

**ÖZYASAR**
TEL

**Özyaşar Tel ve Galvanizleme Sanayi A.Ş.
Halka Arz Fiyat Tespit Raporuna İlişkin
Değerlendirme Raporu - 1
28 Kasım 2024**

QNB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Kristal Kule Binası No:215 Kat:6-7
34394 Şişli İstanbul

İçindekiler:

1. Değerlendirme Raporunun Amacı	3
2. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi	3
3. 17.05.2024 Tarihinde KAP'ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporu	4
4. Halka Arz Sonuçları	10
5. Halka Arz Sonrası Finansal ve Operasyonel Performans	11
6. Halka Arz Sonrasında Yaşanan Fiyat Hareketleri	12
7. Halka Arz ve Sonrasında Fiyata Etki Eden Faktörler	13

1. Değerlendirme Raporunun Amacı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan Pay Tebliği Seri: VII, No: 128.1 ("Tebliğ") 29. Madde 4. fıkrası uyarınca,

"Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İki'den fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlenmesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP'ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur."

Özyaşar Tel ve Galvanizleme Sanayi A.Ş. ("Özyaşar Tel" veya "Şirket") paylarının ilk halka arzında Tebliğ'in 29. Madde 1. fıkrası uyarınca halka arz lideri QNB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("QNB Yatırım") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu 17.05.2024 tarihinde KAP'ta yayımlanmış (Raporun tümüne erişmek için (<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1287855> ve <https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1287856>) ve Şirket payları 29.05.2024 tarihinde işlem görmeye başlamıştır.

İşbu Değerlendirme Raporu, Fiyat Tespit Raporu'nu müteakip Tebliğ'in 29. Madde ve 4. fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, Özyaşar Tel'in nihai halka arz fiyatı ile rapor tarihi olan 28.11.2024 tarihine kadar (27.11.2024 kapanış) oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

İşbu rapor, değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

2. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi

Şirket'in çıkarılmış sermayesinin 85.000.000 TL'den 103.200.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılacak 18.200.000. TL ve ek satış dahil mevcut ortaklardan Çokyaşar Holding A.Ş.'nin sahip olduğu 10.340.000 TL, Derviş Ali Çokyaşar'ın sahip olduğu 1.300.000 TL ve Ömer Çokyaşar'ın sahip olduğu 1.300.000 TL nominal değerli olmak üzere toplam 13.000.000 TL nominal değerli paylarının 28,00 TL sabit fiyattan halka arzına ilişkin İzahnamesi ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 16.05.2024 tarih ve 2024/25 sayılı toplantısında onaylanmıştır.

Şirket'in paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın 28,00 TL sabit fiyattan Borsa dışında talep toplama işlemleri 23-24 Mayıs 2024 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir.

Özyaşar Tel sermaye artırımından 509.600.000 TL brüt halka arz geliri elde etmiştir.

Halka arzdan elde edilecek gelir ile Şirket, işletme sermayesini güçlendirmeyi, finansman maliyetinin azaltılmasını ve yatırım finansmanı ve makine / ekipman alımları hedeflemektedir.

Şirket'in 17.05.2024 tarihinde KAP'ta ilan edilen Fon Kullanım Yerlerine İlişkin Rapor'da (<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1287857>) halka arzdan beklenen net gelirin

- İşletme Sermayesini Güçlendirilmesi (%30)
- Finansman Maliyetinin Azaltılması (%40)
- Yatırım Finansmanı ve Makine/Ekipman Alımları (%30)

alanlarında kullanılmasının planlandığı belirtilmiştir.

Şirket'in 03.10.2024 ve 20.11.2024 tarihlerinde KAP'ta yayımlanan (<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1341651> ve <https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1359408>) Halka Arzdan Elde Edilen Fonun Kullanım Yerlerine İlişkin Rapor'da yer alan fonun kullanımına ilişkin bilgiler aşağıda yer alan tabloda ve açıklamalarda belirtilmiştir.

Fon Kullanım Amacı	Oranı (%)	Planlanan (TL)	Kullanılan (TL)	Kalan (TL)
İşletme Sermayesini Güçlendirilmesi	%30	148.064.280	148.064.280	0
Finansman Maliyetinin Azaltılması	%40	197.419.040	197.419.040	0
Yatırım Finansmanı ve Makine/Ekipman Alımları	%30	148.064.280	37.718.864	110.345.416
Toplam	%100	493.547.600	383.202.184	110.345.416

Kaynak: Şirket

Özyaşar Tel, bedelli sermaye artırımı yoluyla halka arz edilen gelir kapsamında;

- İşletme sermayesinin güçlendirilmesi için ayrılan fonun tamamı kullanılmıştır. Bu fon ağırlıklı olarak hammadde alımını finanse etmek için kullanılmıştır.
- Finansman maliyetinin azaltılması için ayrılan fonun tamamı kullanılmıştır.
- Yatırım Finansmanı ve Makine/Ekipman Alımları için ayrılan fonun %25'i, 37.718.864 TL'si ana üretim fabrikalarında süreç iyileştirme ve modernizasyon yatırımları için kullanılmıştır.
- Henüz kullanılmayan fon ise nemalandırılarak değerlendirilmektedir.

