

Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş.
Fiyat Tespit Raporu'na İlişkin Hazırlanan Fiyat Analiz Raporu

12.05.2026

Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş. Fiyat Analiz Raporu

İşbu rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") 22.06.2013 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: VII, No: 128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesi 2. fıkrası ve 2016/27 sayılı SPK bülteninde alınan ilke karar çerçevesinde Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından hazırlanmış ve yayımlanmıştır.

Fiyat Tespit Raporu'na ilişkin hazırlanan Analiz Raporu'nda 6. kısımda bulunan fiyata ilişkin değerlendirmelerimizin dışında kalan tüm bilgi ve veriler izahname ve ekleri, tasarruf sahiplerine satış duyurusu ile A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("A1 Capital") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu ("FTR")'ndan alınmıştır.

1. Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş. ("Ekdemir", "EKDMR" veya "Şirket")

Şirket, temel olarak demir-çelik üretiminde faaliyet göstermektedir. Kütür demir ve inşaat demiri olmak üzere iki ana ürün grubunda üretim ve ticaret yapmaktadır. Şirket'in İskenderun Körfezi'nde bulunan 1.356.914 ton/yıl kapasiteli çelikhane tesisi, 1.307.470 yon/yıl kapasiteli haddehane tesisi bulunmaktadır. Ekdemir'in 2025 yılı toplam inşaat demiri ve kütük demir üretimi toplam 1.640.980 ton olarak gerçekleşmiştir. Böylelikle Şirket'in 2025 yılında Türkiye içinde üretilen ham çelik üretimi içindeki payı %4,3 olarak gerçekleşmiştir.

2. Mali Tablolar

ABD Doları Şirket operasyonlarında ağırlıklı olarak kullanılmaktadır. Bu nedenle Şirket'in fonksiyonel para birimi TMS 21 "Kur Değişim Etkileri" uyarınca ABD Doları olarak seçilmiştir. Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği" hükümlerine uygun olarak Türk Lirası cinsinden sunulmaktadır.

Şirket'in fonksiyonel para biriminin ABD Doları olması sebebiyle TFRS'ye göre düzenlen finansal tablolarında TMS 29 "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama" standardı uyarınca herhangi bir enflasyon muhasebesi düzeltilmesi yapılmamıştır.

2.1. Gelir Tablosu

| Gelir Tablosu, Milyon TL | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|------------|--------------|--------------|
| Hasılat | 11.051 | 16.844 | 20.835 |
| Satışların Maliyeti (-) | (10.296) | (15.406) | (19.263) |
| Brüt Kârı/Zararı | 755 | 1.438 | 1.572 |
| Genel Yönetim Giderleri (-) | (95) | (163) | (280) |
| Pazarlama Giderleri (-) | (4) | (19) | (30) |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler | 29 | 36 | 62 |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-) | (269) | (418) | (514) |
| Esas Faaliyet Kârı/Zararı | 417 | 874 | 811 |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler | 17 | 13 | 145 |
| Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-) | - | (0) | - |
| Finans. Gideri Öncesi Faaliyet Kârı/Zararı | 434 | 887 | 956 |
| Finansman Gelirleri | 53 | 234 | 282 |
| Finansman Giderleri (-) | (217) | (382) | (589) |
| Sürd. Faaliyetler Vergi Öncesi Kârı/Zararı | 270 | 740 | 649 |
| Sürd. Faaliyetler Vergi (Gideri)/Geliri | 3 | (118) | (203) |
| <i>Dönem Vergi Gideri/Geliri</i> | - | - | - |
| <i>Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri</i> | 3 | (118) | (203) |
| Dönem Karı / Zararı | 273 | 622 | 446 |

2.2. Bilanço

| Bilanço, Milyon TL | 31.12.2023 | 31.12.2024 | 31.12.2025 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Dönen Varlıklar | | | |
| Nakit ve Nakit Benzerleri | 984 | 1.480 | 392 |
| Finansal Yatırımlar | - | - | 1.691 |
| Ticari Alacaklar | 3 | 183 | 548 |
| <i>İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar</i> | 3 | 183 | 548 |
| Diğer Alacaklar | 8 | 168 | 152 |
| <i>İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar</i> | - | - | 140 |
| <i>İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar</i> | 8 | 168 | 12 |
| Stoklar | 1.306 | 2.270 | 1.964 |
| Peşin Ödenmiş Giderler | 19 | 123 | 241 |
| <i>İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler</i> | 19 | 123 | 241 |
| Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar | 2 | 18 | 42 |
| Diğer Dönen Varlıklar | 5 | 145 | 13 |
| Toplam Dönen Varlıklar | 2.327 | 4.386 | 5.042 |
| Duran Varlıklar | | | |
| Finansal Yatırımlar | 0 | 0 | 0 |
| Diğer Alacaklar | 0 | 0 | 0 |
| <i>İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar</i> | 0 | 0 | 0 |
| Maddi Duran Varlıklar | 10.422 | 12.234 | 15.630 |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 9 | 12 | 17 |
| Peşin Ödenmiş Giderler | 0 | 283 | 455 |
| Toplam Duran Varlıklar | 10.432 | 12.529 | 16.102 |
| Toplam Varlıklar | 12.758 | 16.916 | 21.144 |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler | | | |
| Kısa Vadeli Borçlanmalar | 138 | 1.259 | 2.258 |

| | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|
| <i>Banka Kredileri</i> | 138 | 1.259 | 2.258 |
| Ticari Borçlar | 1.486 | 1.570 | 1.954 |
| <i>İlişkili Taraflara Ticari Borçlar</i> | 524 | 910 | 736 |
| <i>İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar</i> | 962 | 661 | 1.218 |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar | 1 | 33 | 60 |
| Diğer Borçlar | 126 | 296 | 358 |
| <i>İlişkili Taraflara Diğer Borçlar</i> | 126 | 296 | 358 |
| <i>İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar</i> | - | 0 | - |
| Ertelenmiş Gelirler | 508 | 550 | 362 |
| Kısa Vadeli Karşılıklar | 9 | 24 | 54 |
| <i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar</i> | 6 | 16 | 44 |
| <i>Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar</i> | 3 | 8 | 10 |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler | 516 | 887 | 171 |
| Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler | 2.783 | 4.619 | 5.219 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler | | | |
| Uzun Vadeli Borçlanmalar | - | - | 189 |
| <i>Kiralama Yükümlülüğü</i> | - | - | 189 |
| Uzun Vadeli Karşılıklar | 97 | 117 | 182 |
| <i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar</i> | 97 | 117 | 182 |
| Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler | - | - | 33 |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü | 379 | 794 | 1.194 |
| Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler | 476 | 911 | 1.598 |
| Özkaynaklar | | | |
| Ödenmiş Sermaye | 280 | 280 | 280 |
| Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya (Giderler) | 3.067 | 3.855 | 4.724 |
| Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya (Giderler) | 6.082 | 6.558 | 8.185 |
| Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler | 6 | 6 | 6 |
| Geçmiş Yıllar Kârları/Zararları | (207) | 65 | 687 |
| Dönem Net Kârı/Zararı | 273 | 622 | 446 |
| Toplam Özkaynaklar | 9.499 | 11.386 | 14.328 |
| Toplam Kaynaklar | 12.758 | 16.916 | 21.144 |

3. Halka Arza İlişkin Bilgiler

| A1 Capital - Ekdemir Halka Arz Fiyat Tespit Raporu Özeti - TL | |
|---|--------------------------------|
| Halka Arz Şekli | Sermaye Artışı ve Ortak Satışı |
| Çıkarılmış Sermaye | 280.000.000 |
| Halka Arz Edilecek Pay Adedi | 52.000.000 |
| <i>Sermaye Artırımı</i> | 40.000.000 |
| <i>Ortak Satışı</i> | 12.000.000 |
| Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye | 320.000.000 |
| Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı | 16,25% |
| Halka Arz Birim Pay Fiyatı | 45,00 |
| Halka Arz Edilecek Payların Değeri | 2.340.000.000 |
| Halka Arz Öncesi Hesaplanan Piyasa Değeri (<i>İskonto Öncesi</i>) | 20.230.894.385 |
| <i>Halka Arz İskontosu</i> | 37,7% |
| Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri | 12.600.000.000 |
| Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri | 14.400.000.000 |

4. Değerleme Yöntemleri

A1 Capital tarafından hazırlanan FTR'de, Ekdemir'in paylarının halka arz fiyatının belirlenmesi amacıyla kullanılan yöntemler aşağıda yer almaktadır.

1) Çarpan Analizi

2) İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA)

Nihai değer hesaplanırken Çarpan Analizi yöntemiyle hesaplanan şirket değerine %50, İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemleri ile hesaplanan şirket değerine ise %50 ağırlık verilmiştir.

Şirket'in fonksiyonel para biriminin ABD Doları olması ve operasyonlarının direkt olarak ABD Doları'ndan etkileniyor olması nedeni ile değerlendirme çalışmalarında kullanılan projeksiyonları ABD Doları bazında hazırlanmış ve pay değeri ABD Doları bazında tahmin edilmiştir.

