EKİM TURİZM TİCARET VE SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN GERÇEKLEŞME VE DEĞERLENDİRME RAPORU - 2 (01.01.2026 – 30.09.2026 Dönemi)

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29'uncu maddesinin 5'inci fıkrası uyarınca hazırlanmıştır.

12.11.2026

Public (Genel)

Rapor Tarihi :12.11.2026

Rapor No : 2

1- Raporun Amacı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. Fıkrası, "Payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük ortaklık bünyesindeki denetimden sorumlu komite tarafından yerine getirilir. Denetimden sorumlu komite kurma zorunluluğu bulunmayan ortaklıklar için bu yükümlülük yönetim kurulu tarafından yerine getirilir" hükmü uyarınca işbu rapor hazırlanarak kamuoyu ile paylaşılmaktadır.

II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği kapsamında, payları ilk kez Borsa'da işlem görmeye başlayan ortaklıkların ilgili kurumsal yönetim ilkeleri yükümlülüklerine gerekli uyumu, paylarının Borsa'da işlem görmeye başlaması sonrasında yapılacak ilk genel kurul tarihi itibarıyla sağlamaları öngörülmektedir.

Bu çerçevede, Şirket bünyesinde Denetimden Sorumlu Komite henüz oluşturulmamış olup, Ekim Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş.'nin halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içeren rapor, Yönetim Kurulu tarafından hazırlanarak kamuoyunun bilgisine sunulmuştur.

2- Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Değerleme Yöntemleri

Şirketin paylarının halka arzına aracılık eden Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan ve 26 Haziran 2026 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nun hazırlanmasında USD 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemlerinde belirtilen **Gelir Yaklaşımı-İndirgenmiş Nakit Akımları ile Pazar Yaklaşımı-Çarpan Analizi yöntemleri** kullanılmıştır. Fiyat Tespit Raporu'nda, 31 Mart 2026 dönemi faaliyet sonuçları baz olarak esas alınmış olup, 2026-2034 yılları arası projeksiyon dönemi olarak kabul edilmiştir.

Public (Genel)

a) Gelir Yaklaşımı – İndirgenmiş Nakit Akımları

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI - Avro	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T	2034T
Satış Gelirleri	262.328.164	219.449.366	304.227.280	315.158.660	367.180.748	399.449.333	425.935.170	439.991.640	392.818.691
Büyüme %	*-13,0%*	*-16,3%*	*38,6%*	*3,6%*	*16,5%*	*8,8%*	*6,6%*	*3,3%*	*-10,7%*
FVÖK	6.007.186	16.531.148	23.305.500	34.330.184	44.965.627	49.442.733	51.132.771	52.143.274	56.422.745
Operasyonel Kâr Marjı	2,3%	7,5%	7,7%	10,9%	12,2%	12,4%	12,0%	11,9%	14,4%
Efektif Vergi	1.501.797	4.132.787	5.826.375	8.582.546	11.241.407	12.360.683	12.783.193	13.035.819	14.105.686
Vergi Sonrası Net Operasyonel Kâr/Zarar	4.505.390	12.398.361	17.479.125	25.747.638	33.724.220	37.082.050	38.349.578	39.107.456	42.317.059
+ Amortisman	55.168.423	59.761.184	60.335.259	65.146.670	68.630.750	63.861.286	56.818.666	50.244.277	47.714.835
FAVÖK	61.175.609	76.292.332	83.640.760	99.476.855	113.596.377	113.304.019	107.951.437	102.387.552	104.137.579
FAVÖK Marjı	23,3%	34,8%	27,5%	31,6%	30,9%	28,4%	25,3%	23,3%	26,5%
İkinci el araç satış maliyeti	-143.961.885	-77.873.082	-150.435.294	-136.614.512	-166.265.846	-198.367.945	-232.460.782	-254.503.534	-204.519.040
+/- Çalışma Sermayesindeki Değişim	2.505.507	-1.993.163	3.940.787	508.131	2.418.177	1.499.962	1.231.158	653.396	-2.192.771
Yatırım Harcamaları	143.784.117	187.838.487	221.796.389	255.818.803	276.426.255	220.860.195	225.380.847	245.824.787	233.400.146
Firmaya Yönelik Serbest Nakit Akımları	**57.346.073**	**-35.812.697**	**2.512.503**	**-28.818.112**	**-10.223.615**	**76.951.123**	**101.017.021**	**97.377.084**	**63.343.558**
İskonto Oranı	8,35%	8,35%	8,35%	8,35%	8,35%	8,35%	8,35%	8,35%	8,35%
İndirgeme Katsayısı	0,375	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	6,25	7,25	8,25
İskonto Faktörü	0,97	0,90	0,83	0,77	0,71	0,66	0,61	0,56	0,52
İskonto edilmiş nakit akımları	**41.735.514**	**-32.397.122**	**2.097.739**	**-22.206.800**	**-7.271.106**	**50.511.059**	**61.198.615**	**54.447.673**	**32.688.918**

