

Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş.**Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Analist Raporu****12 Mayıs 2026**

Bu rapor, **Invest-AZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş.** tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, halka arza aracılık eden yetkili kuruluş olan A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından **Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş.** ("Ekinciler Demir" veya "Şirket") için hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'na ilişkin bir değerlendirme niteliğindedir. Rapor, yatırımcıların pay alım satımına yönelik herhangi bir öneri, tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin yatırım kararlarını ilgili izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

1. Halka Arza İlişkin Bilgiler**Tablo 1 – Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler**

| | |
|---|---|
| İhraççı | Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş. |
| İhraççı Borsa Kodu | EKDMR |
| İşlem Göreceği Pazar | Yıldız Pazar |
| Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş | A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. |
| Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye | 280.000.000 TL |
| Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye | 320.000.000 TL |
| Toplam Halka Arz Edilecek Pay | Sermaye Artırımı 40.000.000 pay Ortak Satışı 12.000.000 pay Toplam 52.000.000 pay |
| Halka Arz Satış Fiyatı | 45,00 TL |
| Halka Arz Büyüklüğü | 2.340.000.000 TL |
| Halka Açıklık Oranı | 16,25% |
| Halka Arz İskonto Oranı | 37,72% |
| Halka Arz Satış ve Talep Toplama Yöntemi | En İyi Gayret Aracılığı Sabit Fiyatla Talep Toplama |
| Talep Toplama Tarihleri | 13-14-15 Mayıs 2026 |
| Tahsisat Grupları | Yurt İçi Bireysel %40 (20.800.000 adet) Yurt İçi Kurumsal %30 (15.600.000 adet) Yurt Dışı Kurumsal %20 (10.400.000 adet) Yüksek Başvurulu %10 (5.200.000 adet) |
| Fiyat İstikrarı | Yoktur |
| Ek Satış | Yoktur |

Kaynak: Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş. İzahname

Şirket; 1 yıl boyunca bedelli/bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını, dolaşımdaki pay miktarının bu suretle artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını;

Ortaklar; 1 yıl boyunca paylarını dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu etmeyeceğini, halka arz fiyatından bağımsız olarak borsa ve borsa dışında satmama taahhüdü vermiştir.

Halka Arza Gelirinin Kullanım Yeri

1. Yenilenebilir Enerji Yatırımları **%25**
2. Hammadde Tedariki ve İşletme İhtiyacının Finansmanı **%40**
3. Yeşil Çelik Haddehane Modernizasyonu ve Mevcut Üretim Tesislerinin Kapasite Artırışı Yatırımları **%25**
4. Kütük Kaynatma Sistemi Yatırımı **%10**

Tablo 2 – Ortaklık Yapısı

| Pay Sahibi | Halka Arz Öncesi | | Halka Arz Sonrası | |
|------------------------|--------------------|-------------|--------------------|-------------|
| | Tutarı (TL) | Oranı (%) | Tutarı (TL) | Oranı (%) |
| 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% |
| 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% |
| 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% |
| Recep EKİNCİ | 23.301 | 0,01% | 20.828 | 0,01% |
| Halka Açık | - | - | 52.000.000 | 16,25% |
| Toplam | 280.000.000 | 100% | 320.000.000 | 100% |

Kaynak: Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş. İzahname

2. Şirket Hakkında Bilgiler

2.1. Faaliyet Konusu

1983 yılında kurulan Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş., temel olarak demir-çelik üretimi alanında faaliyet göstermekte olup, kütük demir ve inşaat çeliği olmak üzere iki ana ürün grubunda üretim ve ticaret yapmaktadır. Şirket'in merkezi Ayazağa Yolu No.7 Giz 2000 Plaza Kat.3 Maslak Sarıyer İstanbul adresinde bulunmaktadır. Şirket'in 31.12.2025 tarih itibarıyla personel sayısı 774'dür.

Şirket üretim faaliyetlerini Organize Sanayi Bölgesi, 31218 İskenderun Hatay adresinde bulunan ve Çelikhane, Haddehane ve Oksijen Tesisleri olarak isimlendirilen üretim tesislerinde gerçekleştirmektedir. Bu tesislere ilişkin özet bilgilere aşağıda yer verilmektedir:

Çelikhane: Hammadde olarak demir-çelik hurdalarının kullanıldığı çelikhane, ark ocağı, pota ocağı ve sürekli döküm makinesi olmak üzere üç bölümden oluşmaktadır. Şirket'in İskenderun Körfezi'nde bulunan 1.356.914 ton/yıl kapasiteli çelikhane tesislerinde kütük demir üretimi gerçekleştirilmektedir.

Haddahane: Hammadde olarak çelikhane ürettiği kütük demirlerin kullanıldığı Şirket'in

İskenderun Körfezi'nde bulunan 1.307.470 ton/yıl kapasiteli haddehane tesislerinde, 8-50 mm arası ebatlarda, yüksek mukavemetli, sünek ve kaynaklanabilir depreme dayanıklı inşaat çeliği üretilmektedir.

Oksijen Tesisleri: Oksijen Tesisleri gaz ayrıştırma tesisi olup bu tesisler “TS-2008 Oksijen Üretimi Yeterlilik” ve “Medikal Gaz Üretim Belgesi”ne sahiptir. Oksijen Tesislerinde yüksek saflık derecesine sahip oksijen ve argon gazları üretilmektedir. Bu ürünler endüstriyel alanlarda kullanılmakta olup üretilen medikal oksijenin satışı ise Şirket’in sağlık sektöründe faaliyet gösteren müşterilerine yapılmaktadır.

