

İşbu rapor, Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş. için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Raporda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Bu raporda bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

**Halka Arz Bilgileri**

<b>İhraççı</b>	Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş.
<b>Borsa Kodu</b>	EKDMR
<b>Halka Arz Fiyatı</b>	45,00 TL
<b>Halka Arz İskontosu</b>	%37,72
<b>Talep Toplama Tarihi</b>	13 – 15 Mayıs 2026
<b>Halka Arz Talep Toplama Yöntemi</b>	Sabit Fiyatla Talep Toplama
<b>Satış ve Dağıtım Yöntemi</b>	Bireysele eşit dağıtım
<b>Konsorsiyum Lideri</b>	A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
<b>Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermayesi</b>	280.000.000 TL
<b>Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermayesi</b>	320.000.000 TL
<b>Halka Arz Miktarı ve Şekli (Nominal)</b>	Halka arz kapsamında; <b>40.000.000 TL nominal değerli pay sermaye artırımını, 12.000.000 TL nominal değerli pay ise ortak satışı</b> yoluyla toplam 52.000.000 TL nominal değerli paylar yatırımcılara sunulmaktadır.
<b>Aracılık Türü</b>	En İyi Gayret Aracılığı
<b>Halka Arz Büyüklüğü</b>	2.340.000.000 TL
<b>Halka Açıklık Oranı</b>	16,25%
<b>Taahhütler</b>	<p>İzahname belgesine göre, halka arz sonrası payların dolaşımdaki miktarının artırılmamasına yönelik ihraççı şirket ve ortaklar tarafından verilen taahhütler şunlardır:</p> <p><b>İhraççı Şirket Tarafından Verilen Taahhütler</b></p> <p>Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş., 22/04/2026 tarihli taahhüdü ile payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl boyunca aşağıdaki işlemleri yapmayacağını beyan ve taahhüt etmiştir:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Herhangi bir bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını yapılmayacak ve dolaşımdaki pay miktarı bu yolla artırılmayacaktır</li><li>- Yeni bir satış veya halka arz gerçekleştirilmeyecektir.</li><li>- Dolaşımdaki pay miktarının artması sonucunu doğuracak herhangi bir karar alınmayacak, bu yönde bir başvuru veya açıklama yapılmayacaktır</li></ul>

**Ortaklar Tarafından Verilen Taahhütler**

Şirket ortakları (Ekinciler Holding A.Ş., Faruk EKİNCİ, Namık Kemal EKİNCİ, Haluk EKİNCİ, Tarık EKİNCİ, Sıdıka BAYTAN, Nezaha EKİNCİ, İhsan Tanju HÖSÜKOĞLU, Sabri Orhan HÖSÜKOĞLU, Zeynep Elçin ZAR, Gül EKİNCİ, Müke EKİNCİ, İsmet SERTEPE, Adeviye YAZICIOĞLU, Aysin YALÇIN, İlker EKER, İlkay EKER, Soner EKER ve Recep EKİNCİ tüm gerçek kişi ortaklar), payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren 1 (bir) yıl boyunca şu hususları taahhüt etmişlerdir:

- Sahip oldukları payları, dolaşımdaki pay miktarını artıracak şekilde satışa veya halka arza konu etmeyeceklerdir
- Bu payların satışı için Borsa İstanbul, SPK veya yurt dışındaki benzer kurumlara herhangi bir başvuruda bulunmayacaklar ve bu yönde bir açıklama yapmayacaklardır
- Söz konusu payları, halka arz fiyatından bağımsız olarak, Borsa içinde veya dışında satmayacaklar, başka yatırımcı hesaplarına virmanlamayacaklar ve özel emir/toptan satış işlemlerine konu etmeyeceklerdir

**Fiyat İstikrarı İşlemleri**

Fiyat istikrarı işlemlerinin gerçekleştirilmesi planlanmamaktadır.

