

İşbu rapor, Gedik 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 ("Şirket" ve/veya "İhraççı") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Bu raporda yer alan Şirket verileri Fiyat Tespit Raporu'ndan sağlanmış olup, yatırımcılar halka arza ilişkin yatırım kararlarını KAP'ta yayınlanan İzahname'yi inceleyerek vermelidirler.

Halka Arz Bilgileri				
Halka Arz Özeti	Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye (TL)	280.000.000	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)	52.000.000
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	320.000.000	Halka Açılacak Oran (%)	16,25%
	Sermaye Artırımı (TL)	40.000.000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)	45,00
	Mevcut Pay Satışı (TL)	12.000.000	Satış Yöntemi	Sabit fiyat ile talep toplama

1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

Şirket, demir-çelik sektöründe faaliyet göstermekte olup ana faaliyet konusu her çeşit demir ve çelik tesisleri kurmak ve işletmek, hammadde ve yardımcı malzemelerin ithalatını gerçekleştirmek ile üretilen mamullerin ithalat, ihracat, transit ticareti ve komisyonculuğunu yapmaktır. Şirket temel olarak kütük demir ve inşaat demiri üretimi gerçekleştirmekte olup, 100x100 mm'den 150x150 mm'ye kadar farklı ebatlarda kütük demir ile yüksek mukavemetli, sünek ve kaynaklanabilir inşaat çelikleri üretmektedir.

Şirket'in merkezi İstanbul Maslak'ta bulunurken, üretim faaliyetleri Hatay İskenderun Organize Sanayi Bölgesi'nde yer alan çelikhane, haddehane ve oksijen tesislerinde gerçekleştirilmektedir. Şirket'in çelikhane tesisleri 1.356.914 ton/yıl kapasiteye sahip olup burada kütük demir üretimi yapılmaktadır. Haddehane tesisleri ise 1.307.470 ton/yıl kapasite ile sıcak haddelenmiş çelik, bar, çubuk ve inşaat demiri üretimi gerçekleştirmektedir. Ayrıca şirket bünyesinde yer alan oksijen tesislerinde endüstriyel ve medikal kullanım amaçlı yüksek saflıkta oksijen, azot ve argon gazı üretimi yapılmaktadır. Oksijen tesislerinin yıllık kapasitesi sırasıyla sıvı gaz ve oksijende 70,8mn m³, sıvı azotta 263,8mn m³ ve sıvı argonda 3,1mn m³ seviyesindedir.

Şirket'in ana ürünlerinden biri olan kütük demirin temel hammaddesi hurda demirdir. Hurda demir, ark ocaklarında eritilerek sıvı çelik haline dönüştürülmekte, ardından pota ocaklarında alaşımlama işlemlerine tabi tutularak istenilen kalite seviyesine getirilmektedir. Sonrasında sürekli döküm makinelerine aktarılan sıvı çelik, farklı ebatlarda çelik kütük haline dönüştürülmekte ve kalite kontrol süreçlerinin ardından haddehanelere sevk edilmektedir. Şirket, 130x130 mm'den 150x150 mm'ye kadar farklı ebatlarda ve 6-12 metre uzunluğunda kütük demir üretimi gerçekleştirmektedir.

Şirket'in bir diğer ana ürünü olan inşaat demiri ise betonarme yapılarda dayanıklılığı artırmak amacıyla kullanılan özel şekillendirilmiş çelik çubuklardan oluşmaktadır. Tavlama fırınından çıkan kütük demir, hadde tezgahlarında işlenerek nihai inşaat demiri formuna getirilmektedir. Evrensel olarak "rebar" olarak da bilinen inşaat demiri, yapı sektörünün temel girdilerinden biri olup, Ekdemir tarafından 8-50 mm arası ebatlarda, yüksek mukavemetli, sünek, kaynaklanabilir ve depreme dayanıklı özelliklerde üretilmektedir.

