



**KALKINMA YATIRIM
BANKASI**



KALYON GÜNEŞ TEKNOLOJİLERİ ÜRETİM A.Ş.
Halka Arz Fiyat Tespit Raporuna İlişkin
Değerlendirme Raporu - II

16 Aralık 2025



İÇİNDEKİLER

TABLolar	3
ŞEKİLLER.....	3
DEĞERLENDİRME RAPORUNUN AMACI	4
1. HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİ	5
2. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN YÖNTEMLER	5
2.1. Pazar Yaklaşımı	5
2.2. Gelir Yaklaşımı	6
2.3. Değerleme Sonucu	6
3. HALKA ARZ SONUÇLARI.....	7
4. HALKA ARZ SONRASI FİNANSAL VE OPERASYONEL PERFORMANSI.....	7
5. HALKA ARZ SONRASINDA YAŞANAN FİYAT HAREKETLERİ	10



TABLÖLAR

Tablo 1: Halka Arz Özet Bilgileri.....	5
Tablo 2: FD / FAVÖK Çarpanına Göre Özsermaye Değeri.....	6
Tablo 3: İndirgenmiş Nakit Akımına Göre Özsermaye Değeri	6
Tablo 4: Değerleme Sonucu.....	7
Tablo 5: Halka Arz Sonuçları	7
Tablo 6: Bağımsız Denetimden Geçmiş Bilanço (TL)	7
Tablo 7: Bağımsız Denetimden Geçmiş Gelir Tablosu (TL).....	8

ŞEKİLLER

Grafik 1: Kalyon PV Kapanış Fiyatı, İşlem Hacmi ve BIST 100 Endeks Gelişimi	10
---	----



DEĞERLENDİRME RAPORUNUN AMACI

Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği (“Tebliğ”)’nin 29 uncu maddesinin dördüncü fıkrasında,

“Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İki den fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlenmesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP’ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur.”

hükmü yer almaktadır.

Kalyon Güneş Teknolojileri Üretim A.Ş. (“Şirket”, “Kalyon PV”) paylarının ilk halka arzında Tebliğ’in 29 uncu maddesinin birinci fıkrası uyarınca Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. (“Kalkınma Yatırım Bankası”) tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu 31.01.2025 tarihinde KAP’ta yayınlanmış ve Şirket payları 13.02.2025 tarihinde Borsa İstanbul A.Ş.’de işlem görmeye başlamıştır.

İşbu Değerlendirme Raporu, Fiyat Tespit Raporu’nu müteakip Tebliğ’in 29 uncu maddesinin ve dördüncü fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, Şirket’in nihai halka arz fiyatı ile rapor tarihi olan 15.12.2025 tarihine kadar (12.12.2025 kapanış) oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

İşbu rapor, değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.



1. HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİ

Şirket'in çıkarılmış sermayesinin 375.300.000 TL'den 411.441.018 TL'ye çıkarılması nedeniyle arttırılmış 36.141.018 TL nominal değerli 36.141.018 adet B grubu pay ve mevcut ortaklardan Kalyon Teknoloji Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye ait toplam 10.193.621 TL nominal değerli 10.193.621 adet B grubu payın 70,30 TL sabit fiyattan halka arzına ilişkin İzahname ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 30.01.2025 tarihli ve 6/217 sayılı toplantısında onaylanmıştır.

Şirket'in paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın 70,30 TL sabit fiyat ile talep toplaması 5-6-7 Şubat 2025 tarihlerinde gerçekleşmiştir. Aşağıda yer alan tabloda halka arzı ilişkin özet bilgilere yer verilmiştir.

Tablo 1: Halka Arza Özet Bilgileri

Halka Arz Bilgileri	
İhraççı	Kalyon Güneş Teknolojileri Üretim A.Ş.
Halka Arz Yöntemi	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Halka Arz Eden Pay Sahipleri	Kalyon Teknoloji Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Konsorsiyum Liderleri	Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Şekli	Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Çıkarılmış Sermaye	375.300.000 TL
Talep Toplama Tarihi	Daha sonra belirlenecektir.
Halka Arz Yapısı	Sermaye Artırımı: 36.141.018 Ortak Satışı: 10.193.621
Halka Açıklık Oranı	%11,26
Fiyat	70,30 TL
Satmama Taahhütleri	Halka Arz Eden Pay Sahipleri için 12 Ay

2. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN YÖNTEMLER

Şirketin paylarının halka arzında hazırlanmış olan ve 31.01.2025 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanan fiyat tespit raporunda Şirket değeri ile halka arz fiyatı aşağıdaki şekilde tespit edilmiştir.

Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri kapsamında aşağıdaki iki temel yöntem kullanılmıştır.

1. Pazar Yaklaşımı: Piyasa Çarpanları Analizi ("Çarpan Analizi")

2. Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi ("İNA")

Değerleme metodolojileri sektörün ve Şirket'in spesifik özelliklerine uygun olarak seçilmiştir.