Şirket, halka arz ile sermaye artırımından elde ettiği fonu amaçlarına uygun olarak kullanmakta, henüz kullanılmayan fonu ise en iyi şekilde nemalandırarak değerlendirildiğini ifade etmiştir.

3. 17.05.2024 Tarihinde KAP'ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporu

17.05.2024 tarihinde KAP'ta yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket'in 31.12.2021, 31.12.2022 ve 31.12.2023 tarihli Türkiye Muhasebe Standartları'na göre hazırlanmış konsolide finansal tabloları baz alınmıştır.

TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama

TMS / TFRS'yi uygulayan işletmeler, SPK'nın 28 Aralık 2023 tarih ve 81/1820 sayılı kararı ile Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu ("KGK") tarafından 23 Kasım 2023 tarihinde yapılan açıklamayla birlikte, 31 Aralık 2023 tarihinde veya sonrasında sona eren yıllık raporlama dönemine ait finansal tablolarından itibaren, "TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Standardı"na ("TMS 29") göre enflasyon muhasebesi uygulamaya başlamıştır. TMS 29, geçerli para birimi yüksek enflasyonlu bir ekonominin para birimi olan işletmelerin, konsolide finansal tabloları da dahil olmak üzere, finansal tablolarında uygulanmaktadır.

17.05.2024 tarihinde KAP'ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporunda yer alan finansal tablolar, gerçeğe uygun değeri üzerinden ölçülen yatırım amaçlı gayrimenkuller haricinde, tarihi maliyet esasına göre hazırlanmıştır. Söz konusu finansal tablolar ile önceki dönemlere ait karşılaştırmalı tüm tutarlar, TMS 29 uyarınca Türk Lirası'nın genel satın alma gücünde meydana gelen değişimlere göre düzeltilmiş ve nihayetinde Türk Lirası'nın 31 Aralık 2023 tarihindeki satın alma gücü cinsinden ifade edilmiştir.

Özyaşar Tel'in değerinin tespiti amacıyla gelir yaklaşımı kapsamında İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA") ve pazar yaklaşımı kapsamında Çarpan Analizi yöntemi kullanılmıştır. Çarpan analizi çalışmasında yurt içi benzer şirketlerin ve yurt dışı benzer şirketlerin

FD/FAVÖK çarpanına göre piyasa değerleri hesaplanmıştır. Yurt içi benzer şirketlerin ve yurt dışı benzer şirketlerin çarpanlarına göre hesaplanan piyasa değerine %70,0 ağırlık verilmiş, İNA yöntemi ile hesaplanan piyasa değerine de %30,0 ağırlık verilerek, Şirket'in nihai piyasa değeri hesaplanmıştır.

Şirket'in karşılaştırmalarının yapılabilmesi için benzer şirketlerin bulunması, gerekli güvenilir bilginin mevcudiyeti, halka açık şirketlere yatırım yapan yatırımcılar tarafından çok sık kullanılması ve Özyaşar Tel paylarının halka arzından sonra teşkilatlanmış bir piyasa olan Borsa İstanbul'da işlem göreceği olması sebebiyle amacına uygun değerlendirme yöntemi olarak Pazar Yaklaşımı yöntemi düşünülmüş ve değerlendirme kapsamında kullanılmıştır. Pazar Yaklaşımı çalışması kapsamında güvenilir bilgi içerdiği ve Şirket'in karşılaştırmalarının yapılabilmesi düşünüldükçe yerli ve yabancı borsalarda işlem gören nitelikteki emsallerinin bilgilerinden yararlanılmıştır. Bu sebeple Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kullanılmıştır.

UDS 30.6'da belirtildiği üzere, değerlemesi yapılan varlığın değer tespitinde mevcut veriler ve pazar ile ilgili koşullara göre en uygun ve en geçerli değerlendirme yönteminin seçilmesi gerekmektedir. Bu sebeple, mevcut şartlar ve var olan yaklaşımlar göz önüne alındığında en güvenilir yöntem olduğu ve değerlendirme için en uygun yaklaşım olduğu düşünülen Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamındaki Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanı kullanılmıştır. Diğer çarpan metodlarından Firma Değeri/Net Satışlar, Piyasa Değeri/Net Kar ve Piyasa Değeri/Defter Değeri yöntemleri değerlendirme kapsamına alınmamıştır. Bu çarpan metodlarından FD/Net Satış, PD/Net Kar ve PD/Defter Değeri yöntemlerinin Şirket'in faaliyetleri gereği ve bulunduğu sektör nedeniyle uygun olmadığı değerlendirilmiştir. Sonuç olarak, daha uygun bulunan operasyonel karlılık ve performans göstergesi olarak FAVÖK değerine göre çarpan yöntemi uygulanmıştır. Demir-çelik sektöründe benzer şirketlerin duran varlık yatırımlarının hem yatırım tutarları hem yatırım zamanlamaları açısından farklılık göstermesi nedeniyle amortisman giderleri de farklı seviyelerde oluşmaktadır. Bu nedenle nakit olmayan amortisman giderleri faaliyet giderlerine eklenmesi suretiyle elde edilen FAVÖK değerinin benzer şirketlerin operasyonel performansını karşılaştırabilmek adına dikkate alınmıştır. Ayrıca demir-çelik sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin kar marjlarının oldukça farklılaşması, dolayısıyla benzer satış seviyelerinin çok farklı karlılık seviyelerinde gerçekleştirilebilmesi dolayısıyla FD/Net Satış çarpanı kullanılmamıştır. Özellikle yurt dışı benzer şirketler için farklı ülkelerdeki farklı vergi oranları ve finansman koşulları net kar ve özkaynakları doğrudan etkileyebileceğinden PD/Net Kar ve PD/Defter Değeri çarpanları değerlemeye dahil edilmemiştir.