**Şirket Faaliyetleri Hakkında Özet Bilgi**

Şirket Esas Sözleşmesi'nin "Amaç ve Konu" başlıklı 3. maddesi uyarınca Şirket'in faaliyet konusu her çeşit demir, çelik tesisleri kurmak ve işletmek; her türlü hammadde, yardımcı madde ve işletme malzemelerini ithal etmek; üretilen mamullerin ithalat, ihracatı, transit ticareti ve komisyonculuğunu yapmak olarak belirlenmiştir. Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş. ("Ekdemir"), temel olarak **demir-çelik üreticisi** olarak faaliyet göstermektedir. Şirket'in faaliyetleri hakkında öne çıkan detaylar şunlardır:

**1. Ana Faaliyet Konusu ve Ürün Grupları**

Şirket, kütük demir ve inşaat demiri olmak üzere 2 ana ürün grubunda üretim ve ticaret yapmaktadır.

- **Kütük Demir:** 100x100 mm'den 150x150 mm'ye kadar ebatlarda ve 6 ile 12 metre arasında boylarda üretilmektedir.
- **İnşaat Demiri (Rebar):** Betonarme yapılarda kullanılan, yüksek mukavemetli, sünek ve depreme dayanıklı nervürlü çelik çubuklardır. Üretim 8-50 mm arası ebatlarda gerçekleştirilmektedir.
- **Yan Ürünler:** Üretim sürecinde ayrıca baca tozu, parça demir ve kalın hadde bozuğu gibi yan ürünler de oluşmakta ve bunların satışı yapılmaktadır.

**2. Üretim Tesisleri ve Kapasite**

Şirket'in üretim faaliyetleri **İskenderun/Hatay**'da bulunan Organize Sanayi Bölgesi'ndeki tesislerde yürütülmektedir. Tesisler üç ana birimden oluşur:

- **Çelikhane:** Hurda demir-çelik hammaddesini elektrik ark ocaklarında eriterek kütük demir üretir. Yıllık kapasitesi **1.356.914 tondur.**
- **Haddehane:** Çelikhanedan gelen kütükleri işleyerek inşaat demiri ve çubuk haline getirir. Yıllık kapasitesi **1.307.470 tondur.**
- **Oksijen Tesisleri:** Gaz ayrıştırma işlemleriyle endüstriyel ve medikal amaçlı yüksek saflıkta **oksijen, argon ve azot** gazları üretmektedir.

**Ortaklık Yapısı**

Ticaret Unvanı / Adı Soyadı	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	TL	%	TL	%
Ekinciler Holding A.Ş.	161.035.495	57,51	157.695.518	49,28%
Faruk EKİNCİ	16.991.521	6,07	15.754.728	4,92
Namık Kemal EKİNCİ	16.991.521	6,07	15.754.728	4,92
Haluk EKİNCİ	16.991.521	6,07	15.754.728	4,92
Tarık EKİNCİ	16.991.521	6,07	15.754.728	4,92
Sıdıka BAYTAN	16.991.521	6,07	15.754.728	4,92
Neziha EKİNCİ	4.296.840	1,53	3.060.047	0,96
İlker EKER	5.663.841	2,02	5.251.577	1,64
İlkay EKER	5.663.841	2,02	5.251.577	1,64
Soner EKER	5.663.840	2,02	5.251.576	1,64
İhsan Tanju HÖSÜKOĞLU	528.968	0,19	528.968	0,17
Sabri Orhan HÖSÜKOĞLU	793.452	0,28	793.452	0,25
Zeynep Elçin ZAR	793.452	0,28	793.452	0,25
Gül EKİNCİ	2.115.873	0,76	2.115.873	0,66
Müke EKİNCİ	2.115.873	0,76	2.115.873	0,66
İsmet SERTEPE	2.115.873	0,76	2.115.873	0,66
Adeviye YAZICIOĞLU	2.115.873	0,76	2.115.873	0,66
Ayşin YALÇIN	2.115.873	0,76	2.115.873	0,66
Recep EKİNCİ	23.301	0,01	20.828	0,01
Halka Açık Paylar	-	-	52.000.000	16,25
<b>Toplam</b>	<b>280.000.000</b>	<b>100</b>	<b>320.000.000</b>	<b>100</b>

**Kaynak:** Halka Arz Fiyat Tespit Raporu

Sermaye artırımını ve ortak satışı şeklinde halka arz edilecek olan toplam 52.000.000 TL nominal değerli payların halka arz edilmesi ile halka açıklık oranının %16,25 olması planlanmaktadır.

**Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı**

Şirket paylarının halka arz yoluyla satışı ve sermaye artırımıyla, Şirket'in yenilenebilir enerji yatırımlarının, kütük kaynatma sistemi yatırımının, yeşil çelik yatırımları ile mevcut üretim tesislerinin modernizasyonu yatırımlarının finansmanının sağlanmasını, ayrıca Şirket'in işletme sermayesi ihtiyacının finanse edilmesi planlanmaktadır.

**Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri**

Halka arzdan elde edilecek net gelirin (halka arz giderleri düşüldükten sonra) kullanım planı ve tahmini oranları şu şekildedir:

Fon Kullanım Alanı	Planlanan Tahmini Kullanım Oranı(%)
Hammadde Tedariki ve İşletme Sermayesi	40%
Yenilenebilir Enerji Yatırımları	25%
Yeşil Çelik Haddehane Modernizasyonu	25%
Kütük Kaynatma Sistemi Yatırımı	10%

**Kaynak:** Halka Arz Fiyat Tespit Raporu

## Yatırım Detaylarına İlişkin Önemli Bilgiler

- Hammadde Tedariki ve İşletme** Artan üretim miktarı ve hammadde fiyatlarındaki dalgalanmalara karşı stoklu çalışma modelini desteklemek ve işletme sermayesi açığını kapatmak amacıyla yapılmaktadır.
- Yenilenebilir Enerji:** Şirketin Eskişehir ve Şanlıurfa'da GES projeleri bulunmaktadır. Eskişehir yatırımı yap-işlet-devret modeliyle finanse edilirken, Şanlıurfa projesinin (toplam 84 MWh) yaklaşık 32-35 milyon USD maliyetli ilk etabı için halka arz fonu kullanılacaktır. Şanlıurfa'da kurulması planlanan Güneş Enerjisi Santrali (GES) projesinin ilk etap yatırımlarının finanse edilmesi; enerji maliyetlerini düşürmek ve karbon salımını azaltılması planlanmaktadır.
- Yeşil Çelik ve Kapasite Artışı:** Yıllık 300.000 ton kapasiteli yeni bir haddehane yatırımı; tav fırını olmadan doğrudan sıcak kütük kullanımı ile doğalgaz tasarrufu ve yeşil çelik üretimi amaçlanmaktadır. Yeni kurulacak haddehane sayesinde 8-10 mm gibi ince ürünlerin üretimi buraya kaydırılacak, böylece mevcut haddehanenin kapasitesi daha verimli kullanılacaktır. Bu yatırımın toplam maliyetinin 15 milyon USD olması beklenmektedir.
- Kütük Kaynatma Sistemi:** "Endless Bar Rolling" sistemi ile kütüklerin kesintisiz haddelenmesini sağlayarak fire oranlarını düşürmek, verimliliği ve kapasite kullanımını artırmak planlanmaktadır. Yaklaşık 7 milyon USD maliyetli bu sistem, tav fırınından çıkan kütüklerin birbirine kaynatılarak tek bir kütük gibi işlenmesini sağlar; bu da üretimde standardizasyon ve enerji tasarrufu getirir.
- Fon Kaydırma Yetkisi:** Yönetim Kurulu, piyasa koşulları ve şirket menfaatleri doğrultusunda belirtilen kategoriler arasında **%10'u geçmemek kaydıyla** fon kaydırma işlemi yapabilecektir.

