



ÜÇAY MÜHENDİSLİK
ENERJİ VE İKLİMLENDİRME TEKNOLOJİLERİ A.Ş.

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU
(01.01.2025-31.12.2025 Dönemi)

24.03.2026

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5'inci maddesi uyarınca hazırlanmıştır.

1) GENEL BİLGİLER

Ticaret Unvanı:	Üçay Mühendislik Enerji ve İklimlendirme Teknolojileri A.Ş.
Merkez Adresi:	Cevizli Mah. Zuhal Cad. Ritim İstanbul Sitesi A3 Blok No: 46/C İç Kapı No: 169 Maltepe / İstanbul
Kayıtlı Sermaye Tavanı:	350.000.000 TL
Çıkarılmış Sermaye:	225.000.000 TL
BİST'te İşlem Gördüğü Pazar:	Ana Pazar
Halka Arz Edilen Paylar:	60.000.000 TL Nominal

Üçay Mühendislik Enerji ve İklimlendirme Teknolojileri A.Ş. ("**Şirket**"), konutlarda ve işletmelerde iklimlendirme sistemlerinin kurulumu, güneş enerjisi sistemleri (GES), elektrik ve mekanik hizmetleri ile elektrikli araç şarj istasyonu işletmeciliği alanlarında faaliyet göstermektedir.

Şirket payları 14-16 Ocak 2026 tarihleri arasında Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. liderliğinde oluşturulan konsorsiyum aracılığıyla sabit fiyatla talep toplama yöntemi ile halka arz edilmiş olup, Şirket sermayesini temsil eden paylar, 22 Ocak 2026 tarihinden itibaren Borsa İstanbul Ana Pazar'da 18,00 TL baz fiyat ile işlem görmeye başlamıştır. Halka arz işlemleri kapsamında Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından 8 Ocak 2026 tarihli Fiyat Tespit Raporu hazırlanmıştır.

2) RAPORUN KONUSU VE AMACI

Bu Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu ("**SPK**")'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrasında yer alan hüküm gereğince, Şirket'in 31.12.2025 tarihinde sona eren hesap dönemine ait bağımsız denetimden geçmiş fiili finansal sonuçlar ile Fiyat Tespit Raporu'ndaki varsayımların karşılaştırılması amacıyla Denetim Komitesi tarafından hazırlanmıştır.

Rapor, SPK'nın VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29'uncu maddesinin 5'inci fıkrasında yer alan "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." hükmü uyarınca kamuoyu ile paylaşılmaktadır.

3) FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN YÖNTEMLER

Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan ve 09.01.2026 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan fiyat tespit raporunda belirtildiği üzere Şirket'in nihai değerinin tespit edilebilmesi için İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yöntemine %40, Çarpan Analizi yöntemine ise %60 ağırlık verilmiş olup, Şirketin Halka Arz Öncesi Hedef Özsermaye Değeri 5.863.000.000 TL olarak hesaplanmıştır.

Bulunan hedef piyasa değerine %46,3 oranında halka arz iskontosu uygulanmış olup, Şirket'in iskontolu piyasa değeri 3.150.000.000 TL ve 1 TL nominal değerli pay başına halka arz fiyatı 18,00 TL olarak belirlenmiştir.

Şirket değerinin belirlenmesi için yapılan hesaplama özet olarak aşağıdaki tabloda yer verilmiştir:

Değerleme Yöntemi	Özsermaye Değeri (TL)	Ağırlık Oranı	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (TL)
İNA Yöntemi	6.568.000.000	%40	2.627.200.000
Çarpan Analizi Yöntemi	5.394.000.000	%60	3.236.400.000
Halka Arz Öncesi Hedef Özsermaye Değeri		%100	5.863.000.000
İskonto Oranı (%)			%46,3
Halka Arz İskontosu Sonrası Hedef Piyasa Değeri (TL)			3.150.000.000
İskontolu Halka Arz Fiyatı (TL/Pay)			18
(Kaynak: Fiyat Tespit Raporu Sayfa 11-12)			

4) TAHMİN VE GERÇEKLEŞMELER

Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda yer verilen 2025 yılına ait projeksiyonlar (2025 yılı Eylül ayı gerçekleşmeleri ve 2025 yılı Son Çeyrek beklentilerinin toplamı) ile BDO Denet Bağımsız Denetim A.Ş. tarafından denetlenen 31 Aralık 2025 tarihinde sona eren yıla ilişkin konsolide finansal tablolardaki enflasyon muhasebesine (TMS 29) tabi tutulmuş gerçekleşmeler aşağıda karşılaştırılmıştır.

Finansal Gösterge	2025 Tahmini (TL) (*)	2025 Gerçekleşen (TL) (**)	Gerçekleşme Oranı
Hasılat (Net Satışlar)	2.681.000.000	2.815.385.196	%115
Satışların Maliyeti (-)	(2.042.000.000)	(2.161.897.373)	%116
Brüt Kar	640.000.000	653.487.823	%112
Faaliyet Giderleri (-)	(251.000.000)	(320.098.434)	%128
FAVÖK	389.000.000	432.811.371	%111

(*) 2025 yılı FTR Tahminleri, raporun 114. sayfasında yer alan 6.8 İndirgenmiş Nakit Akımı Sonuçları tablosunda yer alan 2025 son çeyrek projeksiyonlarının 2025/09 gerçekleşmeleri ile toplanması suretiyle elde edilmiştir.

(**) Gerçekleşen rakamlar bağımsız denetimden geçmiş 31.12.2025 tarihli konsolide gelir tablosundan alınmıştır. Gerçekleşen Faaliyet Giderleri; Genel Yönetim Giderleri ve Pazarlama Giderleri toplamıdır. FAVÖK rakamı; Brüt Kar-Faaliyet Giderleri Amortisman Gideri formülüyle operasyonel bazda hesaplanmıştır.

Fiyat tespit raporunda yer alan varsayımlar ile 31 Aralık 2025 tarihinde sona eren döneme ait gerçekleşen finansal sonuçlar arasındaki karşılaştırmaya ilişkin temel değerlendirmeler aşağıdaki gibidir:

- Fiyat Tespit Raporu'nda, 2025 yılı toplam net satışları 2.681.000.000 TL olarak öngörülmüş olup, finansal sonuçlara göre net satışlarda öngörülen tutarın %115'i oranında 2.815.385.196 TL tutarında bir gerçekleşme sağlanmıştır.
- Şirketin operasyonel kârlılığını yansıtan FAVÖK tutarı 432.352.536 TL olarak gerçekleşerek fiyat tespit raporunda öngörülen 389.000.000 TL'lik yıllık FAVÖK tutarının %111'ioranındagerçekleşmiştir.

- Şirket'in personel, pazarlama ve araç kiralama giderlerindeki optimizasyonlara rağmen genel faaliyet giderleri enflasyon etkisiyle tahmini aşıya da brüt kârdaki %112 oranındaki gerçekleşme ve güçlü hasılat FAVÖK'ü desteklemiştir.

Yapılan incelemeler ve değerlendirmeler neticesinde, Fiyat Tespit Raporu'nda 01.01.2025-31.12.2025 hesap dönemi için öngörülen finansal sonuçlar ile bağımsız denetimden geçmiş 01.01.2025-31.12.2025 hesap dönemine ilişkin finansal sonuçlar karşılaştırıldığında kârlılık ve hasılat yönünde beklentileri aşan pozitif bir sapma gerçekleştiği gözlemlenmiştir.

Saygılarımızla,

Ayşe Seda ÖNEN

Denetimden Sorumlu Komite Başkanı

Dursun SAAT

Denetimden Sorumlu Komite Üyesi