# Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş.

## Halka Arz Fiyat Tespit Raporu
## Değerlendirme Raporu

**13 Mayıs 2026**

**ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş.**

**ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş.**
Maslak Mah. Ahi Evran Caddesi Polaris Plaza No: 21/9 34485 Sarıyer - İstanbul - Türkiye
T: +90 212 367 36 36 F: +90 212 346 10 40 www.unlumenkul.com Tic. Sic. No: İstanbul-271186

**İçindekiler**

1. Raporun Amacı ..... 3
2. Halka Arz Bilgileri ..... 4
2.1 Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler ..... 4
3. Şirket Hakkında Özet Bilgi ..... 4
3.1 Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş. ..... 4
3.2 Ortaklık Yapısı ..... 5
3.3 Faaliyet Konusu ..... 5
3.3.1 Ürünler ..... 6
3.4 Özet Gelir Tablosu ..... 7
3.5 Özet Bilanço ..... 7
4. Değerleme Hakkında Özet Bilgi ..... 7
5. Sonuç – Değerleme Hakkındaki Görüşümüz ..... 8
6. Uyarı Notu ..... 9

**Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş.**

**Fiyat Tespit Raporu Değerlendirme Raporu**

## 1. Raporun Amacı

İşbu rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") pay ve pay benzeri menkul kıymetlerin ihracına ilişkin usul ve esasların düzenlendiği 22/06/2013 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: VII, No: 128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesi 2. Fıkrası çerçevesinde ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmış ve yayımlanmıştır. Rapor, A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. liderliğindeki konsorsiyum aracılığıyla arz edilecek Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş. (Ekinciler Demir ve Çelik) paylarının halka arzı kapsamında A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nu yöntem, içerik ve varsayımlar açısından analiz edip değerlendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Fiyat Tespit Raporu'na ilişkin hazırlanan analiz raporunda 5. kısımda bulunan Sonuç (sayfa 8) değerlendirmemizin dışında kalan tüm bilgi ve veriler; izahname ve ekleri, tasarruf sahiplerine satış duyurusu ile A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'ndan alınmıştır.

***İşbu rapor yalnızca ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş.'nin fiyat tespit raporu hakkındaki görüşü ve değerlendirmeleri olup yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri, teklif veya tavsiye niteliği taşımamaktadır. Yatırım kararları, halka arza ilişkin olarak KAP'ta yayınlanan izahnamenin incelenmesi sonucu verilmelidir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.***

## 2. Halka Arz Bilgileri

### 2.1 Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler

| | |
|---|---|
| Halka Arz Talep Toplama Tarihleri | 13-14-15 Mayıs |
| Halka Arz Fiyatı | 45,00 TL |
| Borsa Kodu | EKDMR |
| İşlem Göreceği Pazar | Yıldız Pazar |
| Halka Arz Talep Toplama Yöntemi | Sabit Fiyatla Talep Toplama |
| Konsorsiyum Lideri | A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. |
| Tahsisat Grupları | %40 Yurt İçi Bireysel – 20.800.000 TL Nominal<br>%30 Yurt İçi Kurumsal – 15.600.000 TL Nominal<br>%20 Yurt Dışı Kurumsal – 10.400.000 TL Nominal<br>%10 Yüksek Başvurulu – 5.200.000 TL Nominal |
| Halka Arz Şekli | 40.000.000 TL Nominal Sermaye Artırımı<br>12.000.000 TL Nominal Ortak Satışı |
| Halka Arz Öncesi Sermaye | 280.000.000 TL Nominal |
| Halka Arz Sonrası Sermaye | 320.000.000 TL Nominal |
| Halka Arz Büyüklüğü | 2.340.000.000 TL |
| Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri | 14.400.000.000 TL |
| Halka Açıklık Oranı | %16,25 |
| Satmama Taahhüdü | Şirket ve Ortaklar için 1 yıl |
| Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemler | Planlanmamaktadır |
| Katılım Endeksi | Uygun değildir |
| Fon Kullanım Yeri | 1) %25 > Yenilenebilir enerji yatırımları<br>2) %40 > İşletme sermayesi finansmanı<br>3) %25 > Modernizasyon ve kapasite artışı<br>4) %10 > Kütük kaynatma sistem yatırımı |

*Kaynak: A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.*

## 3. Şirket Hakkında Özet Bilgi

### 3.1 Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş.

Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş. 1983 yılında kurulmuş olup, üretim faaliyetlerini İskenderun Hatay'da bulunan ve Çelikhane, Haddehane ve Oksijen Tesisleri olarak isimlendirilen üretim tesislerinde gerçekleştirmektedir. Temel olarak demir-çelik üretiminde faaliyet göstermekte olan Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş., kütük demir ve inşaat demiri olmak üzere iki ana ürün grubunda üretim ve ticaret yapmaktadır.

