

Empa Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analiz Raporu**1- Amaç**

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği’nin 29. maddesine istinaden, **A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.** tarafından, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin (“Halk Yatırım”) **Empa Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.** (“Şirket” veya “İhraççı”) için 26.01.2026 tarihinde hazırladığı ve 13.02.2026 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu’nda ilan ettiği 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 A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2- Halka Arz Bilgileri

İhraççı	Empa Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Halka Arz Eden Pay Sahibi	İhraççı
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	141.000.000 TL
SPK Onay Tarihi	12.02.2026
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat İle Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret Aracılığı
Talep Toplama Tarihleri	19-20/02/2026 (2 Gün)
Halka Arz Fiyatı	22,00 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	38.000.000 TL / B Grubu - Sermaye Artışı: 29.000.000 TL - Ortak Satışı: 9.000.000 TL
Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri	111.952.591 ABD Doları / 4.847.300.914 TL
Halka Arz İskontosu	%36,01
Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri	3.102.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	170.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	%22,35
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	Yoktur
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	%22,35
Halka Arz Büyüklüğü	836.000.000 TL
Borsa Kodu / Pazar	EMPAE.E / Ana Pazar
Katılım Finans İlkelerine Uygunluk	Uygun
Tahmini İşlem Görme Tarihi	26-27/02/2026
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	Payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren 30 gün boyunca planlanmaktadır. Halka Arz Edilen Paylardan elde edilecek toplam brüt halka arz gelirinin %20’sinin (7.600.000 TL nominal) fiyat istikrar işlemlerinin gerçekleştirilmesinde kullanılacaktır.
Ortaklardan Taahhüt /Teşvik	Şirket, halka arz edilen payların Borsa’da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını, bu şekilde dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını; Ortaklar, halka arz edilen payların Borsa’da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca Borsa’da veya Borsa dışında satmayacağını, başka yatırımcı hesaplarına virmanlamayacaklarını, özel emir ve/veya toptan satış işlemlerine konu etmeyeceğini taahhüt etmiştir.
Azami Talep Tutarı	Talep adetleri 1 adet ve katları şeklindedir. Kurul Karar Organı’nın i- SPK-128.21 (19/09/2024 tarihli ve 1508 s.k.) sayılı İlke Kararı gereği yatırımcı bazında talepte bulunabilecek pay tutarı, söz konusu yatırımcının dahil olduğu

	gruba tahsis edilen toplam pay tutarının dörtte birini geçemeyecektir.
Tahsisat	- Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: %60 (22.800.000 TL nominal) - Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: %40 (15.200.000 TL nominal)
Fon Kullanım Yeri	- Yeni Teknoloji Alanlarına Yatırım: %40 - Bölgesel Satış ve Pazarlama Ağı ve Lojistik Yatırım: %15 - Finansal Borç Ödemesi: %15 - İşletme Sermayesi İhtiyacının Karşıllanması : %30
Dağıtım Şekli	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için Eşit Dağıtım Yöntemi, Yurt İçi Kurumsal Dağıtım: Herbir yurt içi ve yurt dışı kurumsal yatırımcıya verilecek pay miktarına Konsorsiyum Liderleri'nin önerileri de dikkate alınarak Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahibi tarafından karar verilecektir.

3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, 1989 yılında İst Bilgisayar Sanayi ve Ticaret A.Ş. unvanı ile kurulmuştur. İst Bilgisayar Sanayi ve Ticaret A.Ş. unvanı 23.12.1999 tarihli olağan üstü genel kurul kararı ile Şirket'in bugünkü unvanı olan Empa Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş. olarak değiştirilmiştir. Empa Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş. 1989 yılından bu yana Türkiye'de teknoloji tedarikçisi olarak sürdürmüş olduğu faaliyetlerine devam etmektedir. Şirket'in hasılatı elektronik bileşen satışlarından gelmekle birlikte, pazarlama satış, lojistik ve finansal hizmetleri içeren kapsamlı bir teknolojik çözüm tedarik hizmeti sunmaktadır. Şirket bünyesinde 30.09.2025 itibarıyla 57'si mühendis olmak üzere, 95 çalışan bulunmaktadır. Şirket içerisinde pazarlama, satış, dijital pazarlama, lojistik ve mali işler birimlerinin yanı sıra teknoloji, ARGE birimi de bulunmaktadır.

Mali Tablolar

Şirket'in 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024, 30.09.2024 ve 30.09.2025 tarihleri itibarıyla gelir tablosu aşağıda yer almaktadır.

Kar / Zarar Tablosu (TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2024	30.09.2025
Net Satışlar	4.230.352.399	4.880.903.534	3.378.377.993	2.480.636.478	2.475.589.921
Brüt Kar	819.575.994	996.392.920	688.299.431	528.219.379	527.069.741
Esasa Faaliyet Karı	723.695.129	943.799.250	496.413.362	418.994.399	333.228.332
Dönem Karı/Zararı	226.939.832	292.620.851	84.661.330	80.604.968	30.572.735

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Şirket'in 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihleri itibarıyla bilançosu aşağıda yer almaktadır.

Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Dönen Varlıklar	1.522.743.352	1.802.639.047	1.445.968.201	1.342.402.644
Duran Varlıklar	22.869.936	16.067.195	31.595.840	85.528.993
TOPLAM VARLIKLAR	1.545.613.288	1.818.706.242	1.477.564.041	1.427.931.637
Kısa Vadeli Yükümlülükler	678.430.439	804.685.439	466.972.500	429.441.103
Uzun Vadeli Yükümlülükler	17.195.623	4.812.922	3.338.069	27.252.142
ÖZKAYNAKLAR	849.987.226	1.009.207.881	1.007.253.472	971.238.392
TOPLAM KAYNAKLAR	1.545.613.288	1.818.706.242	1.477.564.041	1.427.931.637

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

4- Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı

Şirket'in halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

Pay Sahibi	Halka Arz Öncesi Hissedarlık Yapısı			Halka Arz Sonrası Hissedarlık Yapısı	
	Grubu	Tutarı (TL)	Oranı (%)	Tutar (TL)	Oranı (%)
Vural AKMAN	A	17.760.000	12,60	17.760.000	10,45
	B	31.500.000	22,34	27.636.000	16,26
Mehmet Oktay HORSANLI	A	6.360.000	4,51	6.360.000	3,74
	B	18.240.000	12,94	16.210.000	9,54
Dursun GEDİKOĞLU	A	2.388.000	1,69	2.388.000	1,40
	B	9.552.000	6,77	8.790.000	5,17
Tülay AKMAN	B	10.050.000	7,13	9.408.000	5,53
Öykü ŞEN	A	634.500	0,45	634.500	0,37
	B	2.538.000	1,80	2.538.000	1,49
Bora ŞEN	A	634.500	0,45	634.500	0,37
	B	2.538.000	1,80	2.538.000	1,49
Berna Baran ŞEN	A	423.000	0,30	423.000	0,25
	B	1.692.000	1,20	1.152.000	0,68
Fügen AKMAN	B	7.050.000	5,00	6.600.000	3,88
Bengü AYNUR	B	5.640.000	4,00	5.640.000	3,32
Alper AKMAN	B	5.640.000	4,00	5.640.000	3,32
Nilüfer AKMAN MERİÇ	B	5.580.000	3,96	5.224.000	3,07
Gökhan Şevket AKMAN	B	5.580.000	3,96	5.224.000	3,07
Nilgün HORASANLI	B	3.600.000	2,55	3.600.000	2,12
Mert HORASANLI	B	3.600.000	2,55	3.600.000	2,12
Halka Açık	B	-	-	38.000.000	%22,35
TOPLAM		141.000.000	100,00	170.000.000	100,00

Kaynak: İzahname

5- Değerleme Çalışması Hakkında

Şirket'in pay başına değeri tespit edilirken “Gelir Yaklaşımı – İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)” ve “Pazar Yaklaşımı (Çarpan Analizi)” sonucunda bulunan özsermaye değerleri kullanılmıştır.

Şirket'in değerlemesinde İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) %50 ve Çarpan Analizi Yöntemi %50 oranlarında ağırlıklandırılmış olup, Şirket'in ortalama halka arz öncesi özsermaye değeri **111.952.591 ABD Doları** olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Özeti (Milyon TL)	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
İndirgenmiş Nakit Akışı (İNA; ABD Doları)	113.328.065	50%	56.664.032
Piyasa Yaklaşımı – Benzer Şirket Çarpanları (ABD Doları)	110.577.118	50%	55.288.559
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Milyon TL)			111.952.591
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)			141.000.000
Halka Arz İskontosu			%36,01
İskontolu Pay Fiyatı (TL)			836.000.000

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

6- Genel Değerlendirme ve Sonuç:

Şirket'in değerlemesinde Çarpan Analizi yöntemine %50, İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'ne %50 ağırlık verilerek Şirket'in halka arz öncesi özsermaye değeri **111.952.591 ABD Doları** olarak tespit edilmiştir. Söz konusu değere %36,01 oranında halka arz iskontosu uygulanıp, 26.01.2026 tarihindeki TCMB USD / TRY Alış Kuru (43,2978) üzerinden Türk Lirasına çevrildiğinde, **Halka Arz Birim Pay Değeri 22,00 TL** olarak hesaplanmıştır.

Sonuç olarak,

- Fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında yeterince aydınlatıcı bilgilerin yatırımcıya sunulduğu,
- Fiyat tespit raporunda Şirket değerlemesi için kullanılan hesaplamaların, kurumların genel değerlendirme ve değerlendirme yapımlarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır şekilde verildiği,
- Sektör dinamikleri ve değişkenleri dikkate alındığında yurt içi ve yurt dışı çarpan analizinde kullanılan şirketlerin faaliyet konularının Şirket'in faaliyetleriyle uyumlu olduğu,
- Değerleme yöntemleri içerisinde Piyasa Çarpanları Yöntemine ek olarak İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi Yöntemine yer verilmiş olmasının özellikle operasyonel faaliyetlerin halka arz fiyat seviyesine olan etkisinin gözlenmesine katkı sağladığı,
- Çarpan analizinde FD/FAVÖK çarpanının kullanılması şirketin operasyonel faaliyetleri ile uyumlu olduğu,
- 2025-2030 yılları arasında azalan oranda (10,9%-10,2% bandında) hesaplanan AOSM'nin makul olduğu,

değerlendirilmektedir. Öte yandan,

- A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz.

Özetle, **%36,01** seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla hisse başına **22,00 TL** olarak hesaplanan halka arz pay fiyatının makul olduğu görülmektedir.

ÇEKİNCE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPİTAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPİTAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPİTAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPİTAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPİTAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.