2.1. Pazar Yaklaşımı

Şirket ile benzer faaliyet alanlarına sahip olan halka açık şirketler ile karşılaştırma yapılması yoluyla piyasa değeri bulunabilmesi için piyasa çarpanları analizi kullanılmıştır. Piyasa çarpanları yöntemi, değerlendirme analizi yapılan şirket ile benzer faaliyet alanına sahip olan şirketlerin uygun rayiç piyasa çarpanlarının analizine dayanmaktadır.

Şirket'in değerinin hesaplanmasında Piyasa Çarpanları Analizi olarak Benzer Şirketler FD/FAVÖK çarpanı yöntemi kullanılmıştır.



FD / FAVÖK Çarpanına Göre Ortalama Özsermaye Değeri

Pazar yaklaşımı metoduyla yapılan değerlendirme kapsamında benzer özellik gösteren şirketler iki grup altında incelenmiştir. Bu gruplar, BİST’te güneş paneli üreticisi şirketler ile yurt dışı benzer şirketlerdir.

Yurt içi ve yurt dışı şirketlerin FD/FAVÖK çarpanlarının medyanlarına göre hesaplanmış olan özsermaye değerlerinin ortalamasına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

Tablo 2: FD/FAVÖK Çarpanına Göre Özsermaye Değeri

	Değer (Bin USD)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Değer (Bin USD)
Yurt İçi Şirketler FD/FAVÖK Çarpanına Göre	1.259.188	50%	647.594
Yurt Dışı Şirketler FD/FAVÖK Çarpanına Göre	588.689	50%	294.345
Özsermaye Değeri		100%	941.939

Yapılan çalışma sonrası yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanlarının eşit ağırlıklandırılmasına göre Şirket’in özsermaye değeri 941.939 Bin USD olarak hesaplanmaktadır.

2.2. Gelir Yaklaşımı

İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yöntemine göre, önce Şirket’in gelecekte ulaşacağı öngörülen faaliyet hacmi (satış hâsılatı) ve faaliyetlerinden elde edeceği nakit yaratımları (faaliyet kârı+amortisman) ile vergi ödemelerinden ve gerekli işletme sermayesi ihtiyaçlarının ve sabit kıymet yatırımlarının karşılanmasından sonra sağlayacağı serbest nakit akımları hesaplanmaktadır. Projeksiyon yılları itibarıyla elde edileceği öngörülen nakit yaratımları, belirli bir oran üzerinden indirgenerek nakit akışlarının bugünkü değerine ulaşılmaktadır.

Şirket’in nihai değeri (terminal değer) kapsamında uzun vadeli büyüme beklentileri ve değerlemeye konu son yıllardaki büyüme oranları göz önünde bulundurulmaktadır. Şirket için hazırlanan işbu çalışmada 2025 yılı ile 2034 yılları arasında Şirket iş planları, sektörel ve ekonomik beklentiler dikkate alınarak nakit akış projeksiyonu hazırlanmış ve 2034 yılı sonrası için nihai değer hesaplaması yapılmıştır. Nihai büyüme oranı %2 olarak dikkate alınmıştır.

Projeksiyon dönemi boyunca (2025-2034) oluşan net bugünkü değer ve 2034 yılı sonrasındaki uç değer toplamı Şirket’in Girişim Değeri’dir. Bu değerden Özsermaye Değeri’ne ulaşmak için Girişim Değeri’nden toplam net finansal borç (Kiralama Yükümlülükleri Hariç Toplam Finansal Borçlar – Nakit ve Nakit Benzerleri) çıkarılmaktadır. İndirgenmiş nakit akımı yöntemi ile şirketin özsermaye değeri 914.029 Bin USD olarak hesaplanmıştır. Aşağıdaki tabloda hesaplama özeti gösterilmiştir.

Tablo 3: İndirgenmiş Nakit Akımına Göre Özsermaye Değeri

İNA Sonucu	(Bin USD)
Uç Değer	576.515
SNA Değerlerinin Toplamı	625.151
Girişim Değeri	1.201.665
(-) Net Finansal Borç	287.637
Özsermaye Değeri	914.029

2.3. Değerleme Sonucu

Şirket’in halka arzı için 31.01.2025 tarihinde yayınlanan Fiyat Tespit Raporu’nda %50 piyasa çarpanları yöntemine, %50 indirgenmiş nakit akımı yöntemine yer verilmiştir. Söz konusu çalışmada ortalama özsermaye değeri 927.984 Bin USD olup, Fiyat Tespit Raporu tarihi olan 21.01.2025 tarihli USD/TL kuru olan 35,5516 TL ile çarpılarak 32.991.307.087 TL nihai Şirket değerine ulaşılmıştır. %20 halka arz iskontosu ile pay başına fiyat 70,30 TL olarak belirlenmiştir.