Şirket’in, İstanbul Sanayi Odası tarafından hazırlanan İSO-500 listesindeki son beş yıllık sıralama gelişimi aşağıdaki gibidir:

- 2019 yılında 114’üncü sırada,
- 2020 yılında 118’inci sırada,
- 2021 yılında 72’nci sırada,
- 2022 yılında 103’üncü sırada,
- 2023 yılında 127’nci sırada,
- 2024 yılında ise 111’inci sırada yer almıştır.

3. Finansal Bilgiler

Şirket’in 31.12.2023, 31.12.2024 ve 31.12.2025 dönemlerine ilişkin özel bağımsız denetimden geçmiş bilançosunun ana kalemleri aşağıdadır.

Tablo 3 – Karşılaştırmalı Bilanço Tablosu

| Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş Finansal Durum Tablosu (TL) | 31.12.2023 | 31.12.2024 | 31.12.2025 |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Toplam Dönen Varlıklar | 2.326.804.457 | 4.386.266.939 | 5.041.952.046 |
| Toplam Duran Varlıklar | 10.431.692.421 | 12.529.287.583 | 16.102.079.845 |
| TOPLAM VARLIKLAR | 12.758.496.878 | 16.915.554.522 | 21.144.031.891 |
| Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler | 2.783.046.215 | 4.618.853.867 | 5.218.623.030 |
| Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler | 475.992.408 | 911.083.406 | 1.597.775.837 |
| TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER | 3.259.038.623 | 5.529.937.273 | 6.816.398.867 |
| Ödenmiş Sermaye | 280.000.000 | 280.000.000 | 280.000.000 |
| TOPLAM ÖZKAYNAKLAR | 9.499.458.255 | 11.385.617.249 | 14.327.633.024 |
| TOPLAM KAYNAKLAR | 12.758.496.878 | 16.915.554.522 | 21.144.031.891 |

Kaynak: Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş. İzahname ve Fiyat Tespit Raporu

Şirket’in 31.12.2023, 31.12.2024, 31.12.2025 dönemlerine ait özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu ana kalemleri aşağıdadır.

Tablo 4 – Karşılaştırmalı Gelir Tablosu

| Gelir Tablosu (TL) | 31.12.2023 | 31.12.2024 | 31.12.2025 |
|---|--------------------|----------------------|----------------------|
| Hasılat | 11.050.924.280 | 16.844.490.880 | 20.834.708.401 |
| Satışların Maliyeti (-) | (10.296.007.080) | (15.406.206.882) | (19.263.065.877) |
| Brüt Kar | 754.917.200 | 1.438.283.998 | 1.571.642.524 |
| Esas Faaliyet Kar (Zararı) | 416.846.564 | 873.728.075 | 810.513.152 |
| Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı) | 434.128.224 | 887.176.866 | 955.575.081 |
| Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kar (Zararı) | 269.542.867 | 739.567.136 | 648.974.650 |
| Dönem Karı (Zararı) | 272.617.689 | 621.715.163 | 446.304.025 |

Kaynak: Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş. İzahname ve Fiyat Tespit Raporu

4. Değerleme Özeti

A1 Capital Yatırım, halka arz fiyatının tespitinde Gelir Yaklaşımı- İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) ve Pazar Yaklaşımı-Çarpan Analizi yöntemlerini beraber kullanmıştır. İNA ve Borsadaki Kılavuz Emsaller yöntemlerinin %50-%50 oranında ağırlıklandırılması sonucunda, 20.230.894.385 TL Şirket değeri tespit edilmiştir. %37,72 oranında halka arz iskontosu uygulanmasıyla ulaşılan 12.600.000.000 TL toplam değer neticesinde, pay başına halka arz fiyatı 45,00 TL olarak belirlenmiştir.

Tablo 5 – Değerleme Sonucu Tablosu

| Değerleme Sonucu (TL) | Özsermaye Değeri | Ağırlık | 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 Özsermaye Değeri (ABD Doları) | | 100% | 463.217.707 |
| <i>TCMB USD/TL Döviz Alış Kuru (15:30 18.02.2026)</i> | | | 43,6747 |
| Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (TL) | | | 20.230.894.385 |
| Çıkarılmış Sermaye | | | 280.000.000 |
| Pay Başına Özsermaye Değeri | | | 72,25 |
| Halka Arz İskontosu (%) | | | 37,72% |
| İskontolu Özsermaye Değeri | | | 12.600.000.000 |
| İskontolu Halka Arz Fiyatı | | | 45,00 |

Kaynak: Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş. Fiyat Tespit Raporu

5. Görüş

- ✓ Fiyat Tespit Raporu'nda, Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş. ve sektör hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğu görüşündeyiz.
- ✓ Nihai değer tespit edilmesi aşamasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Borsadaki Kılavuz Emsaller yöntemlerine eşit ağırlık verilmesini makul buluyoruz.
- ✓ Sonuç olarak, yapılan incelemeler neticesinde ve izahnamede yer alan riskler de saklı kalmak kaydıyla, Şirket için %37,72 halka arz iskontosunun ve iskonto sonrası 45,00 TL halka arz fiyatının makul olduğunu buluyoruz.

Yasal Çekinceler

Burada yer alan bilgiler INVEST-AZ 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, INVEST-AZ 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 INVEST-AZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Sorumlu değildir.