

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST RAPORU

EKİNCİLER DEMİR VE ÇELİK SANAYİ A.Ş.
FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN

ANALİST RAPORU

OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Ayazağa Mahallesi Kemerburgaz Caddesi Vadi İstanbul Park

7B Blok No:7C Kat:18 Sarıyer İSTANBUL

Tel: 0212 319 12 10

13 Mayıs 2026

1. Raporun Amacı

İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22/06/2013 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanan Seri: VII 128.1 numaralı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır. Rapor da yer verilen tüm bilgi ve sayısal değerler, 09.05.2026 tarihinde KAP'ta açıklanan Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş. ("Şirket", "Ekinciler Demir Çelik") Halka Arz izahnamesi ve eklerinden ve 19.02.2026 tarihli A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("A1 Capital") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'ndan elde edilmiştir. Bu rapor, Şirket halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. Bu rapor, OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("OYAK Yatırım")'nin yalnızca A1 Capital tarafından hazırlanmış olan Fiyat Tespit Raporu hakkındaki görüşü olup, yatırım kararlarının yayımlanan izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı OYAK Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2. Şirket Hakkında Özet Bilgi

Ekinciler Demir Çelik, temelleri 1964 yılında atılan Ekinciler Grup bünyesinde faaliyet gösteren Türkiye'nin önde gelen çelik üreticilerinden biridir. 1976 yılında Karabük'te faaliyete geçirilen haddehane, kısa süre içinde dış ticaret ve lojistik faaliyetlerin de entegre edilmesiyle, şirketi bölgenin ilk entegre demir-çelik yapılarından biri haline getirmiştir. 1983 yılında İskenderun'da kurulan bölgenin ilk özel çelik tesisi ise markanın büyüme yolculuğunda önemli bir kilometre taşı olmuştur.

Ekinciler Demir Çelik bugün yıllık 2,7 milyon ton üretim kapasitesine sahip olmakla birlikte Türkiye'nin ilk patentli depreme dayanıklı inşaat çeliği markası olan Eksismik Plus'a sahiptir.

Kaynak: Şirket İnternet Sitesi

3. Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler

Halka arz edilecek paylar 40.000.000 TL Nominal sermaye artırım ve 12.000.000 TL Nominal ortak satışı olmak üzere toplam 52.000.000 TL Nominal olarak planlanmıştır. Halka arz fiyatı 45,00 TL olarak belirlenirken halka arz büyüklüğü 2,3 Milyar TL olarak hesaplanmaktadır. Şirket'in halka arz sonrası piyasa değeri ise 14,4 Milyar TL olacaktır. Talep toplama işlemi 13-14-15 Mayıs 2026 tarihleri arasında "Konsorsiyum Aracılığıyla- Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve En İyi Gayret" yöntemi ile gerçekleştirilecektir. Şirket, Borsa İstanbul'da Yıldız Pazar'da işlem görecektir.

Şirket	Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş.
Borsa Kodu/Ticker	EKDMR
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	280.000.000 TL nominal
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	320.000.000 TL nominal
Halka Arz Miktarı ve Türü	40.000.000 TL nominal (Sermaye Artırımı)
	12.000.000 TL nominal (Ortak Satışı)
	52.000.000 TL nominal (Toplam)
Halka Arz Büyüklüğü	2.340.000.000 TL
Halka Açıklık Oranı	16,25%
Halka Arz Fiyatı	45,00 TL