Çarpan analizlerinde kullanılan FAVÖK değeri için TMS 29 uyarınca düzenlenmiş 31.12.2023 tarihli Bağımsız Denetim Raporu kullanılmıştır. Söz konusu FAVÖK değerleri Bağımsız Denetim Raporu'ndan Türk Lirası olarak hesaplanmış olup, 31.12.2023 tarihli ABD Doları alış kuru kullanılarak çevrilmiştir (31.12.2023 tarihli dönem için TCMB alış, ABD Doları Kuru: 29,4382). Benzer şirketler çarpan analizinde kullanılan FAVÖK hesaplaması için 31.12.2023 tarihli gerçekleşen FAVÖK hesaplanmıştır. FAVÖK hesaplaması yapılırken Şirket'in konsolide finansal tablolarında yer alan 31.12.2023 dönemindeki tam konsolide FAVÖK'ü 13,5 milyon ABD Doları olarak hesaplanmıştır. Ancak çarpan değerlemesinde kullanılan Düzeltilmiş FAVÖK hesaplamasında Şirket'in %51 sahibi olduğu bağlı ortaklığı Çokyaşar Tel'in FAVÖK katkısının %51'i hesaplamaya dahil edilmiş ve düzeltilmiş FAVÖK 11,7 milyon ABD Doları olarak hesaplanmıştır.

Değerlemeye Baz Oluşturan Veriler

31.12.2023'te sona eren mali dönem	ABD Doları
FAVÖK	13.494.997
Düzeltilmiş FAVÖK*	11.724.650

*Şirket'in FAVÖK hesaplaması yapılırken bağlı ortaklığı olan Çokyaşar Tel'in %51 sahibi olması sebebiyle Çokyaşar Tel'in FAVÖK'ünün %51'i hesaplamaya dahil edilmiştir.

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Net finansal borç, Şirket'in kısa ve uzun vadeli finansal borçlarından nakit ve nakit benzerleri çıkartılarak hesaplanmaktadır. Piyasa değeri hesaplanırken net finansal borç, firma değerinden çıkarılmaktadır. Söz konusu net borç rakamı Bağımsız Denetim Raporu'ndan Türk Lirası olarak alınmış olup, 31.12.2023 tarihli ABD Dolar kuru ile çevrilmiştir. (31.12.2023 TCMB alış ABD Dolar Kuru: 29,4382

Değerlemeye Baz Oluşturan Net Borç

31.12.2023	ABD Doları
Toplam Finansal Borç	50.336.248
Nakit ve Nakit Benzerleri (-)	5.101.336
Net Finansal Borç*	41.436.476

*Şirket'in net finansal borç hesaplaması yapılırken bağlı ortaklığı olan Çokyaşar Tel'in %51 sahibi olması sebebiyle Çokyaşar Tel'in net finansal borcunun %51'lik kısmı hesaplamaya dahil edilmiştir

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Şirket'in piyasa değeri FD/FAVÖK çarpanı yöntemi kullanılarak BIST Metal Endeksi Seçili Şirketler ve Yurt Dışı Benzer Şirketler ayrı ayrı hesaplanmıştır. Yurt İçi Benzer Şirketler Çarpanı ve Yurt Dışı Benzer Şirketler çarpanı aynı ağırlıklandırma ile nihai piyasa değeri hesaplamasına dahil edilmiştir. FAVÖK çarpanı Şirket'in operasyonel karlılığını dikkate almakta ve firma değeri hesaplanmasında kullanılmaktadır. Firma değerinden net finansal borcun çıkarılması ile piyasa değeri hesaplanmaktadır.

Değerleme çalışmasında Türkiye'de ve yurt dışı piyasalarda işlem gören ve Şirket ile benzer sektörde bulunan şirketler dikkate alınmıştır. Dikkate alınan benzer şirketlerden çarpanları uç değerlerde yer aldığı kabul edilen şirketler dikkate alınmamıştır. FD/FAVÖK hesaplanırken 20,0x üzeri ve 5,0x altındaki değerler uç değer olarak kabul edilerek medyan hesaplamasında dikkate alınmamıştır. BIST Metal Endeksi Seçili Şirketler ve Yurt Dışı Benzer Şirketler çarpan değerleri için "CapitalIQ" platformu kullanılmış olup, 19.04.2024 tarihli piyasa verilerinden yararlanılmıştır.

Şirket'in Piyasa Çarpanları analizinde dikkate alınan 31.12.2023 tarihi itibarıyla gerçekleşen FAVÖK'ü 11.724.650 USD'dir. Bu tutar, TMS 29 gereğince ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun 28.12.2023 tarih ve 2023/81 numaralı bülteninde yer alan Enflasyon Muhasebesi Uygulamasına İlişkin Duyuru'su kapsamında 31.12.2023 yıl sonu mali tabloları itibarıyla uygulamaya giren enflasyon muhasebesine tabiidir.