4.1. Çarpan Analizi Yöntemi ile Piyasa Değeri Tespiti

Ekdemir şirket değerinin hesaplanmasında, piyasa çarpanları analizinde; 18.02.2026 tarihi itibarıyla Borsa İstanbul'da işlem gören BİST Metal Ana ("XMANA") endeksi ve İmalat sektörü ile 19.02.2026 tarihi itibarıyla yurt içinde ve yurt dışında işlem gören ve faaliyet konuları Ekdemir ile benzerlik gösteren şirketlerin FD/FAVÖK, PD/DD, F/K ve FD/Satışlar çarpanları baz alınmıştır. Çarpan analizinde yurt içinde ve yurt dışında bulunan benzer şirketlerin çarpan hesaplamasında, çarpan seti çeyrekliklere (kartillere) ayrılarak en alt ve en üstteki değerler elimine edilmiştir. Kalan çarpan verilerinden ise "3. Kartil Değeri + 1,5*Standart Sapma" dan büyük veriler ile "1. Kartil Değeri - 1,5*Standart Sapma" dan küçük veriler eliminasyona tabi tutulmuştur. En son kalan değerler değerlendirme çalışmasında hesaba katılmamıştır. Uç değerler dışarıda bırakıldıktan geriye kalan çarpanlarının medyanı değerlendirme çalışmada kullanılmıştır. Çarpan analizinde kullanılan finansallar bağımsız denetimden geçmiş finansal raporlarda sunulan 2025 yılına ilişkin tutarlardır. FAVÖK tutarı, Şirket'in brüt karından genel yönetim giderlerinin, pazarlama giderlerinin, esas faaliyetlerden diğer giderlerin çıkarılması ve esas faaliyetlerden diğer gelirlerin eklenmesi ile hesaplanmaktadır. Buna ek olarak değerlendirme çalışmasında "Düzeltilmiş FAVÖK" tutarı kullanılmış olup, ilgili tutar esas faaliyetlerden diğer giderler hesabı içinde bulunan "Çalışılmayan Kısım Gider ve Zararları" hesap bakiyesinin dışarıda

bırakılmasıyla hesaplanmaktadır. Net Borç tutarı, kısa ve uzun vadeli finansal borçlardan nakit ve nakit benzerleri ile kısa vadeli finansal yatırımlar çıkartılarak hesaplanmıştır.

| Değerlemede Kullanılan Finansallar - Milyon USD | Yıllıklandırılmış |
|---|-------------------|
| 2025 Net Satışlar | 528,3 |
| 2025 FAVÖK | 35,6 |
| 2025 Net Kar | 11,3 |
| 2025 Özkaynaklar | 334,4 |
| Net Borç Pozisyonu | 8,5 |

| XMANA & İMALAT Sektör Endeksi | Çarpanlar |
|-------------------------------|-----------|
| FD/FAVÖK Çarpanı (x) | 13,2 |
| FD/Satışlar Çarpanı (x) | 1,6 |
| F/K Çarpanı (x) | 24,0 |
| PD/DD Çarpanı (x) | 1,4 |

| Benzer Şirketler | Çarpanlar |
|-------------------------|-----------|
| FD/FAVÖK Çarpanı (x) | 9,8 |
| FD/Satışlar Çarpanı (x) | 1,0 |
| F/K Çarpanı (x) | 16,6 |
| PD/DD Çarpanı (x) | 1,2 |

| XMANA & İMALAT Sektör Endeksi Çarpan Analizinden Hesaplanan Değer - Milyon USD | Özsermaye Değeri | Ağırlık | Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri |
|--|------------------|---------------|-------------------------------------|
| FD/FAVÖK Çarpanı | 460 | 25,0% | 115 |
| FD/Satışlar Çarpanı | 849 | 25,0% | 212 |
| F/K Çarpanı | 272 | 25,0% | 68 |
| PD/DD Çarpanı | 461 | 25,0% | 115 |
| Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (milyon USD) | | 100,0% | 511 |

| Benzer Şirketler Çarpan Analizinden Hesaplanan Değer - Milyon USD | Özsermaye Değeri | Ağırlık | Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri |
|---|------------------|---------------|-------------------------------------|
| FD/FAVÖK Çarpanı | 342 | 25,0% | 85 |
| FD/Satışlar Çarpanı | 520 | 25,0% | 130 |
| F/K Çarpanı | 188 | 25,0% | 47 |
| PD/DD Çarpanı | 395 | 25,0% | 99 |
| Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (milyon USD) | | 100,0% | 361 |

| Çarpan Analizi Sonucu - Milyon USD | Özsermaye Değeri | Ağırlık | Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri |
|---|------------------|---------------|-------------------------------------|
| XMANA & İMALAT Sektör Endeksi Çarpan Analizi Sonucu | 511 | 50,0% | 255 |
| Benzer Şirketler Çarpan Analizi Sonucu | 361 | 50,0% | 181 |
| Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (milyon USD) | | 100,0% | 436 |