Tablo 4: Değerleme Sonucu

Yöntem	Değer
FD/ FAVÖK Öz Sermaye Değeri (Bin USD)	941.939
İNA Öz Sermaye Değeri (Bin USD)	914.029
Ortalama Öz Sermaye Değeri (Bin USD)	927.984
21.01.2025 USD/TL Kuru*	35,5516
Ortalama Öz Sermaye Değeri (TL)	32.991.307.087
Ödenmiş Sermaye (TL)	375.300.000
Pay Başına Fiyat (TL)	87,91
İskonto Oranı (%)**	20
İskonto Sonrası Öz Sermaye Değeri (TL)	26.393.045.669
Halka Arz Fiyatı (TL)	70,30

3. HALKA ARZ SONUÇLARI

Şirket'in halka arzı 5-6-7 Şubat 2025 tarihlerinde "Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve En İyi Gayret Aracılığı" yöntemi ile gerçekleştirilmiştir. Halka arzda birim fiyat 70,30 TL olarak açıklanmış olup, belirlenen halka arz fiyatı ile halka arz büyüklüğü 3.257.325.122 TL olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 5: Halka Arz Sonuçları

Yatırımcı Grubu	Yatırımcı Sayısı	Dağıtılan Nominal Değer (TL)	Toplam Dağıtılan Değere Oranı (%)
Bireysel Yatırımcı	289.776	16.314.253	35,2
Yüksek Başvurulu Yatırımcı	900	6.853.067	14,8
Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı	115	18.533.856	40,0
Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcı	10	4.633.463	10,0
Toplam	290.801	46.334.639	100,0

4. HALKA ARZ SONRASI FİNANSAL VE OPERASYONEL PERFORMANSI

Şirket, paylarının 13.02.2025 tarihinde Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmeye başlamasının ardından, 2024 yıl sonu ve 2025 yılı 3, 6 ve 9 aylık finansal verilerini açıklamıştır¹. Şirket'in Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) doğrultusunda hazırlanan finansal tablolarına ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Tablo 6: Bağımsız Denetimden Geçmiş Bilanço (TL)

¹ Şirket finansal tablolarını hazırlarken fonksiyonel para birimi olarak USD kullanmakta olup, bu kapsamda Enflasyon Muhasebesi uygulanmamaktadır.



TL	31.12.2024	31.03.2025	30.06.2025	30.09.2025
Dönen Varlıklar	8.396.931.893	9.735.757.927	16.095.543.015	12.812.514.853
Nakit ve Nakit Benzerleri	119.454.439	849.724.943	4.490.771.362	2.539.337.751
Ticari Alacaklar	1.192.904.913	1.744.766.414	3.868.255.814	1.557.166.286
-İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	997.263.266	1.031.369.434	1.419.548.172	430.718.886
-İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	195.641.647	713.396.980	2.448.707.642	1.126.447.400
Diğer Alacaklar	138.693.845	107.213.102	143.525.807	104.414.963
-İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	11.665.855	3.060.373	14.530.270	17.801.727
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	127.027.990	104.152.729	128.995.537	86.613.236
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	22.508.662	22.588.625	22.580.662	22.825.793
-Devam Eden İnşaat ve Taahhüt İşlerinden Doğan Sözleşme Varlıkları	22.508.662	22.588.625	22.580.662	22.825.793
Stoklar	4.905.318.404	4.625.456.743	4.078.867.230	5.133.479.048
Peşin Ödenmiş Giderler	1.604.322.709	2.054.786.265	3.475.723.135	2.853.224.335
Diğer Dönen Varlıklar	323.656.921	331.221.835	15.573.903	602.066.677
Duran Varlıklar	15.937.816.149	16.757.334.924	17.474.221.390	22.605.212.353
Diğer Alacaklar	7.274.657	7.797.237	8.203.534	15.820.068
Maddi Duran Varlıklar	11.185.648.575	11.977.249.726	12.560.334.340	16.161.913.178
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.267.594.507	1.388.012.103	1.578.053.438	1.682.112.547
Peşin Ödenmiş Giderler	4.545.408	4.545.392	4.545.394	-
Ertelenmiş Vergi Varlığı	3.459.720.389	3.366.697.987	3.310.052.086	4.739.933.984
Diğer Duran Varlıklar	13.032.613	13.032.569	13.032.598	5.432.576
AKTİF TOPLAMI	24.244.748.042	26.493.092.851	33.569.764.405	35.417.727.206
Kısa Vadeli Yükümlülükler	10.466.396.782	8.861.260.224	8.259.432.489	6.806.802.095
Kısa Vadeli Borçlanmalar	2.935.157.362	2.299.794.890	383.210.793	54.916.112
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	2.307.629.430	1.842.907.751	1.465.467.013	1.561.896.874
Ticari Borçlar	2.384.725.781	2.373.673.776	3.043.416.835	3.071.694.915
-İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	1.353.044.005	1.344.969.042	2.150.943.261	1.689.231.377
-İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	1.031.681.776	1.028.704.734	892.473.574	1.382.463.538
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	63.593.463	26.970.131	89.373.742	91.358.393
Diğer Borçlar	952.494.487	898.293.938	1.213.654.817	36.053.576
-İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	887.577.009	726.896.873	1.086.251.156	-
-İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	64.917.478	171.397.065	127.403.661	36.053.576
Ertelenmiş Gelirler	1.775.323.280	1.372.388.714	2.002.007.302	1.870.035.949
Kısa Vadeli Karşılıklar	31.009.307	37.605.147	43.629.653	45.980.892
-Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	31.009.307	37.605.147	43.629.653	45.980.892
-Diğer kısa vadeli karşılıklar	-	-	-	-
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	16.463.672	9.625.877	18.672.334	74.865.384
Uzun Vadeli Yükümlülükler	4.605.694.997	5.574.986.750	13.473.403.658	14.466.548.589
Uzun Vadeli Borçlanmalar	4.569.629.414	5.720.615.477	13.442.163.465	14.428.305.867
Uzun Vadeli Karşılıklar	36.064.849	34.371.273	31.240.193	38.242.722
-Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin Karşılıklar	36.064.849	34.371.273	31.240.193	38.242.722
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	15.072.091.045	14.436.246.974	21.732.836.147	21.273.350.684
Ödenmiş Sermaye	375.300.000	411.441.018	411.441.018	411.441.018
Hisse Senedi İhraç Primleri	-	2.449.618.562	2.449.618.562	2.449.618.562
Kâr veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	2.854.821.813	3.291.542.532	3.600.056.097	3.928.380.096
-Yabancı Para Çevrim Farkları	-	3.366.918.575	3.680.818.059	4.021.845.137
-Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kayıp/Kazançları	-	(75.376.043)	(80.761.962)	(93.465.041)
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	151.727.187	88.092.587	88.092.587	88.092.587
Geçmiş Yıl Karları/Zararları	6.142.962.453	6.232.940.752	6.555.595.022	6.846.915.282
Net Dönem Kârı	(352.154.456)	(596.789.574)	(1.267.875.028)	419.928.977
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	9.172.656.997	14.616.246.974	11.836.928.258	14.144.376.522
TOPLAM KAYNAKLAR	24.244.748.042	26.493.092.851	33.569.764.405	35.417.727.206

