

EKOS TEKNOLOJİ ve ELEKTRİK 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

14 Kasım 2023

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. Raporda yer verilen tüm bilgi ve sayısal değerler, KAP'ta açıklanan Ekos Teknoloji ve Elektrik A.Ş. ("Şirket", "Ekos") Halka Arz İzahnamesi ve eklerinden ve 13 Ekim 2023 tarihli Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. ("Deniz Menkul") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'ndan elde edilmiştir. Bu rapor, Ekos halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. Bu rapor, Kurum'un yalnızca Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. 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 Menkul Değerler A.Ş. ("OYAK Yatırım") hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2. Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, orta ve yüksek gerilim elektrik şebekelerinin denetim ve otomasyonunu temin eden anahtarlama ekipmanları, röle ve kumanda cihazları ile bunların prefabrik köşk ve panolarda entegrasyonu, imalatı ve ilgili taahhüt hizmetleri alanında faaliyet göstermek üzere 13.04.2000 tarihinde kurulmuştur. Bu kapsamda Şirket, orta ve yüksek gerilim seviyesindeki elektrik şebekelerinin denetimini sağlayan anahtarlama ve otomasyon ekipman ve sistemlerinin tasarlanması, mühendisliğinin yapılması, üretilmesi ve hizmeti alınması faaliyetlerini gerçekleştirmektedir. Şirket'in üretimini gerçekleştirdiği ürünler bakımından ana müşterileri, yenilenebilir enerji kaynakları başta olmak üzere enerji üretim santralleri, elektrik enerjisi iletim ve dağıtım lisansına sahip sistem operatörleri ve elektrik enerjisini yüksek ya da orta gerilim seviyesinden alan sanayi tesisleri (demir çelik, petrokimya, çimento, cam, kağıt, vb.) ile hastane, ticari bina ve toplu konutlardır. Şirket'in merkezi ve ana fabrikası Balıkesir OSB'de yer almaktadır. Ana fabrikanın yanı sıra Şirket, üretim faaliyetlerini Balıkesir'de bulunan iki fabrikada ve 2023 yılında devreye giren Portekiz fabrikasında gerçekleştirmektedir. Şirket'in ana ürün gruplarını orta gerilim hava yalıtımlı hücreler veya gaz yalıtımlı hücreler, sabit ve mobil kompakt trafo merkezleri, metal bölmeli hücreler, orta gerilim gaz yalıtımlı yük ayırıcılar, alçak gerilim koruma-kontrol-kumanda ve dağıtım panolar, orta gerilim kesiciler ve yüksek gerilim anahtarlama sistemleri oluşturmaktadır. Şirket 34 ülkeye ihracat yapmaktadır.

3. Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler

Halka arz edilecek paylar; 60.000.000 TL sermaye artırımlı yoluyla planlanmıştır. Halka arz fiyatı 12,77 TL olarak belirlenirken, halka arz büyüklüğü 766.200.000 TL olarak hesaplanmaktadır. Şirket'in halka arz sonrası piyasa değeri ise 3.575.600.000 TL olacaktır. Talep toplama işlemi 15-16 Kasım 2023 tarihleri arasında "Borsa'da Satış - Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve En İyi Gayret Aracılığı" yöntemi ile gerçekleştirilecektir. Şirket, Borsa İstanbul'da Yıldız Pazar'da işlem görecektir.