İNA Analizi Sonucu	Avro
İndirgenmiş Nakit Akımları Toplamı	180.804.490
Devam Eden Değer Büyüme Oranı	2%
Devam Eden Değer	1.017.664.655
Devam Eden Değerin Bugünkü Değeri	525.173.470
Firma Değeri - (31.03.2026)	**705.977.961**
Net Borç (31.03.2026 itibarıyla)	205.766.563
Özsermaye Değeri - (31.03.2026)	**500.211.398**

İNA yöntemi kapsamında Şirket için projeksiyon dönemine ilişkin nakit akımları ile "Devam Eden Değer" tahmini yapılmıştır. Projeksiyon dönemine ait nakit akımlarının bugünkü değerleri toplamı 180.804.490 Avro olarak tespit edilmiş, %2,0'lik Devam Eden Değer Büyüme Oranına göre Devam Eden Değerin bugünkü değeri 525.173.470 Avro olarak tahmin edilmiştir. Şirket için toplam Firma Değeri 705.977.961 Avro olurken, 31 Mart 2026 tarihi itibarıyla 205.766.563 Avro net borcun çıkarılmasıyla Özsermaye Değeri 500.211.398 Avro olarak hesaplanmıştır.

b) Pazar Yaklaşımı – Çarpan Analizi

Çarpan Analizi Sonucu (Avro)	Özsermaye Değeri	Ağırlık
Yurt içi Çarpan Analizi Sonucu	359.868.224	50%
Yurt dışı Çarpan Analizi Sonucu	643.190.149	50%
Çarpan Analizi Sonucuna Göre Özsermaye Değeri	**501.529.187**	**100%**

Public (Genel)

Şirket'in Pazar Yaklaşımı-Çarpan Analizine göre değerlemesinde, piyasa katılımcılarının fiyatlama davranışlarını daha bütüncül biçimde yansıtmak amacıyla, yurt içi ve yurt dışı benzer şirketler üzerinden gerçekleştirilen çarpan analizleri birlikte değerlendirilmiştir. Bu yaklaşım ile, yalnızca tek bir piyasanın koşullarına dayalı bir değerleme yapılmasının önüne geçilmesi ve farklı piyasa dinamiklerinin dengelenmesi amaçlanmıştır.

Bu kapsamda yurt içi benzer şirketlere göre gerçekleştirilen çarpan analizi sonucunda hesaplanan özsermaye değeri 359.868.224 Avro, yurt dışı benzer şirketlere göre gerçekleştirilen çarpan analizi sonucunda hesaplanan özsermaye değeri ise 643.190.149 Avro olarak belirlenmiştir.

Söz konusu iki değerleme sonucunun, her birine %50 eşit ağırlık verilmek suretiyle birlikte değerlendirilmesi neticesinde, Çarpan Analizi yöntemine göre hesaplanan nihai özsermaye değeri 501.529.187 Avro olarak tespit edilmiştir.