Şirket'in dönen varlıkları 31.12.2024 tarihi itibarıyla 8.396.931.893 TL olup, 31.03.2025 tarihine kadar yaklaşık %16 artışla 9.735.757.927 TL; 30.06.2025 tarihine kadar bir önceki döneme göre



yaklaşık %65 artışla 16.095.543.015 TL; 30.09.2025 tarihine kadar ise bir önceki döneme göre yaklaşık %20 azalışla 12.812.514.853 TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in duran varlıkları 31.12.2024 tarihi itibarıyla 15.937.816.149 TL olup, 31.03.2025 tarihine kadar yaklaşık %5 artışla 16.757.334.924 TL; 30.06.2025 tarihine kadar bir önceki döneme göre yaklaşık %4 artışla 17.474.221.390 TL; 30.09.2025 tarihine kadar ise bir önceki döneme göre yaklaşık %29,36 artışla 22.605.212.353 TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in aktifleri ise 31.12.2024 tarihi itibarıyla 24.244.748.042 TL olup, 31.03.2025 tarihine kadar yaklaşık %9 artışla 26.493.092.851 TL; 30.06.2025 tarihine kadar bir önceki döneme göre yaklaşık %27 artışla 33.569.764.405 TL; 30.09.2025 tarihine kadar ise bir önceki döneme göre yaklaşık %5 artışla 35.417.727.206 TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in kısa vadeli yükümlülükleri 31.12.2024 tarihi itibarıyla 10.466.396.782 TL olup, 31.03.2025 tarihine kadar yaklaşık %15 düşüşle 8.861.260.224 TL; 30.06.2025 tarihine kadar bir önceki döneme göre yaklaşık %7 düşüşle 8.259.432.489 TL; 30.09.2025 tarihine kadar ise bir önceki döneme göre yaklaşık %18 düşüşle 6.806.802.095 TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in uzun vadeli yükümlülükleri ise 31.12.2024 tarihi itibarıyla 4.605.694.997 TL olup, 31.03.2025 tarihine kadar yaklaşık %21 artışla 5.574.986.750 TL; 30.06.2025 tarihine kadar ise bir önceki döneme göre yaklaşık %140 artışla 13.473.403.658 TL; 30.09.2025 tarihine kadar ise bir önceki döneme göre yaklaşık %7 artışla 14.466.548.589 TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in toplam yükümlülükleri 31.12.2024 tarihi itibarıyla 15.072.091.045 TL olup, 31.03.2025 tarihine kadar yaklaşık %4 düşüşle 14.436.246.974 TL; 30.06.2025 tarihine kadar ise bir önceki döneme göre yaklaşık %50 artışla 21.732.836.147 TL; 30.09.2025 tarihine kadar ise bir önceki döneme göre yaklaşık %2 düşüşle 21.273.350.684 TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in toplam öz kaynakları 31.12.2024 tarihi itibarıyla 9.172.656.997 TL olup, 31.03.2025 tarihine kadar yaklaşık %60 artışla 14.616.246.974 TL; 30.06.2025 tarihine kadar ise bir önceki döneme göre yaklaşık %19 düşüşle 11.836.928.258 TL; 30.09.2025 tarihine kadar ise bir önceki döneme göre yaklaşık %19 artışla 14.144.376.522 TL olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 7: Bağımsız Denetimden Geçmiş Gelir Tablosu (TL)