Yurt içi Benzer Şirketler

BIST Metal Endeksi Seçili Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı Değerleri aşağıdaki tabloda verilmektedir:

Şirket	Firma Değeri (mn ABD Doları)	FAVÖK (mn ABD Doları)	FD/FAVÖK
Kocaer Çelik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi	1.266	76	16,7x
Bms Birlesik Metal Sanayi ve Ticaret A.S.	91	5	19,3x
Eregli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.S.	6.033	657	9,2x
Iskenderun Demir ve Çelik A.S.	3.500	268	13,1x
Borusan Mannesmann Boru Sanayi ve Ticaret A.S.	2.823	275	10,3x
Erciyas Çelik Boru Sanayi A.S.	485	24	20,5x
Çemtas Çelik Makina Sanayi ve Ticaret A.S.	134	26	5,1x
Döktas Dökümcülük Ticaret ve Sanayi A.S.	527	58	9,1x
Panelsan Cati Cephe Sistemleri Sanayi Ve Ticaret A.S.	186	17	10,6x
Mega Metal Sanayi ve Ticaret A.S.	385	36	10,7x
Medyan			10,6x

FD/FAVÖK çarpanları, yurt içi benzer şirketlerin 19.04.2024 tarihli firma değerlerinin, 31.12.2023 tarihinde sona eren dönem itibarıyla elde ettikleri FAVÖK tutarlarına bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Çarpan değerlemesi için örneklem oluşturulurken BIST Metal Endeksinde yer alan ve yıl sonu finansal tablolarını açıklamış şirketler dahil edilmiştir. Değerleme çalışmasında Özyaşar Tel'in 31.12.2023 tarihi itibarıyla hesaplanan FAVÖK verisi kullanılmıştır.

Yurt içi benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanı 10,6x olarak hesaplanmaktadır. Bu çarpana göre Şirket'in piyasa değeri 83 milyon ABD Doları olarak hesaplanmaktadır.

Yurt içi Benzer Şirket FD/FAVÖK Çarpanı Değerleri aşağıdaki tabloda verilmektedir:

ABD Doları	Değer
FAVÖK	11.724.650
Yurt içi Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı Medyanı	10,6x
Hesaplanan Firma Değeri	124.642.053
Net Finansal Borç (-)	41.436.476
Hesaplanan Piyasa Değeri	83.205.577

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Yurt dışı Benzer Şirketler

FAVÖK çarpanları, yurt dışında farklı coğrafyalarda faaliyet gösteren benzer şirketlerin 19.04.2024 tarihli firma değerlerinin, 31.12.2023 tarihinde sona eren dönem itibarıyla elde ettikleri FAVÖK tutarlarına bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Değerleme çalışmasında Şirket'in 31.12.2023 tarihli hesaplanan FAVÖK verisi kullanılmıştır. Şirket ile aynı veya benzer sektörlerde yurt dışında faaliyet gösteren halka açık şirketler için FD/FAVÖK çarpanları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Yurt dışı Benzer Şirketlerin FD/FAVÖK Çarpanı Değerleri aşağıdaki tabloda verilmektedir:

Şirket	Firma Değeri (mn ABD Doları)	FAVÖK (mn ABD Doları)	FD/FAVÖK
NV Bekaert SA	2.945	585	5,0x
ArcelorMittal S.A.	25.927	5.579	~~4,6x~~
Tata Steel Limited	33.729	2.420	13,9x
JSW Steel Limited	33.920	3.884	8,7x
Golik Holdings Limited	127	31	~~4,1x~~

Hankuk Steel Wire Co., Ltd.	133	8	16,4x
Hubei Fuxing Science and Technology Co.,Ltd	1.458	158	9,2x
Citic Pacific Special Steel Group Co., Ltd	15.892	1.626	9,8x
SeAH Besteel Holdings Corporation	1.223	233	5,3x
China Steel Corporation	20.241	1.119	18,1x
Song Ho Industrial Co., Ltd.	57	4	13,5x
United Wire Factories Company	239	9	25,6x
DaeChang Steel Co., Ltd.	79	7	12,1x
Kobe Steel, Ltd.	9.392	2.049	4,6x
Tycoons Group Enterprise Co.,Ltd.	234	23	10,2x
Medyan			10,2x

Yurt dışı benzer şirketlerin FD/FAVÖK medyan çarpanı 10,2x olarak hesaplanmaktadır. Bu çarpana göre Şirket'in piyasa değeri 78 milyon ABD Doları olarak bulunmuştur.