4.2. İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA") Yöntemi ile Piyasa Değeri Tespiti

İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemi ile hesaplanan Şirket Değeri'ne ilişkin özet veriler aşağıdaki tablolarda yer almaktadır. FTR'de Şirket Değeri'nin hesaplanmasında; 2026 - 2031 dönemi nakit akımları kullanılmıştır. Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti ("AOSM") aşağıdaki tabloda yer aldığı şekilde hesaplanmıştır.

| AOSM | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 |
|---------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Risksiz Faiz Oranı | 6,0% | 6,0% | 6,0% | 6,0% | 6,0% | 6,0% |
| Piyasa Risk Primi | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% |
| Spesifik Risk Primi | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% |
| Beta | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| Özsermaye Maliyeti | 11,5% | 11,5% | 11,5% | 11,5% | 11,5% | 11,5% |
| Borçlanma Maliyeti | 8,0% | 8,0% | 8,0% | 8,0% | 8,0% | 8,0% |
| Vergi Oranı | 25,0% | 25,0% | 25,0% | 25,0% | 25,0% | 25,0% |
| Borç Oranı | 14,6% | 14,6% | 14,6% | 14,6% | 14,6% | 14,6% |
| Özkaynak Oranı | 85,4% | 85,4% | 85,4% | 85,4% | 85,4% | 85,4% |
| AOSM | 10,7% | 10,7% | 10,7% | 10,7% | 10,7% | 10,7% |

- Risksiz getiri oranı belirlenmesinde, 12 Şubat 2032 vadeli US900123DP27 ISIN kodlu Eurobond seçilmiştir. İlgili Eurobondun 18.02.2026 tarihli verimi olan %5,97 oranı baz alınarak risksiz getiri oranı %6,0 olarak belirlenmiştir.
- Şirket vergi öncesi borçlanma maliyeti, Şirket'e özgü risk ve finansman koşulları göz önünde bulundurularak risksiz getiri oranı üzerine 200 baz puan risk primi eklenerek hesaplanmıştır.

Gerçekleştirilen indirgenmiş nakit akımları analizi çalışmasının özet tablosu aşağıda yer almaktadır.

| İNA Tablosu, milyon USD | 2025 | 2026T | 2027T | 2028T | 2029T | 2030T | 2031 | Uç Değer |
|-------------------------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|
| Net Satışlar | 528,3 | 572,8 | 620,1 | 669,4 | 720,5 | 770,3 | 815,2 | |
| Büyüme, % | <i>m.d.</i> | 8,4% | 8,3% | 8,0% | 7,6% | 6,9% | 5,8% | |
| Esas Faaliyet Karı | 31,3 | 35,1 | 42,1 | 50,9 | 57,7 | 64,0 | 68,6 | |
| Amortisman | 4,3 | 5,5 | 6,7 | 6,9 | 7,1 | 7,3 | 7,6 | |

| | | | | | | | |
|--|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| FAVÖK | 35,6 | 40,5 | 48,8 | 57,8 | 64,8 | 71,3 | 76,2 |
| FAVÖK Marjı | 6,7% | 7,1% | 7,9% | 8,6% | 9,0% | 9,3% | 9,3% |
| Vergi Gideri | | (8,8) | (10,5) | (12,7) | (14,4) | (16,0) | (17,1) |
| Nakit Akışı Düzeltmeleri | | | | | | | |
| Net İşletme Sermayesindeki Değişim | | 25,2 | 0,5 | 1,3 | 1,5 | 1,4 | 1,3 |
| Yatırım Harcamaları | | (22,4) | (22,4) | (7,4) | (7,4) | (7,4) | (8,2) |
| Serbest Nakit Akışı | | 34,6 | 16,4 | 38,9 | 44,5 | 49,3 | 52,1 |
| Uç Değer | | | | | | | 611,1 |
| AOSM | | 10,7% | 10,7% | 10,7% | 10,7% | 10,7% | 10,7% |
| Serbest Nakit Akışının Bugünkü Değeri | | 31,7 | 13,5 | 29,1 | 30,0 | 30,0 | 28,7 |
| Firma Değeri | 499,1 | | | | | | |
| Net Borç | 8,5 | | | | | | |
| Şirket Değeri | 490,6 | | | | | | |

