEĞERLENDİRİLMESİ	5
7. FAALİYET GİDERLERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ.....	5
8. DÖNEM KÂRLILIĞINA İLİŞKİN TAMAMLAYICI DEĞERLENDİRME	5
9. GENEL DEĞERLENDİRME VE SONUÇ	6

1. RAPORUN KONUSU, DAYANAĞI VE AMACI

Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği’nin 29. maddesinin 5. Fıkrası, “Payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP ’ta yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük ortaklık bünyesindeki denetimden sorumlu komite tarafından yerine getirilir. Denetimden sorumlu komite kurma zorunluluğu bulunmayan ortaklıklar için bu yükümlülük yönetim kurulu tarafından yerine getirilir” hükmü uyarınca işbu rapor hazırlanarak kamuoyu ile paylaşılmaktadır.

II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği kapsamında, payları ilk kez Borsa’da işlem görmeye başlayan ortaklıkların ilgili kurumsal yönetim ilkeleri yükümlülüklerine gerekli uyumu, paylarının Borsa’da işlem görmeye başlaması sonrasında yapılacak ilk genel kurul tarihi itibarıyla sağlamaları öngörülmektedir. Bu çerçevede, Şirket bünyesinde Denetimden Sorumlu Komite henüz oluşturulmamış olup, İsvea Seramik ve Banyo Ürünleri Sanayi A.Ş.’nin halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içeren rapor, Yönetim Kurulu tarafından hazırlanarak kamuoyunun bilgisine sunulmuştur.

2. HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİ

Şirket’in çıkarılmış sermayesinin 220.000.000 TL’den 280.000.000 TL’ye çıkarılması kapsamında sermaye artırımını yoluyla ihraç edilen 60.000.000 TL nominal değerli 60.000.000 adet B grubu pay ve mevcut ortaklardan Erdem Çenesiz’in sahip olduğu toplamda 3.710.000 TL nominal değerli 3.710.000 adet hamiline yazılı B Grubu pay, Neslihan Onur’un sahip olduğu toplamda 980.000 TL nominal değerli 980.000 adet hamiline yazılı B Grubu pay, Münevver Çenesiz’in sahip olduğu toplamda 980.000 TL nominal değerli 980.000 adet hamiline yazılı B Grubu pay, Ahmet Çenesiz’in sahip olduğu toplamda 980.000 TL nominal değerli 980.000 adet hamiline yazılı B Grubu pay ve Nuri Bülent Onur’un sahip olduğu toplamda 350.000 TL nominal değerli 350.000 adet hamiline yazılı B Grubu pay olmak üzere toplam 67.000.000 TL nominal değerli 67.000.000 adet B Grubu pay halka arz edilmiştir.

İsvea Seramik ve Banyo Ürünleri Sanayi A.Ş.’nin paylarının halka arzına ilişkin talep toplama işlemleri, “Sabit Fiyatla Talep Toplama” yöntemiyle, 1-2-3 Temmuz 2026 tarihlerinde gerçekleştirilmiştir.

Halka arzda birim fiyat 20,90 TL olarak açıklanmış olup, halka arz edilen 67.000.000 TL nominal değerli payların satışı gerçekleştirilmiş; Buna göre, halka arzın büyüklüğü 1.400.300.000 TL olup, halka açıklık oranı %23,93 olarak hesaplanmıştır.

Halka Arz Edilen Pay Değeri ve Halka Arz Büyüklüğü

	(TL)
Çıkarılmış Sermaye	220.000.000
Sermaye Artırımı	60.000.000
Ortak Satışı	7.000.000
Yeni Sermaye	280.000.000
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	6.301.230.497
Halka Arz Öncesi 1 TL Nominal Pay Değeri	28,64
Halka Arz İskontosu	%27,03
İskonto Sonrası Özsermaye Değeri	4.598.000.000
İskonto Sonrası 1 TL Nominal Pay Değeri	20,90
Halka Arza Konu Nominal Paylar	67.000.000
Halka Açıklık Oranı	%23,93
Halka Arz Büyüklüğü	1.400.300.000

3. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN DEĞERLEME YAKLAŞIMI

İsvea Seramik ve Banyo Ürünleri Sanayi A.Ş. paylarının halka arzına aracılık eden Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan ve 25 Haziran 2026 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nun hazırlanmasında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen Gelir Yaklaşımı - İNA ile Pazar Yaklaşımı - Çarpan Analizi yöntemleri kullanılmıştır.

