



EMPA ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ

**SERMAYE PİYASASI KURULU
VII-128.1 SAYILI PAY TEBLİĞİ’NİN 29. MADDESİ 4. FIKRASI GEREĞİNCE HAZIRLANAN
“HALKA ARZ FİYATINA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU- I”**

26.08.2026

İÇİNDEKİLER

1. Raporun Konusu, Gerekçesi ve Amacı	3
2. Halka Arz Fiyat Tespit Raporu Özeti	3
3. Halka Arz Sonrası Fiyat Hareketleri ve Fiyata Etki Eden Faktörler.....	4
4. Halka Arz Sonrası Önemli Gelişmeler	6
5. Değerlendirme.....	7

1. Raporun Konusu, Gerekçesi ve Amacı

Empa Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş. (“**Şirket**” veya “**Empa Elektronik**”) paylarının ilk halka arzında VII-128.1 sayılı Pay Tebliği’nin (“**Tebliğ**”) 29. Madde 1. fıkrası uyarınca halka arz fiyatının belirlenmesi için Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“**Halk Yatırım**”) tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu (“**FTR**”) 13.02.2026 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu’nda (“**KAP**”) yayımlanmış ve Şirket payları 26.02.2026 tarihinde işlem görmeye başlamıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu’nun (“**SPK**”) VII-128.1 sayılı Pay Tebliği’nin 29/4 Maddesi gereğince Halk Yatırım tarafından hazırlanan işbu değerlendirme raporu (“**Rapor**”), FTR’de esas alınan halka arz fiyatı ile 25.08.2026 tarihinde gün kapanışına kadar oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeler içermektedir.

İşbu Rapor, değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, Rapor’da yer alan değerlendirmeler tavsiye niteliği taşımamaktadır.

Açıklamalar:

Tebliğ’in 29. Madde 4. fıkrası uyarınca;

“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 düzenlemesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur”.

İşbu Rapor bu yükümlülük kapsamında hazırlanmıştır.

2. Halka Arz Fiyat Tespit Raporu Özeti

2.1. Değerleme Yaklaşımı

13.02.2026 tarihinde www.kap.org.tr’de yayımlanan FTR’de Şirket’in halka arz fiyatı belirlenirken;

▪ Şirket’in 30.09.2025, 30.09.2024, 31.12.2024, 31.12.2023 ve 31.12.2022 dönemlerine ilişkin gelir tabloları ile 30.09.2025, 31.12.2024, 31.12.2023 ve 31.12.2022 tarihli bilançolarına yer verilmiştir.

Şirket’in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri kapsamında sırası ile madde 20 ve madde 40 ile aşağıdaki iki temel yöntem kullanılmıştır.

- Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi
- Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları (“**İNA**”)

Pazar Yaklaşımı- Çarpan Analizi Yöntemi kapsamında; benzer şirketler çarpan grubu hesaplamaya dahil edilmiştir.

- Borsa İstanbul A.Ş. (“**BİST**”)’te işlem gören yurt içi benzer şirketler örneklemini içerisinde 19 şirket olup, uç değer eliminasyonu öncesi medyan FD / FAVÖK değeri 12,1 olarak hesaplanmıştır. Medyan değerlerin yarısı alt sınır, medyan değer 1,5 katı alınması suretiyle ise üst sınır belirlenmiştir, bu sınırlar dışarısında kalan değerler uç değer olarak kabul edilmiş ve değerlemeye dahil edilmemiştir. Eliminasyon sonrası medyan değerleri FD / FAVÖK çarpanı için; 9,0 olarak hesaplanmıştır.
- Yurt Dışı Benzer Şirketler grubunda 11 şirket olup, uç değer eliminasyonu öncesi medyan FD / FAVÖK değeri 13,3 olarak hesaplanmıştır. Medyan değerlerin yarısı alt sınır, medyan değer 1,5 katı alınması suretiyle ise üst sınır belirlenmiştir, bu sınırlar dışarısında kalan değerler uç değer

olarak kabul edilmiş ve değerlemeye dahil edilmemiştir. Bu bağlamda Yurt Dışı Benzer Şirketler grubunda, eliminasyon sonrası medyan değeri FD / FAVÖK çarpanı için 12,8 olarak hesaplanmıştır.