3- Özsermaye Değerleri

Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı sonucunda bulunan özsermaye değerleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Değerleme Özeti	Özsermaye Değeri (Avro)	Ağırlık
İndirgenmiş Nakit Akımları	500.211.398	%50
Çarpan Analizi	501.529.187	%50
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Avro)	**500.870.292**	**%100**

Şirket için değer tespiti çalışmasında halka açık şirket yatırımcıları tarafından sıkça kullanılan İNA ve Çarpan Analizi olmak üzere iki yönteme göre değer tespiti yapılmıştır. Her iki yöntemin eşit ağırlıklandırılması sonucunda Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri 500.870.292 Avro olarak hesaplanmıştır. 22.05.2026 tarihi itibarıyla 52,8599 EUR/TL kuruna göre ise **Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri 26.475.953.555 TL** olarak hesaplanmıştır.

4- Halka Arz Değeri

Ekim Turizm için yapılan değerleme çalışmalarında Halka Arz Öncesi Özsermaye Değerine %20,0 oranında halka arz iskontosu uygulanarak 21.180.762.844 TL Halka Arz İskontolu Özsermaye Değerine ulaşılmıştır. Şirket'in halka arz birim pay değeri 30,26 TL olmuştur. Halka arz edilen 162.000.000 adet payın satışı ile halka arz büyüklüğü 4.902.120.000 TL olarak gerçekleşmiştir.

Public (Genel)

Halka Arz Senaryosu	(TL)
Çıkarılmış Sermaye	700.000.000
Sermaye Arttırımı	132.000.000
Ortak Satışı	30.000.000
Yeni Sermaye	832.000.000
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	**26.475.953.555**
Halka Arz Öncesi 1 TL Nominal Pay Değeri	37,82
Halka Arz İskontosu	**20,00%**
İskonto Sonrası Özsermaye Değeri	**21.180.762.844**
İskonto Sonrası 1 TL Nominal Pay Değeri	**30,26**
Halka Arza Konu Nominal Paylar	162.000.000
Halka Açıklık Oranı	19,47%
Halka Arz Büyüklüğü	**4.902.120.000**

5- Tahmin ve Gerçekleşmeler

Fiyat Tespit Raporunda yer alan tahmini veriler ile gerçekleşme verileri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

Net Satışlar, Brüt Kâr ve FAVÖK

Özet Gelir Tablosu Kalemleri	31 Aralık 2026 (Tahmin) Avro	30 Eylül 2026 (Avro Döviz Kuru)	31 Aralık 2026 (Tahmin) TL	30 Eylül 2026 (Tahmin) TL	30 Eylül 2026 *(Gerçekleşen) TL	***Gerçekleşme Oranı
Net Satışlar	262.328.164	55,5567	14.574.087.082	10.930.565.312	10.556.194.538	97%
Brüt Kâr	19.514.396	55,5567	1.084.155.422	813.116.567	-2.536.872.126	-312%
FAVÖK	61.175.609	55,5567	3.398.714.950	2.549.036.212	3.138.777.528	123%

** Yukarıdaki tabloda sunulan gelir tablosu kalemleri, Şirketimizin 30 Eylül 2026 tarihi itibarıyla sona eren ara hesap dönemine ilişkin, TMS 29 kapsamında enflasyon düzeltmesine tabi tutulmuş konsolide finansal tablolarından alınmıştır.*

***FAVÖK rakamlarına "Brüt kâr- (Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri + Genel Yönetim Giderleri) + Amortisman" hesaplaması ile ulaşılmıştır. Fiyat Tespit Raporunda kullanılan FAVÖK hesaplama metodolojisiyle uyumludur.*

****Gerçekleşme oranları, 30 Eylül 2026 tarihi itibarıyla TMS 29 kapsamında düzeltilmiş gerçekleşen tutarların, fiyat tespit raporunda 31 Aralık 2026 tarihi itibarıyla Avro cinsinden tahmin edilen tutarların 30 Eylül 2026 tarihli Avro/TL döviz kuru üzerinden TL'ye çevrilmesi ve dokuz aylık döneme karşılık gelen 3/4'ünün alınması suretiyle hesaplanan tutarlarla karşılaştırılması yoluyla belirlenmiştir.*