Değerleme metodolojileri, sektörün ve Şirket'in özelliklerine uygun olarak seçilmiş ve söz konusu küresel ölçekte kabul görmüş yöntemlerin Şirket değerinin belirlenmesinde uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı sonucunda bulunan özsermaye değerleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Halka Arz Öncesi Özsermaye Değer

Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (TL)	Hesaplanan Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özsermaye Değeri
1.Gelir Yaklaşımı	7.051.127.016	%45	3.173.007.157
2.Pazar Yaklaşımı	5.687.678.801	%55	3.128.223.340
2.1.BIST Taş, Toprak Endeksi Şirketleri	4.864.873.551	%20	972.974.710
2.2. BIST Ana Pazar Endeksi Şirketleri	9.333.491.497	%20	1.866.698.299
2.3.Yurt Dışı Benzer Şirketler	4.746.676.319	%60	2.848.005.791
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (1+2)			6.301.230.497

Şirket'in gelir yaklaşımından gelen özsermaye değeri 7.051.127.016 TL, piyasa yaklaşımından gelen değeri 5.687.678.801 TL olarak hesaplanmaktadır. UDS kapsamında; daha yüksek olan gelir yaklaşımından hesaplanan özsermaye değerine daha düşük bir ağırlık verilmiştir. Bu yaklaşım dahilinde gelir yaklaşımından hesaplanan özsermaye değerine %45, pazar yaklaşımından hesaplanan özsermaye değerine %55 ağırlık verilmiştir. Yapılan ağırlıklandırma ile halka arz öncesi özsermaye değeri 6.301.230.497 TL olarak hesaplanmıştır.

Halka Arz Pay Fiyatı ve İskonto Hesabı

	(TL)
Çıkarılmış Sermaye	220.000.000
Sermaye Artırımı	60.000.000
Ortak Satışı	7.000.000
Yeni Sermaye	280.000.000
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	6.301.230.497
Halka Arz Öncesi 1 TL Nominal Pay Değeri	28,64
Halka Arz İskontosu	%27,03
İskonto Sonrası Özsermaye Değeri	4.598.000.000
İskonto Sonrası 1 TL Nominal Pay Değeri	20,90
Halka Arza Konu Nominal Paylar	67.000.000
Halka Açıklık Oranı	%23,93
Halka Arz Büyüklüğü	1.400.300.000

Değerleme yöntemleri ile hesaplanan halka arz öncesi piyasa değerleri dikkate alındığında, halka arz öncesi pay başına değer üzerinden halka arz iskontosu oranı yaklaşık %27,03 olarak hesaplanmıştır.

4. FİYAT TESPİT RAPORUNDA YER ALAN 2026 YILI VARSAYIMLARI İLE GERÇEKLEŞMELERİN KARŞILAŞTIRILMASI

Fiyat Tespit Raporu'nda değerleme çalışmasında 31.03.2026 tarihi itibarıyla gerçekleşmiş finansal veriler baz alınmış ve 2026–2030 dönemi projeksiyon dönemi olarak değerlendirilmiştir.

İşbu rapor, 03.06.2026 tarihli Fiyat Tespit Raporu'nda halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan finansal varsayımlar ile 30.06.2026 tarihi itibarıyla gerçekleşen finansal sonuçların karşılaştırılması ve değerlendirilmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Fiyat Tespit Raporu'nda 2026 yılının ilk altı aylık dönemine özgü ayrı bir tahmin bulunmadığından, yıllık tutar tahminlerinin yarısı, yalnızca dönemsel izleme amacıyla, altı aylık karşılaştırma bazına dönüştürülmüştür. Sektörde mevsimsellik söz konusu olmasına rağmen, bu yöntemde mevsimsellik dikkate alınmamış ilk altı ay verileri iki katıyla olarak tahminde yer almıştır.

