

EKOS TEKNOLOJİ VE ELEKTRİK A.Ş.**14 Kasım 2023**

İşbu rapor, Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden, Deniz Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Ekos Teknoloji ve Elektrik A.Ş. için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Raporda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Bu raporda bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Halka Arz Bilgileri

İhraççı	Ekos Teknoloji ve Elektrik A.Ş.
Borsa Kodu	EKOS
Halka Arz Fiyatı	12,77 TL
Halka Arz İskontosu	%20
Talep Toplama Tarihi	15-16 Kasım 2023
Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Borsada Satış - Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış
Dağıtım Yöntemi	Tamamı Eşit Dağıtım
Halka Arza Aracılık Eden Yetkili Kuruluş	Deniz Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermayesi	220.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermayesi	280.000.000 TL
Halka Arz Miktarı ve Şekli	60.000.000 TL (Tamamı Sermaye Artırımı)
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Büyüklüğü	766.200.000 TL
Halka Arz Fiyatı ve Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermayeye Göre Şirket Piyasa Değeri	3.575.600.000 TL
Halka Açıklık Oranı	%21,43
Taahhütler	Şirket; 1 yıl boyunca bedelli/bedelsiz sermaye artırımı yapmayacağını, dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını; Ortaklar; şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde 1 yıl boyunca borsada veya borsa dışında satışa veya halka arza konu edilmeyeceği ve bu konuda karar alınmayacağını taahhüt etmişlerdir.
Fiyat İstikrarı	Brüt halka arz gelirinin %20'si oranında tutar 30 gün boyunca fiyat istikrarı işlemlerinde kullanılabilecektir.

Şirket Faaliyetleri Hakkında Özet Bilgi

Şirket, “Ekosinerji Elektrik Sanayi ve Ticaret A.Ş.” unvanı ile 2000 yılında kurulmuş ve 16.03.2023 tarihli genel kurulu ile unvanını “Ekos Teknoloji ve Elektrik A.Ş.” olarak değiştirmiştir.

Şirket, orta ve yüksek gerilim seviyesindeki anahtarlama ve otomasyon ekipman ve sistemlerinin mühendisliğini ve üretimini yapmaktadır. Üretimini gerçekleştirdiği ürünler arasında orta gerilim anahtarlama ürünleri, monoblok transformatör merkezleri ve koruma kumanda panoları bulunmaktadır. Balıkesir OSB’de bulunan toplam 45.914 m2 arsa alanı üzerine kurulu 3 fabrika ile Portekiz Fabrikası’nda üretim faaliyetlerini gerçekleştiren Şirket, aynı zamanda General Electric’in yetkili bayisidir. 30.06.2023 itibarıyla Şirket’in toplam 401 çalışan personeli bulunmaktadır.

Ortaklık Yapısı

Ortağın Unvanı	Pay Grubu	Halka Arzdan Önce		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Tarık Can Akbaş	A	22.000.000	10,00	22.000.000	7,86
	B	88.000.000	40,00	88.000.000	31,43
Tunahan Akbaş	A	22.000.000	10,00	22.000.000	7,86
	B	88.000.000	40,00	88.000.000	31,43
Halka Açık Kısım	B	-	-	60.000.000	21,43
Toplam		220.000.000	100,00	280.000.000	100,00

Kaynak: Halka Arz İzahname

Sermaye artırımını şeklinde halka arz edilecek olan toplam 60.000.000 TL nominal değerli payların halka arz edilmesi ile halka açıklık oranının % 21,43 olması planlanmaktadır.

Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

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

Halka arzdan sağlanacak gelirin, aşağıda detayları verildiği şekilde kullanılması planlanmaktadır.

Kullanım Alanı	Kullanım Oranı (%)
Balıkesir’de Bulunan Mevcut Tesislerde Kapasite ve Verimlik 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 Hizmeti Yatırımları	%4-6
İşletme Sermayesinin Güçlendirilmesi	%25-30
Şirket Küresel İzdüşümünün Artırılarak İhracat Potansiyelinin Yükseltilmesi	%4-6
Enerji Üretimi ve/veya Depolanmasına ilişkin GES, RES veya Diğer Yenilenebilir Enerji Santrali Yatırımları	%5-10

Kaynak: Halka Arz İzahname

Finansallar:

Özet Bilanço Tablosu;

TRY Milyon TL	2020	2021	2022	2023 1.Y.
Dönen Varlıklar	201,6	362,5	650,5	931,6
Duran Varlıklar	57,0	72,8	103,0	117,8
Toplam Varlıklar	258,6	435,3	753,5	1.049,5
Kısa Vadeli Yükümlülükler	95,1	233,9	401,7	628,2
Uzun Vadeli Yükümlülükler	23,3	44,0	91,0	110,9
Özkaynaklar	140,2	157,4	260,8	310,3

Özet Gelir Tablosu;

TRY Milyon TL	2020	2021	2022	2022 1.Y.	2023 1.Y.
Hasılat	149,2	234,7	522,5	97,0	354,1
Satışların Maliyeti (-)	-119,8	-173,0	-341,3	-60,2	-237,4
Brüt Kar	29,4	61,7	181,2	36,8	116,7
Brüt Kar Marjı (%)	19,7	26,3	34,7	37,9	33,0
Esas Faaliyet Karı	16,4	61,6	166,9	39,5	104,7
Favök	20,2	66,0	172,2	42,1	109,4
Favök Marjı (%)	13,5	28,1	33,0	43,4	30,9
Net Kar	9,9	20,5	106,5	11,1	36,8

Kaynak: Halka Arz İzahname

Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Değerleme Yöntemleri

Deniz Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi çalışmasında "Pazar Yaklaşımı" ve "Gelir Yaklaşımı" dikkate alınmış ve kullanılmıştır.