Şirket	Ekos Teknoloji ve Elektrik A.Ş.
Borsa Kodu/Ticker	EKOS.HE
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	220.000.000 TL nominal
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	280.000.000 TL nominal
Halka Arz Miktarı ve Türü	60.000.000 TL nominal (Sermaye Artırımı)
Halka arz Büyüklüğü	766.200.000 TL
Halka Açıklık Oranı	21,43%

Halka Arz Fiyatı	12,77 TL
Halka Arz Tarihleri	15 - 16 Kasım 2023
Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Borsada Satış - Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Borsada İşlem Göreceği Pazar	Yıldız Pazar
Taahhütler	Şirket, payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl süreyle, Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde (bedelli ve bedelsiz sermaye artırımları da dahil olmak üzere) satışa veya halka arza konu edilmeyeceği, bu doğrultuda bir karar alınmayacağı ve/veya Borsa İstanbul'a veya SPK'ya veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunulmayacağı ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapılmayacağı konusunda taahhüt vermiştir. Şirket, halka arzın onay tarihinden itibaren 1 yıl boyunca Borsa dışında da satmayacağını, satış veya devir anlamına gelecek herhangi bir başvuru ya da açıklamada bulunmayacağını taahhüt etmiştir. Şirket'in mevcut pay sahipleri Tarık Can Akbaş ve Tunahan Akbaş tarafından Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl süreyle; sahip oldukları halka arza konu olmayan Şirket paylarının, dolaşımdaki pay miktarının artmasına sebep olacak şekilde satışa veya halka arza konu edilmeyeceği, bu doğrultuda bir karar alınmayacağı ve/veya Borsa İstanbul'a veya SPK'ya veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunulmayacağı ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapılmayacağı yönünde taahhüt verilmiştir. Şirket'in mevcut pay sahipleri Tarık Can Akbaş ve Tunahan Akbaş, Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl boyunca maliki oldukları Şirket paylarını halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan Borsa İstanbul'da satmayacaklarını, bu payların halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan Borsa İstanbul'da satılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir işleme tabi tutmayacaklarını, söz konusu payların kısmen veya tamamen bu kısıtlamaya uygun olarak satılması veya devredilmesi durumunda Kurul'un özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde özel durum açıklaması yapacaklarını ve Borsa İstanbul dışında satılan payları alanların da bu sınırlamaya tabi olacaklarını alıcılara bildireceklerini taahhüt etmişlerdir. Şirket'in mevcut pay sahipleri Tarık Can Akbaş ve Tunahan Akbaş, SPK'nın 30.03.2023 tarih ve 20/412 sayılı İlke Kararı uyarınca ve bu ilke kararı yürürlükte kaldığı sürece İzahname'nin onay tarihinden itibaren 180 gün boyunca ve Borsa'da satışı da kapsayacak şekilde maliki oldukları Şirket paylarını Borsa dışında satmayacaklarını, başka yatırımcı hesaplarına virmanlamayacaklarını veya Borsa'da özel emir ile ve/veya toptan satış işlemine konu etmeyeceklerini taahhüt etmişlerdir.
Fiyat İstikrarı	Deniz Yatırım tarafından payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 30 gün boyunca fiyat istikrarı işlemlerinin yapılması planlanmaktadır. Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde toplam brüt halka arz gelirinin %20'sine dek gelen ve maksimum 12.000.000 TL nominal değerdeki payların satışından elde edilen kaynak (153.240.000) kadarlık bir fon kullanılacaktır.
Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı	Şirket'in halka arz kapsamında net 724 milyon TL gelir elde etmesi beklenmektedir. Halka arz gelirinin %15-20'sinin Balıkesir'de bulunan mevcut tesislerde kapasite ve verimlilik artışına yönelik yatırımlarda, %5-10'unun trafo fabrikası yatırımının tamamlanması ve ilave üretim hattı yatırımında, %25-30'unun enerji depolama ve e-house üretim tesisi ve yeni ürün yatırımlarında, %4-6'sının elektrikli araç şarj istasyonu hizmeti yatırımında, %25-30'unun işletme sermayesinin güçlendirilmesinde, %4-6'sının şirket küresel izdüşümünün artırılarak ihracat potansiyelinin yükseltilmesinde, %5-10'unun enerji üretimi ve/veya depolanmasına ilişkin GES, RES veya diğer yenilenebilir enerji santrali yatırımlarında 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	Grup	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Nominal Sermaye (TL)	(%)	Nominal Sermaye (TL)	(%)
Tarık Can Akbaş	A	22.000.000	10,0%	22.000.000	7,9%
	B	88.000.000	40,0%	88.000.000	31,4%
Tunahan Akbaş	A	22.000.000	10,0%	22.000.000	7,9%
	B	88.000.000	40,0%	88.000.000	31,4%
Halka Açık	B	-	-	60.000.000	21,4%
Toplam		220.000.000	100,0%	280.000.000	100,0%