Halka Arz Tarihleri	13-14-15 Mayıs 2026
Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Borsa Dışında Satış - Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve Satış Yöntemi
Borsada İşlem Göreceği Pazar	Yıldız Pazar
Tahsisatlar	20.800.000 TL nominal Yurt İçi Bireysel Yatırımcı (%40) - Eşit Dağıtım
	5.200.000 TL nominal Yüksek Başvurulu Yatırımcı (%10) - Oransal Dağıtım
	15.600.000 TL nominal Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı (%30) - Serbest Dağıtım
	10.400.000 TL nominal Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcı (%20) - Serbest Dağıtım
	Yüksek Başvurulu Yatırımcılar için asgari pay başvuru miktarı 10.001 adet olup; bu kategoriden dağıtımına dahil olmak isteyen yatırımcılar en az 10.001 adet talepte bulunması gerekmektedir. Bu kategorideki dağıtım oransal dağıtım yöntemiyle gerçekleştirilecektir.
	<i>Anonim Şirketler ve Limited Şirketler Bireysel Yatırımcı kategorisinden başvurabilecektir.</i>
	<i>Tüm yatırımcı gruplarında mükerrer talep kontrolü olacak ve herhangi bir yatırımcının sadece en yüksek talebi dağıtımına dahil edilecektir.</i>
Taahhütler	Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş. ve halka arz eden ortak 1 yıl boyunca borsada ve borsa dışında pay satışı yapmayacaklarını beyan etmişlerdir.
Fiyat İstikrarı	Fiyat istikrarı planlanmamaktadır.
Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı	Şirketin halka arzdan 1,73 Milyar TL net gelir elde etmesi beklenmektedir. Halka arz kapsamında elde edilecek gelirin %25'ine karşılık gelen tutarın Yenilenebilir Enerji Yatırımının Finansmanında, %40'ına karşılık gelen tutarın hammadde ve işletme sermayesi ödemelerinde, %25'ine karşılık gelen tutarın ise yeşil çelik haddehane modernizasyonu ve kapasite artışı yatırımlarında, %10'una karşılık gelen tutarın ise kütük kaynatma yatırımında kullanılması planlanmaktadır.

Kaynak: İzahname, Fiyat Tespit Raporu, Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu

4. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Unvanı / Adı Soyadı	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Nominal Sermaye (TL)	(%)	Nominal Sermaye (TL)	(%)
Ekinciler Holding A.Ş.	161.035.495	57,5%	157.695.518	49,28%
Ekinci Ailesi ve Diğer Şahıs Ortaklar	118.964.505	42,5%	110.304.482	34,47%
Halka Açık	-	-	52.000.000	16,25%
Toplam	280.000.000	100,00%	320.000.000	100,00%

Kaynak: İzahname, Fiyat Tespit Raporu

5. Halka Arz Gerekçeleri ve Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yeri

Şirketin halka arzdan 1,73 Milyar TL net gelir elde etmesi beklenmektedir.

Halka arz kapsamında elde edilecek gelirin %25'ine karşılık gelen tutarın Yenilenebilir Enerji Yatırımının Finansmanında, %40'ına karşılık gelen tutarın hammadde ve işletme sermayesi ödemelerinde, %25'ine karşılık gelen tutarın ise yeşil çelik haddehane modernizasyonu ve kapasite artışı yatırımlarında, %10'una karşılık gelen tutarın ise kütük kaynatma yatırımında kullanılması planlanmaktadır.

Kaynak: İzahname

6. Özet Finansallar

Ekinçiler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş.			
Özet Gelir Tablosu (milyon TL)	45.291,00	45.657,00	46.022,00
Hasılat	11.050,90	16.844,50	20.834,70
Satışların Maliyeti (-)	(10.296,00)	(15.406,20)	(19.263,00)
Brüt Kar/ Zarar	754,90	1.438,30	1.571,70
Genel Yönetim Giderleri (-)	(94,78)	(163,17)	(279,60)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(3,84)	(18,79)	(30,40)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	29,11	35,60	62,50
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(268,56)	(418,20)	(513,60)
Esas Faaliyet Kar/ (Zararı)	416,83	873,74	810,60
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	17,20	13,50	145,00
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0,00	0,03	0,00
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kar / (Zararı)	434,03	887,27	955,60
Finansman Geliri	217,40	381,70	588,50
Finansman Gideri (-)	(52,80)	234,10	(281,90)
Vergi Öncesi Kar	269,50	739,60	649,00
Dönem Vergi Gideri /Geliri	0,00	0,00	0,00
Ertelenmiş Vergi Gideri / Geliri	3,07	(117,80)	(202,67)
Dönem Karı / (Zararı)	272,57	621,80	446,33