Tablo 1: Yurt dışı Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı ile Bulunan Değer

ABD Doları	Değer
FAVÖK	11.724.650
Yurt dışı Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı Medyanı	10,2x
Hesaplanan Firma Değeri	119.245.590
Net Finansal Borç (-)	41.436.476
Hesaplanan Piyasa Değeri	77.809.114

Bu kapsamda kullanılan ağırlıklandırmanın özeti ve söz konusu ağırlıklandırma sonucunda hesaplanan piyasa değeri aşağıdaki tabloda sunulmaktadır:

Çarpan Değerlemesi Özeti (ABD Doları)	Piyasa Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri
Yurt İçi Çarpan Değeri	83.205.577	%50	41.602.789
Yurt Dışı Çarpan Değeri	77.809.114	%50	38.904.557
Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri			80.507.346

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Değerleme Özeti (ABD Doları)	Piyasa Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri
Çarpan Değeri	80.507.346	%70	56.355.142
İNA	158.516.765	%30	47.555.029
Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri			103.910.171

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Çalışma kapsamında hesaplanan pay başına değer, halka arz iskontosu ve halka arz fiyatı aşağıdaki tabloda sunulmaktadır:

Değerleme Sonucu	
Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri – ABD Doları	103.910.171
19.04.2024 TCMB ABD Doları / Türk Lirası Alış Kuru*	32,46
Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri – TL	3.372.415.002
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller – 31.12.2023 – TL	58.165.001
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller Dahil Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri – TL	3.430.580.003
Ödenmiş Sermaye	85.000.000
İskonto Öncesi Pay Başına Fiyat - TL	40,36
Halka Arz İskontosu (%)	%30,62
Halka Arz Fiyatı - TL	28,00

* TCMB tarafından açıklanan USD / TL alış kurudur.

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Değerleme çalışması sonucu ağırlıklandırılmış piyasa değeri 103,9 milyon ABD Doları tutarı, 3.372 milyon TL olarak hesaplanmaktadır. Şirket'in 31.12.2023 tarihli bilançosunda 58 milyon TL değerinde Yatırım Amaçlı Gayrimenkulleri de piyasa değerine eklendikten sonra elde edilen piyasa değeri 3.431 milyon TL ve birim pay değeri 40,36 TL hesaplanmaktadır. Hesaplanan piyasa değerine %30,62 halka arz iskontosu uygulanmış, halka arz piyasa değeri 2.380 milyon TL ve halka arz birim pay fiyatı 28,00 TL olarak belirlenmiştir

İndirgenmiş nakit akımları değerlemesi kapsamında Şirket'in 2024 yılı ile 2028 yılları arasında yaratacağı nakit akımları ve 2028 sonrası için nihai dönem değeri dikkate alınmıştır. Söz konusu çalışma kapsamında Şirket tarafından sağlanan projeksiyonlar, Özyaşar Tel ile bağlı ortaklıklarının bağımsız denetim çalışmalarına baz oluşturan finansal tabloları, ürün grubu bazında gelir kırılımları ve bağımsız denetçi raporu verilerinden faydalanılmıştır.

Net Finansal Borç

31.12.2023	ABD Doları
Toplam Finansal Borç	50.336.248
Nakit ve Nakit Benzerleri (-)	5.101.336
Net Finansal Borç*	41.436.476

*Şirket'in net finansal borç hesaplaması yapılırken bağlı ortaklığı olan Çokyaşar Tel'in %51 sahibi olması sebebiyle Çokyaşar Tel'in net finansal borcunun %51'lik kısmı hesaplamaya dahil edilmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akımları Değerleme Sonucu

Şirket tarafından sağlanan varsayımlara göre oluşturulan İNA çalışması ve sonuçları aşağıda sunulmaktadır. İNA çalışmasında nihai dönem hesaplaması için öngörülen devam eden büyüme oranı, mevcut enflasyon seviyeleri, Şirket'in faaliyet gösterdiği sektör ile Şirket'in büyüme beklentileri de dikkate alınarak %1,0 olarak kullanılmıştır. İNA analizinde nakit akımları hesaplanırken, Şirket'in bağlı ortaklığı olan Çokyaşar Tel'in FAVÖK, vergi, işletme sermayesi değişimi ve yatırım harcamaları kalemlerindeki %51'lik payı dikkate alınmıştır. İNA analizinde 31 Aralık 2023 tarihli net borç değeri kullanılmıştır. Net borç hesaplanırken de benzer şekilde Çokyaşar Tel'in %51 oranında borcu dikkate alınmıştır. 7456 sayılı kanuna göre Şirket'in ihracat gelirleri üzerinde 5 puanlık vergi indirimi uygulanmaktadır. 2024 ve sonrası için Şirket'in geçmiş yıllardaki ortalama ihracat oranı %71 bulunmuş ve vergi indirimi bu oran üzerinden hesaplanmıştır, kalan %29'luk kısım ise %25 kurumlar vergisi oranı üzerinden hesaplanmıştır. Aynı zamanda Şirket'in bağlı ortaklığı olan Çokyaşar Tel'in %51 sahibi olması sebebiyle Çokyaşar Tel'in vergi etkisi de %51 oranında hesaplanmıştır. Çokyaşar Tel'in Adana bölgesinde gerçekleştirmiş olduğu yeni fabrika yatırımı sebebiyle 31.12.2023 dönemi itibarıyla 17.941.766 TL kurumlar vergisi indirim teşviği bulunmaktadır, yapılan vergi hesaplamalarına göre fabrika yatırımından doğan teşviğe istinaden Çokyaşar Tel'in 2025 yılından itibaren kurumlar vergisi ödemeye başlayacağı hesaplanmıştır. İNA analizinin indirgeme tarihi olarak gerçekleşen verilerin bitiş tarihi olan 31.12.2023 dikkate alınmıştır.