Ekdemir'in İskenderun Körfezi'nde bulunan 1.356.914 ton/yıl kapasiteli çelikhane tesisi, 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 1.307.470 ton/yıl kapasiteli haddehane tesislerinde inşaat çeliği de dahil olmak üzere sıcak haddelenmiş çelik veya çelikten bar ve çubukların üretimi gerçekleştirilmektedir.

Oksijen Tesisleri gaz ayrıştırma tesisi olup bu tesisler "TS2008 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 oksijen satışı ise Şirket'in sağlık sektöründe faaliyet gösteren müşterilerine yapılmaktadır.

Şirket'in 2025 yılında inşaat demiri ve kütük demir üretimi toplamı yaklaşık 1.640.980 ton olup, Şirket'in inşaat demiri ve kütük demir üretimi toplamının, Türkiye'de 38,1 milyon ton 2025 yılı ham çelik üretimi içindeki payı %4,3'tür.

### 3.2 Ortaklık Yapısı

Şirket'in mevcut 280.000.000 TL çıkarılmış sermayesinin halka arz öncesi ve halka arz sonrası itibarıyla ortakları arasındaki dağılım aşapıdaki tabloda gösterilmektedir. Halka arz, Şirket'in 280.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin tamamı nakit karşılığı olarak 320.000.000 TL'ye çıkarılması neticesinde ihraç edilcek 40.000.000 TL nominal değerli 40.000.000 adet (B) grubu hamiline pay ile Şirket'in mevcut ortaklarından Ekinciler Holding A.Ş.'nin ve diğer ortakların sahip olduğu 12.000.000 TL nominal değerli (B) grubu pay olmak üzere toplam 52.000.000 TL nominal değerli (B) grubu hamiline yazılı payların, Şirket'in halka arz sonrası çıkarılmış sermayesine (320.000.000 TL) oranı %16,25 olacaktır.

| Pay Sahipleri | Halka Arz Öncesi | | | Halka Arz Sonrası | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Sermaye Tutarı (TL) | Sermaye Payı (%) | Oy Hakkı (%) | Sermaye Tutarı (TL) | Sermaye Payı (%) | Oy Hakkı (%) |
| Ekinciler Holding A.Ş. | 161,035,495 | 57.51% | 77.16% | 157,695,518 | 49.28% | 71.06% |
| Diğer Ortaklar | 118,964,505 | 42.49% | 22.84% | 110,304,482 | 34.47% | 19.67% |
| *Halka Açık Paylar* | - | - | - | *52,000,000* | *16.25%* | *9.27%* |
| **Toplam** | **280,000,000** | **100.00%** | **100.00%** | **320,000,000** | **100.00%** | **100.00%** |

*Kaynak: Fiyat Tespit Raporu*

### 3.3 Faaliyet Konusu

Şirket'in faaliyet konusu her çeşit demir, çelik tesisleri kurmak ve işletmek; her türlü hammadde, yardımcı madde ve işletme malzemelerini ithal etmek; üretilen mamullerin ithalat, ihracatı, transit ticareti ve komisyonculuğunu yapmak olarak belirlenmiştir.

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

**Çelikhane:** Hammadde olarak demir-çelik hurdalarının kullanıldığı çelikhane, ark ocağı, pota ocağı ve sürekli dökğm makinesi olmak üzere üç bölümden oluşmaktadır. Şirket'in İskenderun Körfezi'nde bulunan 1.356.914 ton/yıl kapasiteli çelikhane tesislerinde kütük demir üretimi gerçekleştirilmektedir. 2025 yıl sonu ititbarıyla Şirket'in çelikhane tesislerinde çalışan sayısı 161 kişidir.

**Haddehane:** Hammadde olarak çelikhanenin ürettiği kütük demirlerinin kullanıldığı haddehanede 8-50 mm arası ebatlarda, yüksek mukavemetli, sünek ve kaynaklanabilir depreme dayanıklı inşaat çeliği üretilmektedir. Şirket'in İskenderun Körfezi'nde bulunan 1.307.470 ton/yıl kapasiteli haddehane tesislerinde inşaat çeliği de dahil olmak üzere sucak haddelenmiş çelik veya çelikten bar ve çubukların üretimi gerçekleştirilmektedir. 2025 yıl sonu itibarıyla Şirket'in haddehane tesislerinde çalışan sayısı 132 kişidir.