6- Sonuç ve Değerlendirmeler

Şirket paylarının 9 Temmuz 2026 tarihinde BİST'de işlem görmeye başlamasının ardından 01 Ocak 2026 – 30 Eylül 2026 dönemine ait finansal tablolar 09 Kasım 2026 tarihinde KAP'ta açıklanmıştır. 30 Eylül 2026 ara hesap dönemine ilişkin konsolide finansal tablolar, "Türkiye Muhasebe Standardı 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama" da yer alan ilgili muhasebe ilkelerine uygun olarak enflasyon etkisine göre düzeltilerek kamuoyuna duyurulmuştur. Bu kapsamda, işbu raporun hazırlanmasında, TMS 29'a göre enflasyon düzeltmesi uygulanmış 30 Eylül 2026 tarihli konsolide finansal tablolardaki veriler kullanılmıştır.

Vakıf Yatırım tarafından 26 Haziran 2026 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan, 22 Mayıs 2026 tarihli Fiyat Tespit Raporu'nda, Gelir Yaklaşımı – İndirgenmiş

Public (Genel)

Nakit Akımları ve Pazar Yaklaşımı – Çarpan Analizi yöntemleri kullanılmıştır. Söz konusu raporda 2026 yılının ilk dokuz aylık dönemine ilişkin bir tahminde bulunulmamış, tahminler yıllık bazda ve Avro cinsinden yapılmıştır.

Bu kapsamda, 2026 yılına ilişkin yıllık tahminler, 30 Eylül 2026 tarihli Avro/TL döviz kuru kullanılarak TL'ye çevrilmiştir. 30 Eylül 2026 tarihli finansal tablolar ile karşılaştırma yapılabilmesi amacıyla, TL'ye çevrilen yıllık tahminlerin 3/4'ü alınarak 2026 yılının ilk dokuz aylık dönemine ilişkin tahmini tutarlar hesaplanmıştır. Hesaplanan tahmini tutarlar, TMS 29 kapsamında düzeltilmiş gerçekleşen tutarlar ile karşılaştırılarak gerçekleşme oranları belirlenmiştir.

30 Eylül 2026 itibarıyla Şirket'in net satışları 10.556.194.538 TL olarak gerçekleşirken, Fiyat Tespit Raporu'nda aynı dönem için öngörülen net satış tutarı 10.930.565.312 TL'dir. Buna göre net satışların tahmine göre gerçekleşme oranı %97 olmuştur.

Net satışların tahmin edilen tutarın yaklaşık %3 altında gerçekleşmesinin temel nedeni, ikinci el araç satışlarında gerçekleşen araç başına satış fiyatının Fiyat Tespit Raporu'nda öngörülen seviyenin gerisinde kalmasıdır. Cari dönemde gerçekleşen araç başına satış fiyatı 1.124.458 TL olurken, Fiyat Tespit Raporu'nda öngörülen tutar 1.249.517 TL'dir. Buna göre araç başına satış fiyatının tahmine göre gerçekleşme oranı %90 seviyesinde kalmıştır.

Fiyat Tespit Raporu (İkinci El Araç Satışları)	31 Aralık 2026 (Tahmin) Avro	30 Eylül 2026 (Avro Döviz Kuru)	31 Aralık 2026 (Tahmin) TL	30 Eylül 2026 (Gerçekleşen) TL	Gerçekleşme Oranı
Araç Başı Satış Tutarı	22.491	55,5567	1.249.517	1.124.458	90%

İkinci el araç satışlarının performansı, döviz kurlarındaki ve faiz oranlarındaki değişimlerden önemli ölçüde etkilenmektedir. 2026 yılının ilk dokuz aylık döneminde döviz kurlarındaki artışın enflasyon oranının altında gerçekleşmesi ve faiz oranlarının yüksek seviyelerini koruması, ikinci el araç piyasasında talebin daralmasına ve ikinci el araç satış fiyatlarının reel olarak gerilemesine neden olmuştur.