Kaynak: İzahname, Fiyat Tespit Raporu

5. Halka Arz Gerekçeleri ve Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yeri

Şirket'in halka arzı ile; kaynak elde edilmesi, kurumsallaşma, Şirket değerinin ortaya çıkması, Şirket'e değer yaratacak yatırım fırsatlarının fonlanması, Şirket'in bilinirliğinin ve tanınırlığının pekiştirilmesi, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması, Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi hedeflenmektedir.

Şirket, halka arzdan brüt 766.200.000 TL, maliyetler arındırılmış haliyle 723.600.000 TL nakit kaynak elde etmeyi planlamaktadır.

Halka arz sermaye artırımını yolu ile gerçekleştirecek olup elde edilecek fonun kullanım yerleri aşağıda detaylandırılmıştır:

Fon Kullanım Yeri	Planlanan Fon Kullanım Oranı (%)
Balıkesir'de Bulunan Mevcut Tesislerde Kapasite ve Verimlilik Artışına Yönelik Yatırımlar	%15-25
Trafo Fabrikası Yatırımının Tamamlanması ve İlave Üretim Hattı Yatırımı	%5-10
Enerji Depolama ve E-House Üretim Tesisi ve Yeni Ürün Yatırımları	%25-30
Elektrikli Araç Şarj İstasyonu Hizmet Yatırımları	%4-6
İşletme Sermayesinin Güçlendirilmesi	%25-30
Şirket Küresel İzdüşümünün Artırılarak İhracat Potansiyelinin Yükseltilmesi	%4-6
Enerji Üretimi ve/veya Depolanmasına İlişkin GES, RES veya Diğer Yenilenebilir Enerji Santrali Yatırımları	%5-10
Toplam	100%

Kaynak: İzahname

6. Özet Finansallar

Ekos Teknoloji - Özet Finansallar

Gelir Tablosu (milyon TL)	2020	2021	2022	01.01.2022- 30.06.2022	01.01.2023- 30.06.2023
Satışlar	149	235	523	97	354
Satışların Maliyeti (-)	-120	-173	-341	-60	-237
Brüt Kar	29	62	181	37	117
Brüt Kar Marjı	20%	26%	35%	38%	33%
Faaliyet Giderleri (-)	-24	-34	-55	-24	-59
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir-Gider (Net)	11	34	41	27	47
Esas Faaliyet Karı	16	62	167	39	105
Esas Faaliyet Kar Marjı	11%	26%	32%	41%	30%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir-Gider	0	0	1	0	1
Net Finansman Geliri/Gideri	-2	-43	-50	-27	-59
Vergi	-5	1	-11	-2	-9
Net Kar	10	21	107	11	37
Bilanço (milyon TL)	2020	2021	2022	30.06.2023	
Nakit ve Nakit Benzerleri	19	12	34	29	
Ticari Alacaklar	109	215	342	446	
Stoklar	41	97	206	322	
Diğer	33	39	68	134	
Dönen Varlıklar	202	363	650	932	
Maddi Duran Varlıklar	45	49	71	82	
Diğer	11	24	32	36	
Duran Varlıklar	57	73	103	118	
Toplam Varlıklar	259	435	753	1.049	
KV Finansal Borçlar	19	102	116	226	
KV Ticari Borçlar	59	107	205	317	
Diğer	17	26	81	85	
KV Yükümlülükler	95	234	402	628	
UV Finansal Borçlar	19	39	79	99	
Diğer	4	5	12	12	
UV Yükümlülükler	23	44	91	111	
Ödenmiş Sermaye	50	50	50	220	
Diğer	90	107	211	90	
Özkaynaklar	140	157	261	310	
Toplam Kaynaklar	259	435	753	1.049	