mn USD	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Satışlar (Konsolide)	203,20	252,48	272,35	279,78	286,04
değişim (%)		24,25%	7,87%	2,73%	2,24%
Brüt Kar (Konsolide)	35,11	44,00	47,83	49,08	50,09
Brüt Kar Marjı (%)	17,3%	17,4%	17,6%	17,5%	17,5%
FVÖK (Konsolide)	18,78	25,19	27,92	28,68	29,27
FVÖK Marjı (%)	9,2%	10,0%	10,3%	10,3%	10,2%
Amortisman	3,39	3,64	3,90	4,01	4,13
FAVÖK (Konsolide)	22,17	28,83	31,81	32,69	33,40
FAVÖK Marjı (%)	10,9%	11,4%	11,7%	11,7%	11,7%
Düzeltilmiş FAVÖK*	19,99	24,81	27,50	28,25	28,80
Vergi*	-3,30	-4,66	-5,20	-5,33	-5,43
Yatırım*	-1,72	-1,93	-2,00	-1,04	-1,06
İşletme Sermayesi Değişimi*	-7,44	-6,84	-3,76	-1,27	-1,05
Serbest Nakit Akımları	7,53	11,37	16,54	20,61	21,26
AOSM	10,6%	10,6%	10,6%	10,6%	10,6%
İskonto Faktörü	0,95	0,86	0,78	0,70	0,64
İndirgenmiş Nakit Akımları	7,16	9,78	12,86	14,48	13,51
Serbest Nakit Akımlarının Bugünkü Değeri	58				
Uç Büyüme Oranı	%1,00				
Uç Değer	142				
Firma Değeri	200				
Net Borç (-)	41				
Piyasa Değeri	159				

4. Halka Arz Sonuçları

Özyaşar Tel'in talep toplama işlemleri 28,00 TL sabit fiyat ile 23-24 Mayıs 2024 tarihlerinde tamamlanmıştır. Şirket, OZYSR hisse koduyla 29 Mayıs 2024 Ana Pazar'da işlem görmeye başlamıştır.

Halka arz sonuçları 27.05.2024 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda açıklanmıştır.

Halka arz edilen 26.000.000 TL nominal değerli paylar ile ek satışa sunulan 5.200.000 TL nominal değerli payların tamamı ile birlikte toplam 31.200.000 TL nominal payın satışı gerçekleşmiştir.

Halka Arz, Borsa İstanbul Birincil Piyasa'da "Borsa'da Satış-Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış" yöntemi ile yapıldığından, herhangi bir yatırımcı grubuna tahsisat yapılmamıştır. Borsa İstanbul tarafından paylaşılan verilere göre filtre edilmemiş talep 56.114.836 nominal değerli pay karşılığı 1.587.563 adet emir ile toplam 1.571.215.408 TL'ye ulaşmıştır. Mükerrer talep taramasının ardından 54.364.684 nominal değerli pay karşılığı 1.564.428 adet emir ile toplam 1.522.211.152 TL talep kabul edilmiştir. Talep tutarı ek satış öncesi halka arz büyüklüğünün 2,16 katına denk gelmektedir.

Yatırımcı grubu bazında talep ve dağıtım bilgisi aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Yatırımcı Grubu	Dağıtılan Nominal Tutar (TL)	Toplam Dağıtılan Nominal Tutara Oranı (%)	Talebi Karşılanan Başvuru Sayısı
Yurt İçi Yatırımcı	31.132.902	99,78%	1.561.007
Bireysel Yatırımcı*	31.129.778	99,77%	1.560.945
Kurumsal Yatırımcı**	3.124	0,01%	62
Yurt Dışı Yatırımcı	67.098	0,22%	3.421
Bireysel Yatırımcı*	67.047	0,21%	3.420
Kurumsal Yatırımcı**	51	0,00%	1
Toplam	31.200.000	100,00%	1.564.428

*Gerçek ve tüzel kişilerden oluşmaktadır.

**Fon ve yatırım ortaklıklarından oluşmaktadır.

Kaynak: QNB Yatırım

5. Halka Arz Sonrası Finansal ve Operasyonel Performans

Şirket paylarının 29 Mayıs 2024 tarihinde Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasının ardından 2024 yılı 6 aylık ve 9 aylık finansal verilerini açıklamıştır. Şirket'in Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) doğrultusunda hazırlanan 2024 9 aylık finansal tablolarına ilişkin özet bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Özet Mali Tablolar

Gelir Tablosu

TL	30.09.2023	30.09.2024	Artış (%)
Hasılat	5.026.197.031	4.636.603.252	-8%
Brüt Kar	789.610.188	723.771.670	-8%
Esas Faaliyet Karı	739.590.106	322.155.801	-56%
Finansman Giderleri (net)	-539.529.131	-256.497.440	-52%
Vergi Öncesi Kar	329.640.214	87.052.413	-74%
Net Dönem Karı	165.740.263	21.484.782	-87%
FAVÖK ¹	471.831.287	312.046.654	-34%

¹ Esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler FAVÖK hesabına dahil edilmemiştir.