Gelir Yaklaşımı – İndirgenmiş Nakit Akımları (“İNA”) Yöntemi kapsamında; Şirket’in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri kapsamında Madde 40 uyarınca gelir yaklaşımı çerçevesinde indirgenmiş nakit akışları yöntemi kullanılmıştır.

Şirket’in 2022 – 2025/09 dönemini kapsayan bilanço ve gelir tablosu baz alınarak, 2025/03T – 2030T dönemleri için Şirket’in diğer bilgileri ve beklentileri ışığında projeksiyon yapılmıştır. Projeksiyon dönemi boyunca Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (“AOSM”) ile indirgenmiş nakit akımları üzerinden Şirket’in 30.09.2025 tarihindeki firma değeri bulunmuş ve firma değerine nakit ve nakit benzerleri eklenip TFRS 16 kapsamındaki kiralar nakit olarak düşülmesi sebebi ile kiralama kapsamındaki yükümlülüklerin çıkartılmış olduğu finansal borçlar çıkarılarak Şirket’in 30.09.2026 tarihindeki özkaynak değeri 109.396.832 USD olarak hesaplanmıştır. 30.09.2025 tarihli özkaynak değeri, fiyat tespit raporu tarihi olan 26.01.2026 tarihindeki karşılığına 2025 yılı özkaynak maliyeti kullanılarak getirilmiş ve özkaynak değeri 113.328.065 USD olarak hesaplanmıştır.

2.2. Değerleme Sonucu

Toplam özsermaye değeri 4.847.300.914 TL olarak hesaplanmıştır. Sermayesi 141.000.000 TL olan Şirket’in halka arz öncesi pay başına değeri 34,38 TL olarak hesaplanmıştır. Yaklaşık %36,01 oranında halka arz iskontosu sonrasında ise özsermaye değeri 3.102.000.000 TL, pay başına değer ise 22,00 TL olarak hesaplanmıştır.

	(USD)	(TL)*
Çıkarılmış Sermaye		141.000.000
Sermaye Arttırımı		29.000.000
Ortak Satışı		9.000.000
Yeni Sermaye		170.000.000
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	111.952.591	4.847.300.914
Halka Arz Öncesi 1 TL Nominal Pay Değeri	0,79	34,38
Halka Arz İskontosu	%36,01	%36,01
İskonto Sonrası Özsermaye Değeri	71.643.363	3.102.000.000
İskonto Sonrası 1 TL Nominal Pay Değeri	0,51	22,00
Halka Arza Konu Nominal Paylar	38.000.000	38.000.000
Halka Açıklık Oranı	%22,35	%22,35
Halka Arz Büyüklüğü	19.308.140	836.000.000