Şirket, 30 Eylül 2026 tarihi itibarıyla döviz kurları, faiz oranları ve enflasyondaki değişimlerin gerçekleşen ikinci el araç satış fiyatları ve ikinci el otomotiv piyasası üzerindeki etkilerini yeniden değerlendirmiştir. Cari dönemde gerçekleşen ikinci el araç satış fiyatlarındaki reel düşüş, ikinci el otomotiv piyasasındaki daralma ve söz konusu ekonomik göstergelerin gelecek dönemlerde ikinci el araç satış fiyatları üzerindeki olası etkileri dikkate alınarak araç filosuna ilişkin kalıntı değer tahminleri revize edilmiştir. Kalıntı değer tahminlerindeki bu revizyon cari dönemde amortisman giderlerinin artmasına neden olmuştur.

Şirket'in uyguladığı amortisman politikası ile araçların defter değerinin, kiralama süresi sonunda kalıntı değerine (satış fiyatına) eşit veya yakın tutarda olması beklenmektedir.

İkinci el otomotiv piyasasında fiyatlar artış eğilimindeyse amortisman gideri azalmakta; düşüş eğilimindeyse amortisman giderleri artmaktadır. Fiyatların yükseliş eğiliminde olduğu dönemlerde amortisman giderinin düşük olmasının nedeni araçların satılacağı tarihte mevcut piyasa koşullarına (cari dönem) göre öngörülen yüksek fiyat beklentisidir. Fiyatların düşme eğiliminde olduğu dönemlerde amortisman giderinin yüksek olmasının nedeni mevcut piyasa koşullarına (cari dönem) göre öngörülen düşük fiyat beklentisidir.

Public (Genel)

Şirket, cari dönemde artan amortisman giderlerinin etkisiyle brüt kâr yerine 2.536.872.126 TL tutarında brüt zarar kaydetmiştir. Buna karşılık, Fiyat Tespit Raporu'nda aynı dönem için 813.116.567 TL brüt kâr öngörülmüştür. Gerçekleşen brüt zarar tutarı, Fiyat Tespit Raporu'ndaki brüt kâr tahmininden 3.349.988.693 TL tutarında olumsuz sapma göstermiştir.

Gelecek dönemlerde döviz kurlarındaki artışın enflasyonla daha uyumlu bir seyir izlemesi, faiz oranlarında beklenen düşüşün gerçekleşmesi ve finansman koşullarının iyileşmesinin, ikinci el otomotiv piyasasına yönelik talebin artmasına katkı sağlayacağı değerlendirilmektedir. Bu gelişmelerin ikinci el araç satış fiyatları üzerindeki aşağı yönlü baskıyı azaltacağı ve Şirket'in ikinci el araç satış performansına olumlu katkı sağlayabileceği öngörülmektedir. Ayrıca, ikinci el araç satış fiyatlarında beklenen olası toparlanmanın araç filosuna ilişkin kalıntı değer tahminlerini olumlu yönde etkilemesi ve buna bağlı olarak amortisman giderleri üzerindeki baskıyı azaltarak brüt kârlılığa olumlu katkı sağlaması beklenmektedir.

30 Eylül 2026 itibarıyla Şirket'in FAVÖK'ü 3.138.777.528 TL olurken, Fiyat Tespit Raporu'nda aynı dönem için öngörülen FAVÖK tutarı 2.549.036.212 TL'dir. Buna göre FAVÖK tahmine göre gerçekleşme oranı %123'tür.

Yönetim Kurulu Başkanı Ali Vural AK	**Yönetim Kurulu Başkan Vekili** Muzaffer DEMİR	**Yönetim Kurulu Üyesi** Cumhur KAYNAK
Yönetim Kurulu Üyesi Gökhan KARAÇETİN	**Yönetim Kurulu Üyesi** Cüneyt POLAT	**Yönetim Kurulu Üyesi** Saide Hasret RAMANLI

Public (Genel)