(TL)	31.12.2024	31.03.2025	30.06.2025	30.09.2025
Hasılat	5.839.099.243	1.812.631.836	4.165.559.903	6.098.066.741
Satışların Maliyeti (-)	(4.978.372.963)	(1.358.355.061)	(3.304.324.744)	(4.854.299.007)
Brüt Kâr	860.726.280	454.276.775	861.235.159	1.252.767.734
Genel Yönetim Giderleri	(403.063.680)	(89.323.077)	(166.581.310)	(241.002.249)
Pazarlama Giderleri (-)	(80.559.969)	(35.460.262)	(44.450.136)	(51.494.310)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	(128.386.426)	(38.054.493)	(81.346.103)	(128.415.923)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	889.684.237	131.693.988	225.612.241	376.260.015
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(35.676.786)	(371.200.196)	(861.436.527)	(306.675.558)
Esas faaliyet kârı/(zararı)	1.102.723.656	51.932.735	(66.966.676)	901.439.709
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-	-	-	-
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(5.308.857)	-	-	-
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kârı/(Zararı)	1.097.414.799	51.932.735	(66.966.676)	901.439.709
Finansman Gelirleri	-	-	-	-
Finansman Giderleri (-)	(1.410.029.383)	(329.358.629)	(632.564.435)	(1.138.422.844)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kârı	(312.614.584)	(277.425.894)	(699.531.111)	(236.983.135)
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Vergi Geliri/(Gideri)	(39.539.872)	(319.363.680)	(568.343.917)	656.912.112
Dönem Vergi Gideri	-	-	-	-
Ertelenmiş Vergi (Gideri)/Geliri	(39.539.872)	(319.363.680)	(568.343.917)	656.912.112
NET DÖNEM KÂRI	(352.154.456)	(596.789.574)	(1.267.875.028)	419.928.977



Kâr veya zararda yeniden sınıflandırılmayacaklar	1.483.150.460	815.218.874	1.446.386.709	2.066.030.968
Yabancı Para Çevrim Farkları	1.558.527.634	804.521.731	1.436.573.858	2.064.896.224
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları/Kayıpları	(100.502.899)	14.262.857	13.083.801	1.512.992
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları/Kayıpları, Vergi Etkisi	25.125.725	(3.565.714)	(3.270.950)	(378.248)
DiĞER KAPSAMLI GELİR	1.483.150.460	815.218.874	1.446.386.709	2.066.030.968
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	1.130.996.004	218.429.300	178.511.681	2.485.959.945

5. HALKA ARZ SONRASINDA YAŞANAN FİYAT HAREKETLERİ

Şirket payları, Borsa İstanbul A.Ş. Yıldız Pazar’da “KLYPV” kodu ile 13 Şubat 2025 tarihinde 1 TL nominal değerli pay başına 70,30 TL halka arz fiyatından işlem görmeye başlamıştır. Şirket paylarının 13.02.2025 tarihi itibarıyla kapanış fiyatı 71 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket payları halka arz tarihinden işbu rapor tarihine kadar en yüksek günlük kapanış fiyatı 17.02.2025 tarihinde 73 TL seviyesinden gerçekleşirken, en düşük ise 28.11.2025 tarihinde 52,9 TL seviyesinden gerçekleşmiştir.

Şirket paylarının Borsa İstanbul’da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren fiyat gelişimi ve işlem hacmi aşağıdaki grafikte yer almaktadır.

Grafik 1: Kalyon PV Kapanış Fiyatı, İşlem Hacmi ve BIST 100 Endeks Gelişimi



Şirket payları, 13 Şubat 2025 tarihinde 1 TL nominal değerli pay başına 70,30 TL halka arz fiyatından işlem görmeye başlamıştır. Şirket paylarının 12.12.2025 tarihi itibarıyla kapanış fiyatı 59,65 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket payları işlem görmeye başlamasından bir iş günü önce, 12 Şubat 2025 tarihinde 9.883 seviyesinde kapanan BIST 100 Endeksi 12 Aralık 2025 tarihi itibarıyla 11.311 seviyesinde kapanmıştır.