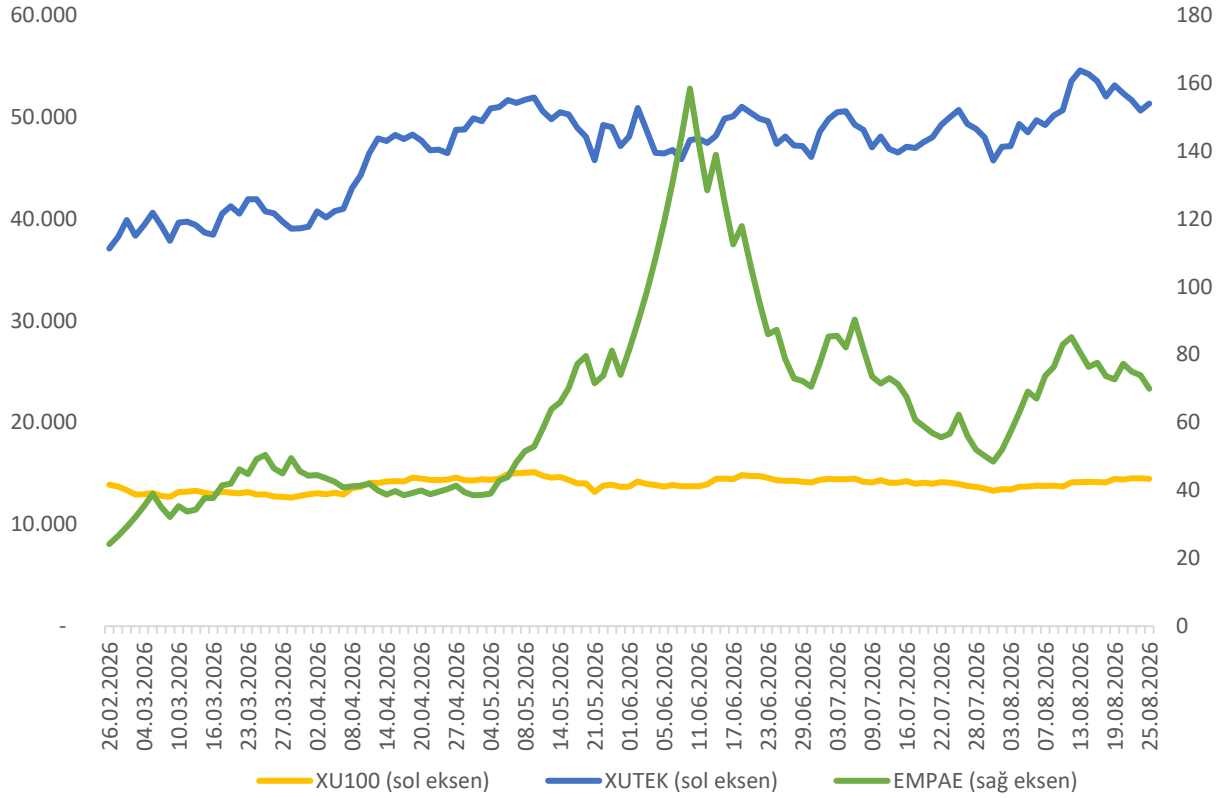
*TL değerleri bulunurken değerlendirme tarihi olan 26.01.2026 tarihindeki TCMB USD / TRY Alış Kuru “43,2978” kullanılmıştır.

3. Halka Arz Sonrası Fiyat Hareketleri ve Fiyata Etki Eden Faktörler

Şirket payları, 26.02.2026 tarihinden itibaren Borsa İstanbul’da 22,00 TL / pay baz fiyatından “EMPAE” kodu ve sürekli işlem yöntemiyle işlem görmeye başlamıştır. Şirket paylarının 25.08.2026 tarihi itibarıyla kapanış fiyatı 70,00 TL seviyesinden gerçekleşmiştir. Şirket payları halka arz tarihinden bugüne kadar en yüksek 158,36 TL seviyesinden günlük kapanış gerçekleştirirken, en düşük ise 24,18 TL seviyesinden günlük kapanış gerçekleştirmiştir.

EMPA, BİST 100 ve BİST TEKNOLOJİ Endeksi Fiyat Gelişimleri*

* 25.08.2026 tarihinde; EMPAE kapanış fiyatı 70,00 TL, XU100 14.473,42 ve XUTEK 51.302,14 seviyelerinde gerçekleşmiştir.



Yukarıda yer alan grafikler Şirket'in EMPAE koduyla borsada işlem görmeye başladığı 26.02.2026 tarihinden 25.08.2026 seans kapanışına kadar aynı sektörde faaliyet gösteren şirketlerin de içinde bulunduğu; BİST 100 Endeksi ("XU100") ve BİST Teknoloji Endeksi ("XUTEK") ile karşılaştırılmıştır.

Şirket, 26.02.2026 tarihinde 22,00 TL fiyatla işlem görmeye başlamış olup, 25.08.2026 tarihinde 70,00 TL fiyat ile gün sonu kapanışı gerçekleşmiştir. Bu iki dönem arasında EMPAE'nin fiyatı %218,18 oranında yükselmiştir. Aynı iki tarih aralığında; BİST 100 Endeksinde ise 13.878,54 seviyesinden 14.473,42 seviyesine yükselerek iki dönem arasında %4,29 oranında yükseliş gerçekleşmiştir. BİST Teknoloji Endeksinde ise 37.085,36 seviyesinden 51.302,14 seviyesine yükselerek iki dönem arasında %38,34 oranında yükseliş gerçekleşmiştir.