5. Sonuç

A1 Capital tarafından; Çarpan Analizi'nin %50, İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'nin %50 oranları ile ağırlıklandırılması sonucunda Şirket Değeri (halka arz iskontosu öncesi) 463,2 milyon USD olarak tespit edilmiştir. Şirket Değeri TCMB tarafından yayımlanan 18.02.2026 tarihli USD/TRY döviz alış kuru olan 43,6747 ile TL'ye çevrilmiştir. Yapılan hesaplama sonucunda Şirket Değeri 20,2 milyar TL olarak hesaplanmıştır. Söz konusu Şirket Değeri'ne uygulanan %37,72 halka arz iskontosu sonrası Şirket Değeri 12,6 milyar TL olarak belirlenmiştir. Çıkarılmış sermayesi 280.000.000 TL olan Ekdemir'in pay fiyatı 45,00 TL (halka arz iskontosu sonrası) olarak belirlenmiştir.

| Değerleme Sonucu | Özsermaye Değeri | Ağırlık | Piyasa Değeri Katkısı |
|---|------------------|---------|-----------------------|
| Çarpan - milyon USD | 435,9 | 50% | 217,9 |
| İNA - milyon USD | 490,6 | 50% | 245,3 |
| Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri - milyon USD | | | 463,2 |
| USD/TRY* | | | 43,7 |
| Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri - milyon TL | | | 20.231 |
| Çıkarılmış Sermaye - milyon TL | | | 280 |
| Pay Değeri - TL | | | 72,25 |
| Halka Arz İskontosu | | | 37,7% |
| İskontolu Özsermaye Değeri - milyon TL | | | 12.600 |
| İskontolu Pay Değeri | | | 45,00 |

*Fiyat Tespit Raporu'nda 18.02.2026 tarihindeki TCMB tarafından yayımlanan USD/TRY Alış Kuru kullanılmıştır.

6. A1 Capital tarafından hazırlanan ve kap.org.tr'de yayımlanmış olan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'na ve Belirlenen Fiyata İlişkin Analist Raporu

Analizimizde A1 Capital tarafından hazırlanan FTR'de yer alan Şirket verilerinin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş, ayrıca mali veya hukuki inceleme yapılmamıştır.

FTR'de; Piyasa Çarpanları ve İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemlerine yer verilmiştir. Halka arz fiyatının tespit edilmesinde kullanılan bu iki yöneme ilişkin görüşlerimiz aşağıdaki gibidir.

Fiyat Tespit Raporu'na İlişkin Görüşlerimiz:

- Şirket ve Şirket'in faaliyet gösterdiği sektör hakkında yeterince bilgi verildiği ve değerlendirme metodunun yeterince açıklandığı görüşündeyiz.
- Çarpan Analizi'nde Benzer Şirketler olarak BİST'te ve yurt dışında işlem gören şirketlerin çarpanlarının kullanılmasının ve uç değerlerin dışarıda bırakılmasının makul olduğunu değerlendiriyoruz.
- Çarpan analizinde yurt içi benzer şirketlerin hem yurt içi sektör çarpan analizi kısmında hem de karşılaştırılabilir firmalar çarpan analizi kısmında birden fazla kullanılmasının değerlemede dikkate alınan çarpan seviyeleri üzerinde etki yaratabileceğini değerlendirmekteyiz.
- Değerleme tarihi 18.02.2026 olup, 28 Şubat 2026 tarihinde başlayan küresel siyasi ve ekonomik konjonktürü etkileyen İran-İsrail-ABD eksenli gelişmeler dikkate alındığında; değerlendirme çalışmasının daha güncel bir tarih itibarıyla hazırlanmış olmasının belirsizliklerin ve piyasa etkilerinin daha sağlıklı yansıtılması açısından daha uygun olabileceğini değerlendiriyoruz.
- İndirgenmiş Nakit Akımları analizinde gelir projeksiyonundaki kalemlerin ayrı ayrı açıklanarak tahmin edilmesinin detaylı ve açıklayıcı olduğu görüşündeyiz.
- Çarpan analizinden hesaplanan değere %50,0 indirgenmiş nakit akımları analizinden hesaplanan değere %50,0 ağırlık verilmesinin makul olduğunu değerlendiriyoruz.

Sonuç olarak;

Yukarıdaki görüşlerimiz ile birlikte; beklenen değerlerin oluşmasının, **projeksiyonların gerçekleşmesine doğrudan bağlı olduğuna dikkat çekerek halka arz şirket değerini makul buluyoruz.**

Uyarı Notu

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler 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 rapor ABD'de dağıtılmak için hazırlanmamıştır.