Şirket’in Borsa İstanbul A.Ş. Yıldız Pazar’da işlem görmeye başladığı 13 Şubat 2025 tarihinden 12 Aralık 2025 tarihine kadar oluşan fiyat hareketliliği BIST 100 Endeksi’ndeki değişime uyumluluk göstermemiştir. Şirket paylarının işlem görmeye başladığı tarih ile 12.12.2025 tarihi arasında Şirket



pay fiyatında %15 oranında azalış gerçekleşirken, aynı dönemde BIST 100 Endeksi'nde %14 oranında artış gerçekleşmiştir.

Şirket'in kapanış pay fiyatı 17.02.2025 tarihinde 73 TL ile en yüksek kapanış fiyatını gerçekleştirmiştir. Şirket paylarının işlem görmeye başladığı tarihten söz konusu tarihe kadar geçen dönemde Şirket payları günlük kapanış fiyatlarına göre %3,85 oranında artış gösterirken BIST 100 Endeksi'nde ise aynı dönemde %0,5 oranında değer kaybetmiştir.

İlgili dönemde, Şirket Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP, <https://kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet/6061-kalyon-gunes-teknolojileri-uretim-a-s>) sayfasında Şirket tarafından yayımlanmış olan pay fiyatına etki edebilecek nitelikte olduğu değerlendirilen özel durum açıklamalarına ilişkin özet bilgiler aşağıda maddeler halinde yer almaktadır.

11 Mart 2025 Tarihli Açıklamada;

“ ...

Şirketimiz ile yurtiçi yerleşik bir şirket arasında güneş enerjisi paneli satışı konusunda 4.523.433.768 TL (124.560.000 USD) tutarında ön satış sözleşmesi imzalamıştır.

... ”

hususlarına yer verilmiştir.

09.04.2025 Tarihli Açıklamada;

“ ...

Şirket'in nakit akışını daha da iyileştirmek amacıyla, yapılan görüşmeler doğrultusunda Şirket'in kısa vadeli banka borçlarının tamamının 2 yıl anapara ödemesiz olmak üzere 5 ila 6 yıl vadeye yayılması konusunda Bankalar'la anlaşmaya varılmıştır. Kamuoyuna saygıyla duyurulur.

... ”

hususlarına yer verilmiştir.

14.05.2025 Tarihli Açıklamada;

Şirket, ilgili düzenlemeler uyarınca halka arzdan elde edilen fonun kullanım yerlerine ilişkin rapor yayımlanmış olup, anılan raporda özetle; harcamaların izahnamede belirtilen esaslara uygun olarak yapılmaya devam edildiği belirtilmiştir.

14.05.2025 Tarihli Açıklamada;

“ ...

Şirketimiz, yenilenebilir enerji sektöründeki liderliğini pekiştirecek ve üretim kapasitesini artıracak önemli bir yatırım kararına imza atmıştır. Bu doğrultuda, TOPCon Plus teknolojisi ile hücre üretimi yapmak üzere, bir ekipman tedarikçisi ile stratejik bir anlaşma imzalanmıştır.

Anlaşma kapsamında, önümüzdeki yıl içerisinde devreye alınması planlanan 1.1 GW/yıl kapasitesindeki üretim hattı ile şirketimiz, ülkemizin ilk TOPCon Plus hücre üreticisi olmayı hedeflemektedir. Bu yatırım, şirketimizin inovasyon ve sürdürülebilirlik alanındaki kararlılığını pekiştirecek olup, aynı zamanda yerel üretim kapasitesinin artırılmasına ve ülkemizdeki enerji dönüşümüne önemli katkılarda bulunacaktır.



Yatırımın devreye girmesiyle birlikte, yüksek verimliliğe sahip TOPCon Plus hücrelerinin üretimi, enerji sektöründeki en son teknolojilerle uyumlu hale gelecek, yerli üretim kapasitesini arttıracak ve şirketimize ulusal ve uluslararası pazarda rekabet avantajı sağlayacaktır.

... ”

hususlarına yer verilmiştir.

17.07.2025 Tarihli Açıklamada;

“ ...

Şirketimizin 14 Mayıs 2025 tarihli özel durum açıklamasında kamuoyu ile paylaşılan, TOPCon Plus teknolojisiyle güneş hücresi üretimi gerçekleştirecek yeni yatırım süreci planlandığı şekilde ilerlemektedir.

Bu kapsamda, söz konusu yatırımın ayrılmaz bir parçası olan yardımcı tesis (utility) sistemlerinin temini ve kurulumu için uluslararası bir teknoloji tedarikçisiyle sözleşme imzalanmıştır.

Yeni yardımcı tesis altyapısı, 1.100 MW kapasiteli TOPCon Plus hücre üretim hattının verimli, kesintisiz ve sürdürülebilir şekilde işletilmesini mümkün kılacak şekilde tasarlanmıştır. Tesisin 2026 yılı başında devreye alınması planlanmaktadır.