**Oksijen Tesisleri:** Oksijen Tesisleri gaz ayrıştırma tesis olup bu tesisler "TS-2008 Oksijen Üretim 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 oksijen tesislerindeki üretim kapasitesi Sıvı Gaz ve Oksijen üretiminde 70.774.128 $m^3$, Sıvı Azot üretiminde 263.806.762 $m^3$ ve Sıvı Argon üretiminde 3.141.763 $m^3$ olarak belirlenmiştir. 2025 yıl sonu itibarıyla Şirket'in oksijen tesislerinde 48 kişi çalışmaktadır.

### 3.3.1 Ürünler

Şirket'in üretim ve satışlarında başlıca ürünler inşaat demiri ve kütük demirdir. Üretimini gerçekleştirdiği ana ürünlerden biri olan kütük demirinin hammaddesi hurda demiridir. Hurdalar ark ocaklarında eritildikten sonra sıvı çelik haline getirilmektedir. Erime sonrasında pota ocaklarına konularak burada istenilen kaliteye uygun hale gelmesi için alaşımlama işlemi yapılmaktadır. Kütük demiri istenilen kaliteye ulaştıktan sonra sürekli döküm makinelerine aktarılmakta, ardından istenilen ebatlarda çelik kütük haline getirilmektedir. Bu aşamadan sonra kalite kontrole gönderilmekte ve onay alındıktan sonra kütük demiri, çelik ürünlerin üretilmesi için haddehanelere sevk edilmektedir.

İnşaat demiri, betonarme yapılarda kayma ve çekme gerilimlerini karşılamak amacı ile beton içine konulan, özel şekillendirilmiş çelik çubuklardır. Tavlama fırından çıkan kütük demiri, hadde tezgahlarında haddelenerek finiş tezgahlarına inşaat demiri olarak son şeklini almaktadır. İnşaat demiri yapı malzemeleri arasında en önemli ürünlerden biridir. Evrensel olarak "rebar" olarak da bilinir. İnşaatın sağlamlığında ve dayanıklılığında büyük etki etmendir.

Şirket'in üretiminde ve satışlarında başlıca ürünler olan inşaat demiri ve kütük demir satışlarının toplam satışlar içindeki payı 2022 yılında %98,19, 2023 yılında %98,21, 2024 yılında %98,67 ve 2025 yılında %98,68 olarak gerçekleşmiştir.

### 3.4 Özet Gelir Tablosu

| (TL) | 31.12.2025 | 31.12.2024 | 31.12.2023 |
|---|---|---|---|
| **Hasılat** | 20.834.708.401 | 16.844.490.880 | 11.050.924.280 |
| **Brüt Kar/Zarar** | 1.571.642.524 | 1.438.283.998 | 754.917.200 |
| **Esas Faaliyet Karı/Zararı** | 810.513.152 | 873.728.075 | 416.846.564 |
| **Finansman Öncesi Faaliyet Karı/Zararı** | 955.575.081 | 887.176.866 | 434.128.224 |
| **Vergi Öncesi Kar** | 648.974.650 | 739.567.136 | 269.542.867 |
| **Net Dönem Karı/Zararı** | 446.304.025 | 621.715.163 | 272.617.689 |

*Kaynak: Fiyat Tespit Raporu*

### 3.5 Özet Bilanço

| (TL) | 31.12.2025 | 31.12.2024 | 31.12.2023 |
|---|---|---|---|
| **VARLIKLAR** | | | |
| Dönen Varlıklar | 5.041.952.046 | 4.386.266.939 | 2.326.804.457 |
| Duran Varlıklar | 16.102.079.845 | 12.529.287.583 | 10.431.692.421 |
| **TOPLAM VARLIKLAR** | **21.144.031.891** | **16.915.554.522** | **12.758.496.878** |
| **KAYNAKLAR** | | | |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler | 5.218.623.030 | 4.618.853.867 | 2.783.046.215 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler | 1.597.775.837 | 911.083.406 | 475.992.408 |
| Özkaynaklar | 14.327.633.024 | 11.385.617.249 | 9.499.458.255 |
| **TOPLAM KAYNAKLAR** | **21.144.031.891** | **16.915.554.522** | **12.758.496.878** |