### Finansallar:

#### Özet Bilanço Tablosu;

TRY TL	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
Dönen Varlıklar	2.326.804.457	4.386.266.939	5.041.952.046
Duran Varlıklar	10.431.692.421	12.529.287.583	16.102.079.845
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>12.758.496.878</b>	<b>16.915.554.522</b>	<b>21.144.031.891</b>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.783.046.215	4.618.853.867	5.218.623.030
Uzun Vadeli Yükümlülükler	475.992.408	911.083.406	1.597.775.837
<b>Özkaynaklar</b>	<b>9.499.458.255</b>	<b>11.385.617.249</b>	<b>14.327.633.024</b>
<b>Toplam Kaynaklar</b>	<b>12.758.496.878</b>	<b>16.915.554.522</b>	<b>21.144.031.891</b>

**Kaynak:** Halka Arz Fiyat Tespit Raporu

#### Özet Gelir Tablosu;

TRY TL	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
<b>Hasılat</b>	<b>11.050.924.280</b>	<b>16.844.490.880</b>	<b>20.834.708.401</b>
<i>Hasılat Büyüme Oranı (%)</i>	-	52,43%	23,69%
Satışların Maliyeti (-)	-10.296.007.080	-15.406.206.882	-19.263.065.877
<b>Brüt Kar</b>	<b>754.917.200</b>	<b>1.438.283.998</b>	<b>1.571.642.524</b>
<i>Brüt Kar Marjü (%)</i>	6,83%	8,54%	7,54%
<b>Esas Faaliyet Karı</b>	<b>416.846.564</b>	<b>873.728.075</b>	<b>810.513.152</b>
<i>Esas Faaliyet Kar Marjü (%)</i>	3,77%	5,19%	3,89%
<b>FAVÖK</b>	<b>775.203.743</b>	<b>1.402.153.750</b>	<b>1.429.556.500</b>
<i>FAVÖK Marjü (%)</i>	7,01%	8,32%	6,86%
<b>Net Dönem Karı</b>	<b>272.617.689</b>	<b>621.715.163</b>	<b>446.304.025</b>
<i>Net Kar Marjü (%)</i>	2,47%	3,69%	2,14%

**Kaynak:** Halka Arz Fiyat Tespit Raporu

## Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Değerleme Yöntemleri

A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan, Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş. halka arz

fiyatının tespitinde SPK'nın III-62.1 "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkındaki Tebliği" gereği Uluslararası Değerleme Standartları (UDS-2017) kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemlerinde belirtilen üç temel değerlendirme çalışmasından İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yöntemi ile piyasa çarpanları yöntemi kullanılmış; maliyet yaklaşımı değerlendirilmiş olmakla birlikte nihai değerlemeye dâhil edilmemiştir.

## Defter Değeri (Maliyet) Yönetimi

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 60.1. uyarınca maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğudan zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Maliyet yaklaşımı Uluslararası Değerleme Standartları 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardının 70.2. veya 70.3. nolu maddelerinde yer verilen kriterleri nadiren sağlamaları nedeniyle normalde işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde sık kullanılan bir yöntem değildir. Şirketin kuruluş döneminde olmaması, parçaları toplama yönteminin uygulanabileceği bir yatırım ortaklığı veya holding şirketi olmaması nedeniyle Maliyet (Defter Değeri) yaklaşımı değerlendirilmiş ancak kullanılmamıştır.