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

Bilanço

TL	31.12.2023	30.09.2024	Artış (%)
Dönen Varlıklar	2.582.643.444	3.185.001.666	23%
Duran Varlıklar	2.391.414.014	2.451.199.489	3%
Toplam Varlıklar	4.974.057.458	5.636.201.155	13%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.146.435.527	2.351.083.268	10%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	667.808.645	589.789.058	-12%
Özkaynaklar	2.159.813.286	2.695.328.829	25%
Toplam Kaynaklar	4.974.057.458	5.636.201.155	13%

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

Projeksiyon-2024 9 Ay Gerçekleşme Tablosu

Özyaşar Tel	2024/9 Gerçekleşen (mn TL) *	2024/9 Gerçekleşen (mn USD)	2024/9 Projeksiyon (mn USD)**	2024/9 Gerçekleşme Oranı (%)
Hasılat	4.637	136,01	152,4	89%
Brüt Kar	724	21,23	26,33	81%
Brüt Kar Marjı (%)	15,60%	15,60%	17,30%	
FAVÖK	312	9,15	16,65	55%
FAVÖK Marjı (%)	6,70%	6,70%	10,90%	

*Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından 27.09.2024 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki USD TRY 34,09 döviz alış kuru kullanılmıştır.

**Yıllık tahminin dörtte üçü olarak kabul edilmiştir.

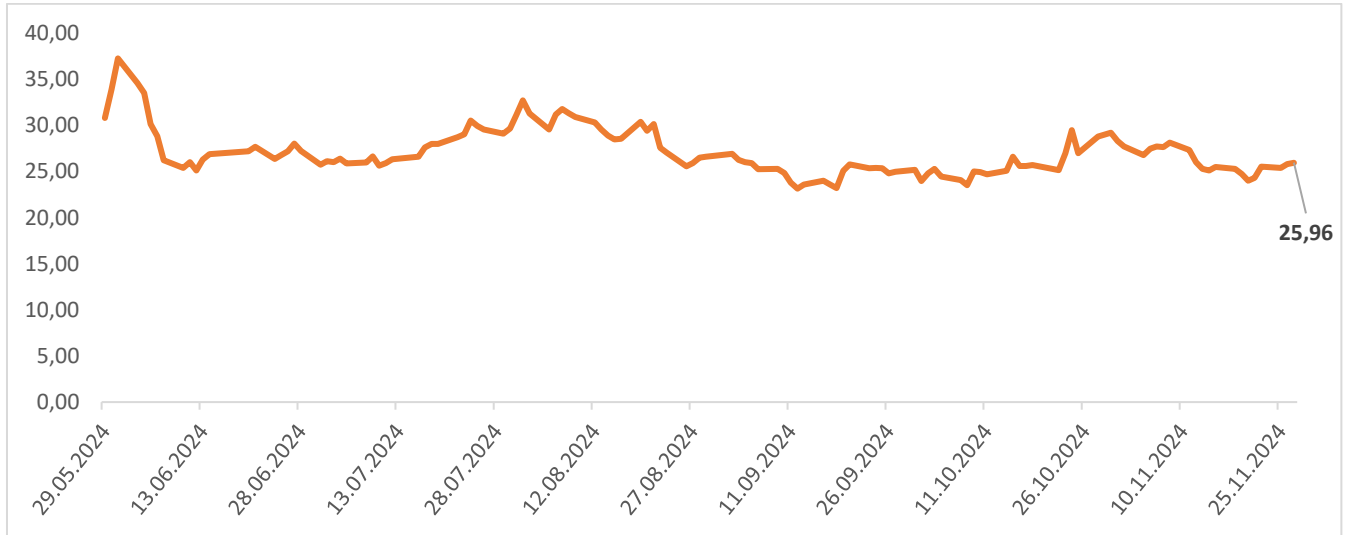
İndirgenmiş Nakit Akımı Modeli'ne göre net satışların 2024 yılı 9 aylık gerçekleşme oranı %89 seviyesindedir. Fiyat Tespit Raporunda 2024 yılı 9 aylık dönem için beklenen brüt kar gerçekleşme oranı %81 olurken, FAVÖK beklentisinin %55'i gerçekleşmiştir.

6. Halka Arz Sonrasında Yaşanan Fiyat Hareketleri

Özyaşar Tel payları, 29 Mayıs 2024 tarihinde 28,00 TL fiyatla Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamıştır.

Şirket paylarının 27.11.2024 tarihindeki borsa kapanış fiyatı 25,96 TL'dir.

Özyaşar Tel Pay Fiyatı



Kaynak: S&P CapitalIQ

7. Halka Arz ve Sonrasında Fiyata Etki Eden Faktörler

Özyaşar Tel paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren fiyat gelişimi aşağıda sunulmaktadır.