*Kaynak: Fiyat Tespit Raporu*

## 4. Değerleme Hakkında Özet Bilgi

Fiyat Tespit Raporu'nda, değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yaklaşımı ve Piyasa Çarpanları yöntemleri kullanılmış olup, **463.217.707 ABD Doları** tutarında halka arz önce hedef piyasa değeri hesaplanmıştır. ABD Doları bazında hesaplanan ağırlıklı ortalama Özsermaye Değeri, Fiyat Tespit Raporu tarihinden (19.02.2026) bir işgünü önce (18.02.2026) TCMB tarafından 15:30'da açıklanan ABD Dolar Alış Kuru (43,6747) ile çarpılarak halka arz öncesi hedef özsermaye (piyasa) değeri **20.230.894.385 TL** olarak hesaplanmıştır. Bu değer şirketin halka arz öncesi ödenmiş sermayesine (280.000.000 TL) bölünmesiyle halka arz öncesi "Pay Değeri" 72,25 TL olarak tespit edilmiştir. Bulunan pay başına hedef piyasa değerine %37,72 halka arz iskontosu uygulandığında pay başına halka arz fiyatı **45,00 TL** olarak bulunmuştur.

| Değerleme Sonucu | Özsermaye Değeri | Ağırlık Oranı | Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri |
|---|---|---|---|
| İNA Yöntemi ile Hesaplanan Özsermaye Değeri | 490.571.270 | 50.00% | 245.285.635 |
| Çarpan Yöntemi ile Hesaplanan Özsermaye Değeri | 435.864.144 | 50.00% | 217.932.072 |
| **Ağırlıklandırılmış Hedef Özsermaye Değeri (ABD Doları)** | | **100.00%** | **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: Fiyat Tespit Raporu*

## 5. Sonuç – Değerleme Hakkındaki Görüşümüz

- Fiyat Tespit Raporu'nda kullanılan finansal bilgilerin ve değerleme yöntemlerinin anlaşılır olduğunu düşünüyoruz.
- Şirket hakkında verilen bilgilerin kapsamlı ve detaylı olduğunu düşünüyoruz.
- Değerleme yöntemi olarak %50'şer ağırlıklarla indirgenmiş nakit akımları ve piyasa çarpanları analizinin kullanılmasını makul buluyoruz.
- Piyasa çarpanları analizinde F/K çarpanının yanı sıra FD/FAVÖK, FD/S ve PD/DD çarpanlarının kullanılmasının şirketin faaliyetleri ile uyumlu olduğunu düşünüyoruz.
- Halka arz iskontosunun %37,72 olarak uygulanmasının makul olduğunu düşünüyoruz.
- Sonuç olarak Fiyat Tespit Raporu'nda halka arz iskontosu sonrasında 45,00 TL olarak bulunan pay değerinin makul olduğu görüşündeyiz.

**6. Uyarı Notu**

ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. ("ÜNLÜ & Co"), Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") tarafından yetkilendirilmiş ve SPK düzenlemelerine tabi bir kurumdur. Bu rapor ÜNLÜ & Co tarafından hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgiler ve diğer kaynaklardan temin edilen bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup ÜNLÜ & Co tarafından denetlenmemiş veya bağımsız olarak doğrulanmamıştır. Bu raporda yer alan bilgilerin eksiksiz olduğu iddiası bulunmadığı gibi bilgilerin her zaman değişikliğe uğrayabileceği göz önüne alınmalıdır.

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. SPK Mevzuatı gereğince, yatırım danışmanlığı hizmeti, yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir ve yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Söz konusu görüşler herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olmayıp Yatırımcılar'ın mali durumu ile risk ve getiri tercihlerini de uygun olmayabilir. Bu sebeple, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı alınması, beklentilere uygun sonuçlar doğurmayabilir. Zarara uğramamak için gerekli basiret, dikkat ve özen gösterilmelidir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımından dolayı ve burada yer alan görüşlere dayanarak Yatırımcılar'ın ve üçüncü tarafların işlem yapması durumunda uğranılacak maddi ve manevi zararlardan ÜNLÜ & Co ve ÜNLÜ & Co çalışanları sorumlu değildir ve bu konuda ÜNLÜ & Co'dan herhangi bir talepte bulunulamaz. Bu rapor ABD'de dağıtılmak için hazırlanmamıştır.