## İndirgenmiş Nakit Akımları (Gelir) Yöntemi

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 50.1 uyarınca, İndirgenmiş Nakit Akımları (Gelir) yönetimi, değerlemeye konu olan firmanın gelecek yıllarda elde edeceği gelirleri dikkate almaktadır. Daha açık bir anlatımla, İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yöntemi, şirketin faaliyetleri sonucu oluşan ve gelecek yıllarda elde edilmesi beklenen nakit akımlarını indirgeme faktörü ile bugüne indirgeyerek şirket değerinin tespit edilmesinde uygulanan bir değerlendirme yöntemidir. UDS 200 İşletmeler ve işletmedeki paylar madde 60.1'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde sıklıkla kullanılmaktadır. İNA yöntemi birçok varsayıma dayanarak şirketlerin uzun vadeli potansiyelini de yansıtarak özgün değerini bulmaya odaklanır. Bunu yaparken de şirket özelindeki riskleri belirli bir çerçevede barındırır. Bu yöntemin en önemli dezavantajı, varsayımlara çok duyarlı olması ve dolayısıyla objektif bir değerlendirme yapmanın zorluğudur.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 40.2 uyarınca değerlendirme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması ve değerlemeye konu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin tutarına ilişkin makul tahminlerin mevcut olması hallerinde, gelir (İndirgenmiş Nakit Akımları veya İNA) yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma anlamlı ağırlık verilmesi gereklilik arz etmektedir. Öte yandan, madde 60.2 uyarınca, gelecekteki nakit akışlarının sabit sözleşme tutarlarına dayanmadığı hallerde, gerekli girdileri sağlamak amacıyla beklenen nakit akışlarına dair tahminlerde bulunulması gereklidir. UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 40.3 uyarınca değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması durumunda bu yaklaşımın uygulanması değerlemeyi gerçekleştiren uzmanının takdirine bırakılmıştır.

(000 ABD Doları)	Gerçekleşme		Projeksiyon					
	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P
Net Satışlar	513.826	528.285	572.801	620.102	669.432	720.537	770.282	815.239
Yıllık Büyüme %	10,4%	2,8%	8,4%	8,3%	8,0%	7,6%	6,9%	5,8%
Satışların Maliyeti (SM)	469.952	488.434	528.747	568.710	608.895	652.881	695.974	736.245
<i>SMM/Net Satışlar</i>	<i>91,5%</i>	<i>92,5%</i>	<i>92,3%</i>	<i>91,7%</i>	<i>91,0%</i>	<i>90,6%</i>	<i>90,4%</i>	<i>90,3%</i>

Brüt Kar	43.874	39.851	44.053	51.392	60.536	67.656	<b>74.308</b>	<b>78.994</b>
<i>Brüt Kar Marjı %</i>	8,5%	7,5%	7,7%	8,3%	9,0%	9,4%	9,6%	9,7%
Düzeltilmiş Vergi Faiz Öncesi Kar (VFÖK)	37.790	31.348	35.055	42.132	50.940	57.715	64.026	68.596
<i>VFÖK Marjı %</i>	7,4%	5,9%	6,1%	6,8%	7,6%	8,0%	8,3%	8,4%
Düzeltilmiş FAVÖK	42.238	35.605	40.524	48.812	57.831	64.817	<b>71.339</b>	<b>76.172</b>
<i>Yıllık Büyüme</i>	30,8%	-15,7%	13,8%	20,5%	18,5%	12,1%	10,1%	6,8%
<i>FAVÖK Marjı</i>	8,2%	6,7%	7,1%	7,9%	8,6%	9,0%	9,3%	9,3%
Amortisman Gideri	4.448	4.257	5.468	6.679	6.891	7.102	7.313	7.576
<i>Net Satışlara Oranı</i>	0,87%	0,81%	0,95%	1,08%	1,03%	0,99%	0,95%	0,93%
İşletme Sermayesi Değişim	34.510	<b>-2.735</b>	-25.244	<b>-506</b>	<b>-1.272</b>	<b>-1.508</b>	-1.391	-1.281
<i>Net Satışlara Oranı</i>	6,72%	-0,52%	-4,41%	-0,08%	-0,19%	-0,21%	-0,18%	-0,16%
Yatırım Harcamaları	9.334	18.140	22.426	<b>22.426</b>	<b>7.426</b>	<b>7.426</b>	<b>7.426</b>	<b>8.197</b>
<i>Yatırımlar / Net Satışlar</i>	1,8%	3,4%	3,9%	3,6%	1,1%	1,0%	1,0%	1,0%
Vergi			8.764	10.533	12.735	14.429	<b>16.007</b>	<b>17.149</b>
Serbest Nakit Akımları (S.N.A.)			<b>34.578</b>	16.359	38.942	<b>44.471</b>	<b>49.298</b>	<b>52.106</b>
<i>AOSM</i>			10,70%	10,70%	10,70%	10,70%	10,70%	10,70%
<i>İndirgeme Katsayısı</i>			0,9158	0,8271	0,7473	0,6744	0,609	0,55
İndirgenmiş Nakit Akımları			31.667	13.530	29.102	29.990	<b>30.024</b>	<b>28.660</b>
<b>Toplam İndirgenmiş Serbest Nakit Akışları</b>			<b>162.973</b>					
Terminal Nakit Akımlarının Bugünkü Değeri			336.099					
<b>Firma Değeri – USD</b>			<b>499.072</b>					
Toplam Finansal Borç (31.12.2025)			57.108					
Nakit ve Nakit Benzerleri (31.12.2025)			48.608					
<b>İNA Özsermaye Değeri - USD (19.02.2026)</b>			<b>490.571</b>					
<i>TCMB USD/TL Döviz Alış Kuru (18.02.2026)</i>			43,6747					
<b>İNA Özsermaye Değeri - bin TL</b>			21.425.541					