Yardımcı tesis yatırımı, yalnızca teknolojik altyapının güçlendirilmesini değil, aynı zamanda yerli tedarik zincirinin gelişmesine katkı sağlayacak şekilde yapılandırılmıştır.

... ”

hususlarına yer verilmiştir.

22.07.2025 Tarihli Açıklamada;

“ ...

Şirketimiz Kalyon PV Güneş Teknolojileri Üretim A.Ş., sürdürülebilirlik vizyonu ve net sıfır karbon hedefleri doğrultusunda enerji tüketiminde yenilenebilir kaynaklara geçişi stratejik bir öncelik olarak benimsemiştir.

Bu kapsamda, Şanlıurfa ili Viranşehir ilçesinde, 157 MWp kurulu güce sahip öztüketim amaçlı lisanssız güneş enerjisi santrali yatırımı gerçekleştirmekteyiz. 2025 yılı 4. Çeyreğinde hayata geçirilmesi hedeflenen bu yatırımın finansmanı için Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. ile uzun vadeli yatırım kredisi sözleşmesi imzalanmıştır.

Söz konusu güneş enerjisi santralinin devreye alınmasıyla birlikte, üretim tesisimizin elektrik enerjisi ihtiyacı tamamen yenilenebilir kaynaklardan karşılanacaktır. Bu durum, elektrik enerjisi maliyetlerimizin ortadan kaldırılmasını sağlayarak üretim maliyetlerimizi düşürücü bir etki yaratırken şirketimizin rekabetçiliğini olumlu yönde etkileyecektir. Bu yatırım, aynı zamanda, çevresel sürdürülebilirlik hedeflerimize ulaşmamız açısından da önemli bir dönüm noktası olacaktır.

Ayrıca, tesisin üretim fazlası elektriğinin şebekeye satışı yoluyla şirketimize ilave gelir yaratılması hedeflenmektedir. Bu yatırım, hem çevresel hem de finansal sürdürülebilirliği destekleyerek şirket değerimize uzun vadeli katkı sağlayacaktır.

... ”



hususlarına yer verilmiştir.

28.08.2025 Tarihli Açıklamada;

“ ...

Şirketimiz ile yurt dışında yerleşik bir uydu teknolojisi firması arasında, uzay teknolojilerinde kullanılan güneş paneli sistemlerine yönelik yüksek performanslı güneş hücrelerinin ihracatına ilişkin bir satış sözleşmesi imzalanmıştır.

Sözleşme bedeli toplam 48.175.444 TL tutarında olup, teslimatlarının 2025 yılı içerisinde tamamlanması öngörülmektedir.

Söz konusu güneş hücreleri, uzay ortamında karşılaşılabilecek yüksek radyasyon seviyeleri ve ani sıcaklık değişimleri gibi koşullara uygun şekilde tasarlanmış ve üretilmiştir.

Bu satış, Şirketimizin yüksek teknoloji ürünlerinin yurt dışı pazarlara yönelik satış faaliyetleri kapsamında gerçekleştirilmiş olup, söz konusu ihracatın Şirketimizin finansal durumuna olumlu katkı sağlaması beklenmektedir.

... ”

hususlarına yer verilmiştir.

10.09.2025 Tarihli Açıklamada;

“ ...

Şirketimiz Kalyon PV Güneş Teknolojileri Üretim A.Ş. ile Enerji İş Sendikası arasında, 6356 sayılı Sendikalar ve Toplu İş Sözleşmesi Kanunu kapsamında yürütülen Toplu İş Sözleşmesi (TİS) görüşmeleri tamamlanmış olup, yeni dönem sözleşmesi imzalanmıştır.

1 Temmuz 2025 - 31 Aralık 2027 dönemini kapsayan sözleşme, işletmemizde görev yapan işçi statüsündeki çalışanlarımızın ücret, sosyal haklar, yan haklar ve çalışma koşullarına ilişkin düzenlemeleri içermektedir.

... ”

hususlarına yer verilmiştir.

03.11.2025 Tarihli Açıklamada;

“ ...

Şirketimiz ile yurtiçi yerleşik bir şirket arasında güneş enerjisi panellerinin satışına ilişkin sözleşme imzalanmıştır. Söz konusu sözleşmenin bedeli KDV hariç 82.592.597,42 TL (2.030.938,88 USD) olup, 2025 yıl sonuna kadar sözleşme konusu panellerin teslimi ve hasılatı yansıtması planlanmaktadır.

... ”

hususlarına yer verilmiştir.

06.11.2025 Tarihli Açıklamada;

“ ...



Şirketimiz ile yurtiçi yerleşik bir şirket arasında güneş enerjisi panellerinin satışına ilişkin sözleşme imzalanmıştır. Söz konusu sözleşmenin bedeli KDV hariç 1.112.539.888,14 TL olup, 2026 yılı ilk yarısına kadar sözleşme konusu panellerin teslimi ve hasıllata yansımaları planlanmaktadır.