Özet Bilanço (milyon TL)	45.291,00	45.657,00	46.022,00
Dönen Varlıklar	2.326,80	4.386,30	5.041,90
Nakit ve Nakit Benzerleri	984,10	1.480,40	391,80
Ticari Alacaklar	0,00	182,60	547,90
Stoklar	1.306,50	2.269,90	1.964,30
Diğer	36,20	453,40	2.137,90
Duran Varlıklar	10.431,70	12.529,30	16.102,10
Maddi Duran Varlıklar	10.422,20	12.234,40	15.629,50
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9,03	12,02	17,10
Diğer	0,47	282,88	455,50
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.783,10	4.618,90	5.218,60
Banka Kredileri	138,40	1.259,20	2.258,20
Ticari Borçlar	1.485,60	1.570,30	1.954,20
Ertelenmiş Gelirler	507,50	549,90	362,50
Diğer	651,60	1.239,50	643,70
Uzun Vadeli Yükümlülükler	475,90	911,10	1.597,80
Uzun Vadeli Borçlanmalar	0,00	0,00	188,60
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	379,10	793,60	1.193,70
Diğer	96,80	117,50	215,50
Özkaynaklar	9.499,50	11.385,60	14.327,60
Ödenmiş Sermaye	280,00	280,00	280,00
Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazançları	3.141,60	3.991,80	4.886,50
Yabancı Para Çevrim Farkları	6.081,80	6.557,90	8.184,70
Net Dönem Karı	272,60	621,70	446,30
Diğer	(276,50)	(65,80)	530,10

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

7. Değerleme

19 Şubat 2026 tarihli A1 Capital tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) ve Piyasa Çarpanları Analizi'ne yer verilmiştir.

İNA Analizi Sonucu

İNA Analizi Sonucu	
Uç Değer Büyüme Oranı	2%
Uç Deęerin Bugünkü Değeri (Mn ABD\$)	336,1
İNA Sonucu	
Projeksiyon Dönemi (Mn ABD\$)	162,9
Uç Deęerin Bugünkü Değeri (Mn ABD\$)	336,1
Firma Değeri (Mn ABD\$)	499,0
Net Finansal Borç (Mn ABD\$)	8,5
Özkaynak Değeri - (Mn ABD\$)	490,6

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Piyasa Çarpanları Analizi Sonuçları

Piyasa Çarpanları Analizi Sonucu	Değer (Mn ABD\$)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Değer (Mn ABD\$)
Yurt İçi Benzer Şirketler	510,6	50%	255,3
Karşılaştırılabilir Benzer Şirketler	361,1	50%	180,6
Özsermaye Değeri (Mn ABD\$)			435,9

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

8. Değerleme ve Sonuç

A1 Capital tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda, Şirket için yapılan değerlendirme çalışmasında “İNA” ve “Piyasa Çarpanları” yöntemleri sırasıyla %50 ve %50 oranında 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.

Değerleme Sonucu	Ağırlıklandırılmış Değer (Mn ABD\$)
İndirgenmiş Nakit Akımları (%50)	490,6
Piyasa Çarpanları Analizi (%50)	435,9
Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri (Mn ABD\$)	463,2
Şirket Özsermaye Değeri mn TL	20.230,9
Pay Başına Fiyat (TL)	72,25
İskonto Oranı	37,72%
Halka Arz Fiyatı (TL)	45,00

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

9. Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Görüşümüz

- Fiyat tespit raporunda sektör ve Şirket hakkında verilen bilgilerin yeterince kapsamlı ve anlaşılır olduğu görüşünderiz.
- Şirket için yapılan değerlendirme çalışmasında “İNA” ve “Piyasa Çarpanları Analizi” kullanılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünürüz.
- İNA ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemleri ile hesaplanan değerlerin %50’şer ağırlıklandırılmasını makul buluyoruz.
- Piyasa çarpanları yönteminde; analizin hem yurtiçi ve karşılaştırılabilir şekilde ikiye ayrılmasını hem de birden fazla çarpan parametresi kullanılmasını olumlu buluyoruz.
- Bulunan değere %37,72 halka arz iskontosu uygulanmasını muhafazakar bulmakla beraber, pay başına 45,00 TL olarak belirlenen halka arz fiyatının makul olduğu görüşünderiz.

Uyarı Metni

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Kurumsal Finansman 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 OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finansman Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul eder.