Ortaklık Yapısı

İsmi	Halka Arz Öncesi Sermaye Tutarı (TL)	Halka Arz Öncesi Sermaye Payı (%)	Halka Arz Öncesi Oy Hakkı (%)	Halka Arz Sonrası Sermaye Tutarı (TL)	Halka Arz Sonrası Sermaye Payı (%)	Halka Arz Sonrası Oy Hakkı (%)
Ekinciler Holding A.Ş.	161.035.495	57,51%	77,16%	157.695.518	49,28%	71,06%
Faruk EKİNCİ	16.991.521	6,07%	3,26%	15.754.728	4,92%	2,81%
Namık Kemal EKİNCİ	16.991.521	6,07%	3,26%	15.754.728	4,92%	2,81%
Haluk EKİNCİ	16.991.521	6,07%	3,26%	15.754.728	4,92%	2,81%
Tarık EKİNCİ	16.991.521	6,07%	3,26%	15.754.728	4,92%	2,81%
Sıdıka BAYTAN	16.991.521	6,07%	3,26%	15.754.728	4,92%	2,81%
Neziha EKİNCİ	4.296.840	1,53%	0,83%	3.060.047	0,96%	0,55%
İhsan Tanju HÖSÜKOĞLU	528.968	0,19%	0,10%	528.968	0,17%	0,09%
Sabri Orhan HÖSÜKOĞLU	793.452	0,28%	0,15%	793.452	0,25%	0,14%
Zeynep Elçin ZAR	793.452	0,28%	0,15%	793.452	0,25%	0,14%
Gül EKİNCİ	2.115.873	0,76%	0,41%	2.115.873	0,66%	0,38%
Müke EKİNCİ	2.115.873	0,76%	0,41%	2.115.873	0,66%	0,38%
İsmet SERTEPE	2.115.873	0,76%	0,41%	2.115.873	0,66%	0,38%
Adeviye YAZICIOĞLU	2.115.873	0,76%	0,41%	2.115.873	0,66%	0,38%
Ayşin YALÇIN	2.115.873	0,76%	0,41%	2.115.873	0,66%	0,38%
İlker EKER	5.663.841	2,02%	1,09%	5.251.577	1,64%	0,94%
İlkay EKER	5.663.841	2,02%	1,09%	5.251.577	1,64%	0,94%
Soner EKER	5.663.840	2,02%	1,09%	5.251.576	1,64%	0,94%
Recep EKİNCİ	23.301	0,01%	0,00%	20.828	0,01%	0,00%
Halka Açık Paylar	-	-	-	52.000.000	16,25%	9,27%
Toplam	280.000.000	100%	100%	320.000.000	100%	100%

2.Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Halka Arz Gerekçeleri:

- Yenilenebilir enerji yatırımlarının finansmanı,
- Kütük kaynatma sistemi yatırımının finansmanı,
- Yeşil çelik yatırımlarının gerçekleştirilmesi,
- Mevcut üretim tesislerinin modernizasyonu,
- İşletme sermayesi ihtiyacının finanse edilmesi,
- Üretim kapasitesi ve karlılığın artırılması,
- Şirket'in adil piyasa değerinin ortaya çıkarılması,
- Marka bilinirliği ve kurumsal kimliğin güçlendirilmesi.

Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:

Şirket'in sermaye artırımını yoluyla gerçekleştirecek halka arzdan toplam brüt 1.800.000.000 TL, net 1.734.703.907 TL gelir elde etmesi beklenmektedir. Halka arz eden ortakların ise halka arzdan toplam brüt 540.000.000 TL, net 526.693.540 TL gelir elde etmesi beklenmektedir.

Halka arza ilişkin Şirket'in katlanacağı toplam maliyetin 65.296.093 TL, pay başına maliyetin ise 1,6324 TL olacağı tahmin edilmektedir. Halka arz eden pay sahiplerinin katlanacağı toplam maliyetin ise 13.306.460 TL olması beklenmektedir. Şirket'in sermaye artırımını dolayısıyla ihraç edilecek yeni payların halka arzı neticesinde elde edeceği brüt halka arz gelirinden, ilgili masraf ve maliyetler düşüldükten sonra kalan fonun, aşağıda gösterilen oranlarda ve amaçlarda kullanılması planlanmaktadır.

- %25'inin yenilenebilir enerji yatırımları,
- %40'ının hammadde tedariki ve işletme sermayesi finansmanı,
- %25'inin yeşil çelik haddeleme modernizasyonu ve mevcut üretim tesislerinin kapasite artışı yatırımları,
- %10'unun kütük kaynatma sistemi yatırımı,
- İhtiyaç duyulması halinde, Şirket menfaatleri ve piyasa koşulları doğrultusunda fon kullanım alanları arasında her bir kullanım kalemi için %10'a kadar geçiş yapılabilecektir.

3.Özet Finansallar

(TL)	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2025
Hasılat	11.050.924.280	16.844.490.880	20.834.708.401
Brüt Kar	754.917.200	1.438.283.998	1.571.642.524
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	416.846.564	873.728.075	810.513.152
Vergi Öncesi Karı	269.542.867	739.567.136	648.974.650
Dönem Karı	272.617.689	621.715.163	446.304.025