4. Halka Arz Sonrası Önemli Gelişmeler

Şirket, KAP'ta aşağıdaki tabloda yer verilen tarihlerde özel durum açıklamalarını yayımlamıştır. Şirket'in operasyonlarına yönelik olarak yapılan bu açıklamaların nihai halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki oluşan farklılıkların olası nedenleri arasında olduğu düşünülmektedir.

KAP'ta Yapılan Açıklama Tarihi	Açıklama İçeriği
22.04.2026	Şirket müşterilerinin gömülü elektronik sistemler üzerine modül bazlı tasarım ve üretim ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla, Şirket ile Ankara merkezli bir firma arasında %50-%50 ortaklık yapısına sahip olması planlanan, Ankara'da bir şirket kurulmasına yönelik fizibilite çalışmaları çerçevesinde görüşmelere başlandığı duyurulmuştur.
06.05.2026	Şirket'in katılımcısı olduğu SAHA Expo 2026 Uluslararası Savunma Havacılık ve Uzay Sanayi Fuarı'nda, Türkiye'nin yerli ve milli çip tasarım firması Yonga Teknoloji Mikroelektronik Araştırma Geliştirme Ticaret Anonim Şirketi ile Empa Elektronik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi arasında teknoloji ve ticari iş birlikleri geliştirilmesi konusunda niyet mektubu imzalanmıştır. Söz konusu iş birliğine yönelik görüşmelere devam edilecek olduğu duyurulmuştur.
06.07.2026	Şirket, yeni coğrafi bölgelerde iş gelişimi stratejisine paralel olarak, Orta Doğu ve Kuzey Afrika bölgesi iş gelişimi için Birleşik Arap Emirlikleri'nde Dubai merkezli %100 pay sahipliğinde EMPA ELECTRONICS MENA - FZCO şirketi kurulmuştur. Söz konusu şirket kuruluşuyla başlayacak yerel pazarlama faaliyetleri ile Empa markasının bölgede bilinirliğinin artırılması, yeni potansiyellere daha fazla erişim sağlanarak mevcut Orta Doğu ve Kuzey Afrika satışlarının artırılmasının planlandığı duyurulmuştur.
13.08.2026	Şirket, halka arzdan elde ettiği gelirin kullanım yerlerine ilişkin gelişmeleri açıkladığı raporunda, halka arzdan elde edilen toplam fonun yaklaşık %46,7'sinin kullanıldığını belirtmiştir. Henüz kullanılmayan fonun yaklaşık %80'inin Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından yönetilen fonlarda değerlendirildiği, kalan yaklaşık %20'lik kısmın ise vadeli mevduat hesabında tutulduğu KAP'ta ilan edilen rapor içerisinde ifade edilmiştir.

Kaynak: KAP

5. Değerlendirme

26.02.2026 tarihinde pay başına 22,00 TL fiyatla BİST'te işlem görmeye başlayan EMPAE paylarının 25.08.2026 itibarıyla kapanış fiyatı 70,00 TL'dir. Halka arzdan bu yana geçen süre içinde Şirket paylarında meydana gelen fiyat artış ve azalışları ile mevcut fiyat seviyesinin oluşmasında özetle;

Şirket'in;

- Şirket paylarının dâhil olduğu endekslerin ve genel piyasa koşullarının dönem içindeki seyrinin,
- Şirket tarafından kamuya açıklanan yeni yatırımların ve iş birliklerinin,
- Şirketin faaliyetleri ve ürünlerine ilişkin bilinirliğin artmasının,
- Şirket'in faaliyet göstermiş olduğu sektör olan savunma sanayiinde yaşanan pozitif gelişmelerin,

etkili olmuş olabileceği değerlendirilmektedir.