Kaynak: İzahname, Fiyat Tespit Raporu

7. Değerleme

13 Ekim 2023 tarihli Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi'ne (FD/FAVÖK ve F/K) yer verilmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Sonuçları

Uç Değer Büyüme Oranı	1%
Uç Değer (Mn USD)	296
Uç Değerin Bugünkü Değeri (Mn USD)	115
İNA Sonucu	
Projeksiyon Dönemi (Mn USD)	73
Uç Dönem (Mn USD)	115
Şirket Değeri (Mn USD)	188
Net Finansal Borç (Mn USD)	12
Özsermaye Değeri (Mn USD)	176
13.10.2023 USD/TRY	28
Özsermaye Değeri (Mn TL)	5.038

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Piyasa Çarpanları Analizi Sonuçları

FD/FAVÖK	Değer (Mn TL)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Değer (Mn TL)
Yurt İçi Benzer Şirketler Çarpan Analizi	2.480	70%	1.736
Yurt Dışı Benzer Şirketler Çarpan Analizi	3.368	30%	1.010
Özsermaye Değeri (Mn TL)			2.747

F/K	Değer (Mn TL)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Değer (Mn TL)
Yurt İçi Benzer Şirketler Çarpan Analizi	2.009	70%	1.406
Yurt Dışı Benzer Şirketler Çarpan Analizi	2.796	30%	839
Özsermaye Değeri (Mn TL)			2.245

Piyasa Çarpanları Analizi Sonucu	Değer (Mn TL)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Değer (Mn TL)
FD/FAVÖK	2.747	50%	1.374
F/K	2.245	50%	1.123
Özsermaye Değeri (Mn TL)			2.496

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

8. Değerleme ve Sonuç

Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda, Şirket için yapılan değerlendirme çalışmasında “Piyasa Çarpanları” ve “İndirgenmiş Nakit Akımları” yöntemleri sırasıyla %60 ve %40 oranında ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere %20 halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başı 12,77 TL değer tespit edilmiştir.

Değerleme Sonucu	Ağırlıklandırılmış Değer (Mn TL)
Çarpan Analizi (%60)	1.498
İNA Özsermaye Değeri (%40)	2.015
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (Mn)	3.513
Ödenmiş Sermaye	220.000.000
Pay Başına Fiyat (TL)	15,97
İskonto Oranı	20,00%
Halka Arz Fiyatı (TL)	12,77

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

9. Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Görüşümüz

- Fiyat tespit raporunda sektör ve Şirket hakkında verilen bilgilerin yeterince kapsamlı ve anlaşılır olduğu görüşündeyiz.
- Piyasa Çarpanları Analizi kapsamında, yurtiçi benzer şirketler için Borsa İstanbul’da yer alan elektrik ekipmanları üreticileri yerine, BİST Sınai Endeks şirketlerinin kullanılmasının ve bu kullanımın gerekçesinin makul olduğunu düşünüyoruz.
- Piyasa Çarpanları Analizi kapsamında yurt dışı benzer şirket olarak seçilen firmaların faaliyet konularının Şirket’in faaliyetleriyle uyumlu olduğunu düşünüyoruz.
- İNA Analizi kapsamında kullanılan AOSM varsayımlarının makul olduğu görüşündeyiz.
- İNA Analizi sonucunda hesaplanan Özsermaye Değeri’nin, Piyasa Çarpanları Analizi sonucunda hesaplanan Özsermaye Değeri’nin yaklaşık iki katı olmasını dikkat çekici bulmakla birlikte, İNA Analizi’nden gelen değere daha düşük ağırlık atfedilmesinin uygun olduğu görüşündeyiz.

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 dayanarak 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.