(TL)	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2025
Stoklar	1.306.490.044	2.269.946.003	1.964.262.163
Finansal Yatırımlar	-	-	1.690.810.219
Ticari Alacaklar	2.746.113	182.562.852	547.974.138
Nakit ve Nakit Benzerleri	984.118.968	1.480.373.066	391.823.342
Toplam Dönen Varlıklar	2.326.804.457	4.386.266.939	5.041.952.046
Maddi Duran Varlıklar	2.326.804.457	12.234.374.509	15.629.510.068
Toplam Duran Varlıklar	10.422.180.055	12.234.374.509	15.629.510.068
Aktifler	12.748.984.512	16.620.641.448	20.671.462.114
Kısa Vadeli Borçlanmalar	138.360.923	1.259.243.696	2.258.242.620
Ticari Borçlar	1.485.643.097	1.570.291.366	1.954.228.710
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.783.046.215	4.618.853.867	5.218.623.030
Uzun Vadeli Karşılıklar	96.940.699	117.488.867	182.437.590
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	379.051.709	793.594.539	1.193.692.299
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	475.992.408	911.083.406	1.597.775.837
Özkaynaklar	9.499.458.255	11.385.617.249	14.327.633.024
Pasifler	12.748.984.512	16.620.641.448	20.671.462.114

4.Değerleme

Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır:

- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (INA)
- Piyasa Çarpanları Analizi

INA Analizi Sonuçları

	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
Firma Değeri (ABD Doları)	499.071.420		
Net Nakit/(Borç) (ABD Doları)	-8.500.150		
Nakit Durumu (ABD Doları)	48.607.761		
Finansal Borç (ABD Doları)	-57.107.911		
Özsermaye Değeri (ABD Doları)	490.571.270	50%	245.285.635

Kaynak: A1 Capital Yatırım Menkul Değerler

Çarpan Analizi Sonuçları:

2- Piyasa Çarpanları Yöntemi	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
2.1- Yurt İçi Sektör Çarpan Analizi			
FD/FAVÖK Çarpanı (x)	13,16		
Özsermaye Değeri (ABD Doları)	459.979.561	6,25%	28.748.723
Düzeltilmiş FAVÖK (ABD Doları)	35.604.657		
Firma Değeri (ABD Doları)	468.479.711		
Net Nakit/(Borç) (ABD Doları)	-8.500.150		
FD/S Çarpanı (x)	1,62		
Özsermaye Değeri (ABD Doları)	849.419.368	6,25%	53.088.710
Satışlar (ABD Doları)	528.284.829		
Firma Değeri (ABD Doları)	857.919.518		
Net Nakit/(Borç) (ABD Doları)	-8.500.150		
F/K Çarpanı (x)	24,04		
Özsermaye Değeri (ABD Doları)	272.074.971	6,25%	17.004.686
Net Kar (ABD Doları)	11.316.484		
PD/DD Çarpanı (x)	1,38		
Özsermaye Değeri (ABD Doları)	461.018.914	6,25%	28.813.682
Net Defter Değeri (ABD Doları)	334.400.722		
2.2- Karşılaştırılabilir Firmalar Çarpan Analizi			
FD/FAVÖK Çarpanı (x)	9,84		
Özsermaye Değeri (ABD Doları)	341.849.675	6,25%	21.365.605
Düzeltilmiş FAVÖK (ABD Doları)	35.604.657		
Firma Değeri (ABD Doları)	350.349.825		
Net Nakit/(Borç) (ABD Doları)	-8.500.150		
FD/S Çarpanı (x)	1		
Özsermaye Değeri (ABD Doları)	519.784.679	6,25%	32.486.542
Satışlar (ABD Doları)	528.284.829		
Firma Değeri (ABD Doları)	528.284.829		
Net Nakit/(Borç) (ABD Doları)	-8.500.150		
F/K Çarpanı (x)	16,63		
Özsermaye Değeri (ABD Doları)	188.193.130	6,25%	11.762.071
Net Kar (ABD Doları)	11.316.484		
PD/DD Çarpanı (x)	1,18		
Özsermaye Değeri (ABD Doları)	394.592.852	6,25%	24.662.053
Net Defter Değeri (ABD Doları)	334.400.722		

Kaynak: A1 Capital Yatırım Menkul Değerler

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi eşit ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere **%37,72** halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başı **45,00 TL** değer tespit edilmiştir.

	Özsermaye Değeri	Ağırlık Oranı	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
İNA Yöntemi ile Hesaplanan Özsermaye Değeri	490.571.270	50%	245.285.635
Çarpan Yöntemi ile Hesaplanan Özsermaye Değeri	435.864.144	50%	217.932.072
Ağırlıklandırılmış Hedef Özsermaye Değeri (ABD Doları)		100%	463.217.707
TCMB USD/TL Döviz Alış Kuru (15:30 @ 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: A1 Capital Yatırım Menkul Değerler

5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

- Fiyat Tespit Raporu'nda Ekinciler hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.
- Ekinciler için yapılan değerlendirme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Kullanılan yöntemler içerisinde İndirgenmiş Nakit Akımları ve Çarpan Analizi çıktısına eşit ağırlık verilmesini ihtiyatlı buluyoruz.

Kullanılan değerlendirme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %37,72 iskonto oranı uygulanarak 45,00 TL pay başına fiyat hesaplanmıştır.

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve 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. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.