Şirket'in 1 Ocak – 30 Haziran 2026 dönemine ilişkin özet konsolide finansal tabloları sınırlı bağımsız denetimden geçmiş olup, söz konusu finansal tablolar TMS 34 hükümlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

(TL)	2026T Tam Yıl (T)	2026 6 Aylık(T)	01.01-30.06.2026 (Gerçekleşme)	Gerçekleşme Oranı
Net Satışlar / Hasılat	3.286.023.616	1.643.011.808	1.230.746.204	%74,9
Satışların Maliyeti (-)	-2.268.125.733	-1.134.062.867	-884.062.095	%78,0
Brüt Kar	1.017.897.883	508.948.942	346.684.109	%68,1
Brüt Kar Marjı	%31,0	%31,0	%28,2	-2,8 puan
Faaliyet Giderleri (-)	-334.180.177	-167.090.089	-125.491.682	%75,1
Faaliyet Giderleri / Satışlar	%10,2%	%10,2	%10,2	-

5. NET SATIŞLARIN DEĞERLENDİRİLMESİ

Fiyat Tespit Raporu'nda 2026 yılı için net satışların 3.286.023.616 TL, satışların maliyetinin 2.268.125.733 TL, brüt kârın 1.017.897.883 TL ve brüt kâr marjının %31,0 olarak gerçekleşeceği öngörülmüştür. 2026 yılı toplam faaliyet giderlerinin 334.180.177 TL olarak tahmin edilmiştir.

30.06.2026 tarihi itibarıyla Şirket'in konsolide hasılatı 1.230.746.204 TL olarak gerçekleşmiştir. Fiyat Tespit Raporu'nda 2026 yılı için öngörülen 3.286.023.616 TL yıllık net satış tahmininin yarısı olan 1.643,011.808 TL, altı aylık karşılaştırma tahmini olarak dikkate alındığında gerçekleşme oranı yaklaşık %74,9 seviyesindedir.

Hasılat gerçekleşmesinde; Türkiye pazarındaki talep koşullarının öngörülen seviyelerin altında seyretmesi ile döviz kurlarındaki artışın Şirket'in faaliyet gösterdiği pazarlardaki maliyet ve fiyat gelişmelerinin altında kalmasının etkili olduğu değerlendirilmektedir.

Bununla birlikte Şirket, 2026 yılında satış hacmini artırma odaklı bir yaklaşım yerine, düşük katma değerli ürün ve müşteri gruplarından kontrollü şekilde çıkararak yüksek katma değerli ürünlerin toplam satışlar içerisindeki payını artırmaya yönelik stratejisini sürdürmektedir. Bu kapsamda satış gelirlerindeki gelişmenin yalnızca satış hacmi üzerinden değil, ürün karmasında devam eden dönüşüm ile birlikte değerlendirilmesi gerektiği düşünülmektedir.

6. BRÜT KÂRLILIĞIN DEĞERLENDİRİLMESİ

30.06.2026 itibarıyla brüt kâr 346.684.109 TL, brüt kâr marjı ise yaklaşık %28,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Fiyat Tespit Raporu'nda 2026 yılı için öngörülen brüt kâr marjı %31,0'dır.

Yıllık brüt kâr tahmininin yarısı olan 508,948.942 TL ile karşılaştırıldığında brüt kâr gerçekleşmesi %68,1 seviyesindedir. Satışların maliyeti ise 1.134.062.867 TL'lik altı aylık tahminin %78,0'i seviyesinde gerçekleşmiştir.

Dolayısıyla ilk altı aylık dönem itibarıyla gerçekleşen brüt kâr marjı, Fiyat Tespit Raporu'ndaki %31,0'lık 2026 yılı marj varsayımının yaklaşık 2,8 puan altında bulunmaktadır. Marj oranı yıllık tahminin ikiye bölünmesinden etkilenmediğinden doğrudan karşılaştırılmıştır.

Fiyat Tespit Raporu'nda, yüksek katma değerli ürün segmentlerinin toplam satışlar içerisindeki payının artması, üretim süreçlerinde sağlanması öngörülen verimlilik artışları ve ölçek ekonomisinin olumlu etkileri sonucunda brüt kâr marjının projeksiyon dönemi boyunca kademeli olarak yükselmesi öngörülmüştür.

Şirket'in yüksek katma değerli ürünlere geçiş süreci devam etmekte olup, söz konusu dönüşümün etkilerinin yılın ikinci yarısında ve takip eden dönemlerde finansal sonuçlara daha belirgin şekilde yansımaları beklenmektedir.