**Kaynak:** Halka Arz Fiyat Tespit Raporu

## Piyasa Çarpanları (Pazar) Yönetimi

### Yurtiçi Sektör Çarpanlara

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 20.1 uyarınca, Pazar (Piyasa Çarpanlara) Yaklaşımı, değerlemesi yapılacak şirketlere benzer şirketlerin uygun rayiç piyasa çarpanlarının analizine dayanmaktadır. Bu metod etkin işleyen ve spekülasyonun yapılmadığı durumlarda hisselerin rayiç değerlerinin ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı olan risk düzeyini yansıttığı varsayımını esas almaktadır. Şirket'in, pazar yaklaşımı kapsamında diğer işletmelerle karşılaştırmaların yapıldığı Pazar yaklaşımının pratik ve güvenilir olduğu tarafımızca değerlendirilmiştir. UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 20.2 maddesinin (b) bendi uyarınca değerlendirme konusu Şirket'e önemli ölçüde benzerlik gösteren Şirket (ler)'in ilgili Borsa pazarında aktif olarak işlem görmesi zorunludur.

Metal Ana Sektörü (XMANA) ile İmalat Sektörüne (İMALAT) ilişkin FD/FAVÖK, FD/S, F/K ve PD/DD çarpanlara Finnet Elektronik Veri Tabanından rapor tarihinden bir iş günü önce çekilmiş olup, söz konusu veri setinden sağlıklı çıkarımlar yapmayı güçleştiren aykırı değerler Aykırı Değer Analiz Yöntemi ile eliminasyona tabi tutulmuştur.

Yurtiçi Benzer Şirketler (USD)	Şirket Finansalları (31.12.2025)	Çarpan	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
--------------------------------	----------------------------------	--------	---------	---------------------------

FD/FAVOK	35.604.657	13,16x	25%	114.994.890
FD/S	528.284.829	1,62x	25%	212.354.843
F/K	11.316.484	24,04x	25%	68.018.743
PD/DD	334.400.722	1,38x	25%	115.254.728

**Toplam Ağırlıklı Özkaynak Değeri** **510.623.204**

**Kaynak:** Halka Arz Fiyat Tespit Raporu

### Karşılaştırılabilir Şirketler Piyasa Çarpanları

Karşılaştırılabilir şirket çarpanlarına analizinde yurtiçi ve yurtdışı benzer şirketler bir arada değerlendirilmiştir. Şirketler, faaliyet kriterine ve piyasa değeri büyüklüğüne göre seçilmiş olup piyasa değeri 5 milyar ABD Doların üzerinde olan yurt dışı benzer firmalar çarpan analizine dahil edilmemiştir.