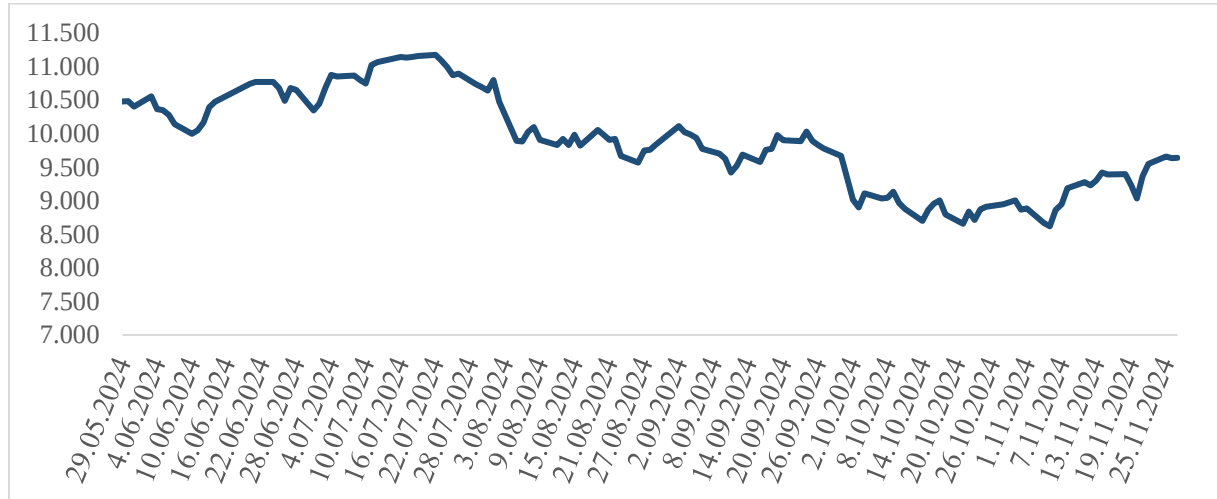
Özyaşar Tel Pay Fiyatı ve İşlem Hacmi



Kaynak: S&P CapitalIQ

Özyaşar Tel paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren BIST 100 endeksinin gelişimi aşağıda sunulmaktadır.

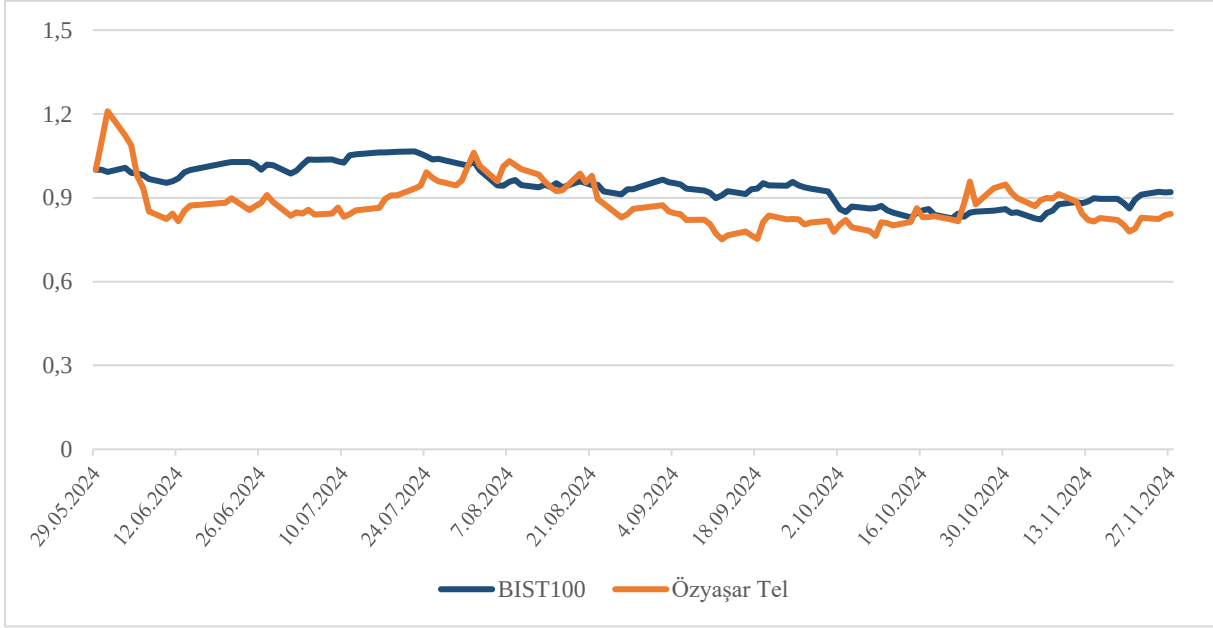
BIST100 Endeksi



Kaynak: : S&P CapitalIQ

Özyaşar Tel pay fiyatının BIST 100 endeksine göre performansı aşağıdaki grafikte karşılaştırmalı olarak sunulmaktadır.

Özyaşar Tel'in BIST100 Endeksine Göre Performansı



Kaynak: S&P CapitalIQ

29.05.2024 tarihinde 1 TL nominal değerli pay başına 28,00 TL seviyesindeki halka arz fiyatı ile Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlayan Özyaşar Tel, 27.11.2024 tarihi itibarıyla 25,96 TL fiyat seviyesinde kapanmıştır. Payların işlem görmeye başladığı 29.05.2024 tarihinde 10.479,16 seviyesinde kapanan BIST 100 endeksi ise 27.11.2024 tarihi itibarıyla 9.639,77 seviyesinde kapanmıştır.