7. FAALİYET GİDERLERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

30.06.2026 itibarıyla faaliyet giderleri toplam 125.491.682 TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Fiyat Tespit Raporu'nda 2026 yılı için toplam faaliyet giderleri 334.180.177 TL olarak öngörülmüştür. Bu tutarın yarısı olan 167.090.089 TL altı aylık tahmin olarak dikkate alındığında, 30.06.2026 itibarıyla toplam faaliyet giderlerinin gerçekleşme oranı yaklaşık %75,1 seviyesindedir.

Faaliyet giderlerinin hasılatla paralel ve kontrollü şekilde yönetildiği; özellikle pazarlama, satış ve dağıtım giderlerinin yıllık projeksiyonun altında seyretmesinin faaliyet giderleri üzerinde olumlu etkide bulunduğu değerlendirilmektedir.

8. DÖNEM KÂRLILIĞINA İLİŞKİN TAMAMLAYICI DEĞERLENDİRME

30.06.2026 itibarıyla Şirket'in esas faaliyet kârı 295.398.072 TL, vergi öncesi kârı 93.367.482 TL ve dönem net kârı 103.073.843 TL olarak gerçekleşmiştir.

2025 yılının aynı döneminde dönem net kârı 22.938.891 TL seviyesinde iken, 2026 yılının ilk altı ayında dönem net kârı 103.073.843 TL'ye yükselmiştir.

Bu gelişme, satış gelirlerinin Fiyat Tespit Raporu'ndaki yıllık tahmininin yarısı esas alınarak oluşturulan altı aylık karşılaştırma seviyesinin altında kalmasına rağmen, Şirket'in kârlılık yaratma kapasitesinin devam ettiğini göstermektedir.

9. GENEL DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

30.06.2026 tarihi itibarıyla Şirket'in gerçekleşen finansal sonuçları, Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 2026 yılı yıllık varsayımları ile karşılaştırılmıştır.

Yıllık tutar tahminlerinin yarısının altı aylık karşılaştırma bazına dönüştürülmesi halinde net satışlarda %74,9, brüt kârda %68,1, faaliyet giderlerinde %75,1 gerçekleşme sağlanmıştır.

Net satışlardaki gerçekleşme düzeyinde yurt içi pazar koşulları ve döviz kuru gelişmeleri etkili olurken, Şirket tarafından uygulanmakta olan yüksek katma değerli ürünlere geçiş ve ürün karmasının iyileştirilmesine yönelik dönüşüm programı devam etmektedir. Brüt kâr marjındaki sapmanın yılın kalan döneminde ürün karması, maliyet gelişmeleri ve operasyonel verimlilik uygulamalarıyla birlikte izlenmesi önem taşımaktadır.

Brüt kâr marjı 30.06.2026 itibarıyla Fiyat Tespit Raporu'nda öngörülen %31,0 seviyesinin altında olmakla birlikte, ürün dönüşümü, operasyonel verimlilik çalışmaları ve yüksek katma değerli ürünlerin satışlar içerisindeki payının artırılmasına yönelik uygulamaların etkilerinin yılın ikinci yarısında ve izleyen dönemlerde devam etmesi beklenmektedir. Şirket'in faaliyet giderlerinin mevcut hasılat seviyesine paralel şekilde kontrol altında tutulduğu değerlendirilmektedir.

Bunun yanında 30.06.2026 itibarıyla dönem net kârının önceki yılın aynı dönemine göre önemli ölçüde artmış olması, operasyonel ve finansal performansın değerlendirilmesinde olumlu bir unsur olarak görülmektedir.

Sonuç olarak, 30.06.2026 tarihi itibarıyla gerçekleşmeler ile Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 2026 yılı varsayımları arasında bazı kalemlerde farklılıklar bulunmakla birlikte, Şirket'in yüksek katma değerli ürünlere geçiş, ürün karmasının iyileştirilmesi, operasyonel verimlilik ve sürdürülebilir kârlılığın artırılması yönündeki stratejik hedeflerinde önemli bir değişiklik bulunmamaktadır.

2026 yılına ilişkin nihai değerlendirme, yılın kalan dönemindeki faaliyet sonuçları ve yılsonu finansal gelişmeleri dikkate alınarak yapılacaktır.

Saygılarımızla,

İsvea Seramik ve Banyo Ürünleri Sanayi Anonim Şirketi Yönetim Kurulu

Erdem ÇENESİZ

Yönetim Kurulu Başkanı

Nuri Bülent ONUR

Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı

İpek OKUTAN

Yönetim Kurulu Üyesi