Karşılaştırılabilir Şirketler (USD)	Şirket Finansalları (31.12.2025)	Çarpan	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
FD/FAVOK	35.604.657	9,84x	25%	85.462.419
FD/S	528.284.829	1,00x	25%	129946170
F/K	11.316.484	16,63x	25%	47.048.282
PD/DD	334.400.722	1,18x	25%	98.648.213

**Toplam Ağırlıklı Özkaynak Değeri** **361.105.084**

**Kaynak:** Halka Arz Fiyat Tespit Raporu

Piyasa Yaklaşımı Sonucu (USD)	Özkaynak Değerleri	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
Yurtiçi Benzer Şirketler	510.623.204	50%	255.311.602
Karşılaştırılabilir Şirketler	361.105.084	50%	180552542

**Toplam Ağırlıklı Özkaynak Değeri** **435.864.144**

**Kaynak:** Halka Arz Fiyat Tespit Raporu

### Nihai Değer

Değerleme Sonucu	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Özsermaye Değeri
İNA Yöntemi ile Hesaplanan Özsermaye Değeri	490.571.270	50,00%	245.285.635
Çarpan Yöntemi ile Hesaplanan Özsermaye Değeri	435.864.144	50,00%	217.932.072
Ağırlıklandırılmış Hedef Özsermaye Değeri (ABD Doları)		100,00%	463.217.707
TCMB USD/TL Döviz Alış Kuru 18.02.2026			43,6747
Halka Arz Öncesi Hedef Özsermaye Değeri (TL)			20.230.894.385
Çıkarılmış Sermaye (Nominal TL)			280.000.000
Pay Başına Özsermaye Değeri (TL)			72,25
Halka Arz İskontosu Sonrası Hedef Piyasa Değeri (TL)			12.600.000.000
İskonto Oranı (%)			37,72%
İskontolu Halka Arz Fiyatı (TL/Pay)			45,00

**Kaynak:** Halka Arz Fiyat Tespit Raporu

Değerleme çalışmasında İNA yöntemi %50 ve Piyasa Çarpanları yöntemi de %50 oranında ağırlıklandırılarak hesaplanan özsermaye değerine 463.217.707 ABD Doları halka arz öncesi hedef piyasa değeri hesaplanmış 18.02.2026 tarihli TCMB ABD Dolar Alış Kuru 43,6747 ile çarpılarak halka arz öncesi hedef özsermaye (piyasa) değeri 20.230.894.385 TL olarak hesaplanmıştır. Bu değer, Şirketin halka arz öncesi ödenmiş sermayesine (280.000.000 TL) bölünmesiyle halka arz öncesi "Pay Değeri" 72,25 TL olarak tespit edilmiş ve hedef piyasa değerine %37,72 halka arz iskontosu uygulanarak pay başına halka arz fiyatı 45,00 TL olarak hesaplanmıştır.

### Halka Arz Fiyatı Hakkında Değerlendirme ve Sonuç

- Fiyat tespit raporunda, Şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında verilen bilgiler yeterlidir.
- Değerleme yöntemleri içerisinde İNA ve Çarpan Analizine yer verilmiş olmasını ve söz konusu metodların eşit ağırlıklandırılmış olmasını uygun buluyoruz.
- Sektör dinamikleri ve değişkenleri dikkate alındığında yurt içi çarpan analizinde kullanılan şirketlerin faaliyet konularının Şirket'in faaliyetleriyle uyumlu olduğu ve yapılan gruplandırmanın makul olduğu düşüncesindeyiz.
- Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığı görüşündeyiz.
- %37,72 seviyesindeki halka arz iskontosunun makul olduğunu değerlendiriyoruz.

**Sonuç olarak hesaplanan şirket değeri üzerinden %37,72 oranında halka arz iskontosu uygulanarak bulunan pay başına 45,00 TL halka arz fiyatının makul olduğu görüşündeyiz.**

### Yasal Uyarı

---

Burada yer alan bilgiler Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, SPK tarafından yetkilendirilmiş yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak sözleşme imzalanmak suretiyle kişiye özel olarak sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm veriler, Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan veya zararlardan kurum çalışanları ile Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.