A- Pazar Yaklaşımı (Çarpan Analizi) Yöntemi

Çarpan Analizi kapsamında FD/FAVÖK" ve "F/K" çarpanları kullanılmıştır.

Çarpan Analizi kapsamında; yurt içinde BİST Sınai Endeksi Şirketleri ile yurt dışında Ekos Teknoloji ile benzer alanda faaliyet gösteren seçilmiş elektrik ekipman üreticisi şirket çarpanları kullanılmıştır.

FD/FAVÖK Çarpanına Göre Şirket Değeri	Ağırlık	Sonuç
Favök (Milyon TL)		239,4
Net Finansal Borç (Milyon TL)		296,5
Bist Sınai Endeksi Şirketleri FD/FAVÖK Çarpanı		11,6
Yurtdışı Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı		15,3
Yurt içi FD/FAVÖK Çarpanına Göre Şirket Değeri (Milyon TL)	%70	2.480
Yurt dışı FD/FAVÖK Çarpanına Göre Şirket Değeri (Milyon TL)	%30	3.368
Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri (Milyon TL)	%100	2.747

F/K Çarpanına Göre Şirket Değeri	Ağırlık	Sonuç
Net Kar (Milyon TL)		132,1
Bist Sınai Endeksi Şirketleri F/K Çarpanı		15,2
Yurtdışı Benzer Şirketler F/K Çarpanı		21,2
Yurt içi F/K Çarpanına Göre Şirket Değeri (Milyon TL)	%70	2.009
Yurt dışı F/K Çarpanına Göre Şirket Değeri (Milyon TL)	%30	2.796
Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri (Milyon TL)	%100	2.245

Çarpan Analizi Sonucu	Ağırlık	Sonuç (Milyon TL)
FD/FAVÖK Çarpanına Göre Şirket Değeri	%50	2.747
F/K Çarpanına Göre Şirket Değeri	%50	2.245
Çarpan Analizine Göre Şirket Değeri	%100	2.496

B- Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi - İNA)

- Projeksiyonlar 2023-2032 yılları için ve USD bazında yapılmıştır.
- Piyasa riski primi %5,5 olarak alınmıştır.
- Risksiz getiri oranı olarak 11.05.2047 vadeli T.C. Eurobond Son 3 ay ortalama getirisi % 8,87 alınmıştır.
- Borçlanma Maliyeti %6,94 olarak hesaplanmıştır.
- Beta değeri 1 olarak alınmıştır.
- Terminal büyüme oranı %2 olarak kabul edilmiştir.

Buna göre Ekos Teknoloji için İNA yöntemi ile **5.038 Milyon TL Şirket Değerine** ulaşılmıştır.

NİHAİ DEĞERLEME

Değerleme Sonucu	Ağırlık	Şirket Değeri
İndirgenmiş Nakit Akımları Sonucu Şirket Değeri	40%	5.038 Milyon TL
Çarpan Analizi Sonucu Şirket Değeri	60%	2.496 Milyon TL
Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri		3.513 Milyon TL
Halka Arz Öncesi Pay Adedi		220.000.000
Ağırlıklandırılmış Pay Değeri		15,97 TL
Halka Arz İskontosu		%20
Halka Arz Şirket Değeri		2.809 Milyon TL
Halka Arz Birim Pay Fiyatı		12,77 TL

Kaynak: Halka Arz Fiyat Tespit Raporu

Halka Arz Fiyatı Hakkında Değerlendirme ve Sonuç

- Fiyat tespit raporunda Şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında verilen bilgiler yeterlidir.
- Çarpan analizinde FD/FAVÖK ve F/K çarpanının kullanılmasını makul buluyoruz. Ayrıca PD/DD ve FD/Satışlar çarpanları da değerlendirilebilirdi.
- Çarpanların medyanının alınmasını makul buluyoruz.

- Çarpan analizinde; nisbeten yüksek sonuç veren yurt dışı çarpanlara %30 ve düşük sonuç veren yurt içi çarpanlara % 70 ağırlık verilmesini olumlu buluyoruz.
- Çarpan analizinde FD/FAVÖK ve F/K çarpanlarının verdiği sonuçlara %50-50 eşit ağırlık verilmesini makul buluyoruz.
- İNA'da öngörülen ciro ve kar marjı hedeflerine ulaşamaması değerlemeyi olumsuz yönde etkileyebilir.
- İNA analizinde Risksiz getiri oranının dolar bazında %8,87 alınmasını makul buluyoruz.
- Borçlanma maliyeti %6,94 olarak hesaplanmıştır. Güncel faiz oranları dikkate alındığında bu oranın daha yüksek tutulabileceği görüşündeyiz.
- İNA'da beta değerinin halka arzlarda sıklıkla kullanıldığı şekilde 1 olarak alınmasını makul buluyoruz.
- %5,5 olarak alınan piyasa risk primini makul buluyoruz.
- %1 olarak alınan terminal büyüme oranını olumlu buluyoruz.
- Nihai değerlemede nisbeten yüksek sonuç veren İNA Analizine %40, düşük sonuç veren Çarpan Analizine %60 ağırlık verilmesini olumlu buluyoruz.

Sonuç olarak hesaplanan şirket değeri üzerinden %20 halka arz iskontosu uygulanarak bulunan pay başına 12,77 TL halka arz fiyatının yukarıdaki çekincelerimiz çerçevesinde makul olduğu görüşündeyiz.

Yasal Uyarı

*Burada yer alan bilgiler Trive 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, Trive 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 Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.