... ”

hususlarına yer verilmiştir.

24.11.2025 Tarihli Açıklamada;

“ ...

Şirketimiz ile yurtiçi yerleşik muhtelif şirketler arasında güneş panellerinin satışına ilişkin sözleşmeler imzalanmıştır. Söz konusu sözleşmelerin toplam bedeli KDV hariç 218.323.211,16 TL olup 2025 yıl sonuna kadar sözleşme konusu panellerin teslimi ve hasıllata yansımaları planlanmaktadır.

... ”

hususlarına yer verilmiştir.

26.11.2025 Tarihli Açıklamada;

“ ...

Kalyon Güneş Teknolojileri Üretim A.Ş. ("Şirket") halka arz yoluyla yapılan sermaye arttırmından elde ettiği fonun tamamını 12 Kasım 2025 tarihi itibarı ile kullanmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 33. maddesinin ikinci fıkrası uyarınca, Fonun kullanımının tamamlanması nedeniyle Şirketimiz Denetim Komitesi tarafından hazırlanan 26 Kasım 2025 tarihli "Halka Arzdan Elde Edilen Fonların Kullanım Yerlerine İlişkin Raporu" ekte yer verilmiştir.

... ”

hususlarına yer verilmiştir.**02.12.2025 Tarihli Açıklamada;**

“ ...

Şirketimiz ile yurtiçi yerleşik bir şirket arasında güneş enerjisi panellerinin satışına ilişkin sözleşme imzalanmıştır. Söz konusu sözleşmenin bedeli KDV hariç 1.080.667.194,33 TL olup, 2026 yılı ilk çeyreğine kadar sözleşme konusu panellerin teslimi ve hasıllata yansımaları planlanmaktadır.

... ”

hususlarına yer verilmiştir.

09.12.2025 Tarihli Açıklamada;

“ ...

Şirketimiz Yönetim Kurulu'nun 09/12/2025 tarihli kararı ile,

1. Şirketimizin Borsa İstanbul'da işlem gören paylarının fiyatının gelişen piyasa ve pazar koşulları ile küresel ölçekte yaşanan ekonomik gelişmelerin etkileri değerlendirilerek Şirketimiz faaliyetlerinin gerçek performansını yansıtmaması sebebiyle pay sahiplerini korumak, pay fiyatımızın istikrarlı olarak gerçek değerine uygun oluşumunu sağlamak ve yatırımcılarımızın Şirketimize olan güvenini



korumak amacıyla, II-22.1 Geri Alınan Paylar Tebliği ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun 19.03.2025 tarihli (16/531 s.k.) ve i-SPK.22.9 sayılı ilke kararı çerçevesinde hazırlanmış olan Pay Geri Alım Programı'nın kabul edilmesine ve Program çerçevesinde geri alıma başlanmasına,

2. Program kapsamında alınacak azami pay adedinin 6.000.000 lot olarak, kullanılacak azami fon tutarının ise 432.000.000 TL olarak belirlenmesine ve Program kapsamında geri alım işlemleri için başlangıç tarihinin 09.12.2025 ve bitiş tarihinin Şirketimizin gerçekleştirilecek ilk genel kurul toplantısı tarihi olarak belirlenmesine,

3. Geri alınan payların elden çıkarılması durumunda Tebliğ'in 12/(6)'ncı maddesi kapsamında Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda gerekli özel durum açıklamalarının yapılmasına,

... ”

hususlarına yer verilmiştir.

11.11.2025 Tarihli Açıklamada;

“ ...

Şirketimiz Yönetim Kurulu'nun 09/12/2025 tarihli kararı ile başlatılan pay geri alım işlemleri kapsamında,

11.12.2025 tarihinde; Borsa İstanbul'da pay başına 58,6-60,35 TL fiyat aralığından (ortalama 59,364 TL) toplam 100.000 TL nominal değerli KLYPV B Grubu pay senedi geri alınmıştır.

Bu işlemle birlikte, bugüne kadar geri alınan toplam B grubu pay sayısı 100.000 adettir. (Bu payların sermayeye oranı %0,0243'tür.)

... ”

hususlarına yer verilmiştir.

12.12.2025 Tarihli Açıklamada;

“ ...

Şirketimiz Yönetim Kurulu'nun 09/12/2025 tarihli kararı ile başlatılan pay geri alım işlemleri kapsamında,

12.12.2025 tarihinde; Borsa İstanbul'da pay başına 60,00-60,70 TL fiyat aralığından (ortalama 60,21 TL) toplam 170.000 TL nominal değerli KLYPV B Grubu pay senedi geri alınmıştır.

Bu işlemle birlikte, bugüne kadar geri alınan toplam B grubu pay sayısı 270.000 adettir. (Bu payların sermayeye oranı %0,06562'dir.)

... ”

hususlarına yer verilmiştir.