



ÖZYAŞAR TEL VE GALVANİZLEME SANAYİ A.Ş.

**FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME
RAPORU**

MAYIS 2024



İçindekiler	Sayfa
I. Halka Arza İlişkin Bilgiler	3
II. Şirket Hakkında Özet Bilgi	4
III. Satışlar Hakkında Özet Bilgi	7
IV. Finansal Tablolar	7
V. Değerleme Hakkında Özet Bilgi	8
VI. Görüş	10

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22.06.2013 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanan Seri: VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesi uyarınca D Yatırım Bankası A.Ş. ("D Yatırım") tarafından QNB Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("QNB Finansbank") aracılığıyla Özyaşar Tel ve Galvanizleme Sanayi A.Ş. ("Özyaşar" veya "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında QNB Finansbank tarafından hazırlanan 19.04.2024 tarihli Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili İzahname'nin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı D Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

I. Halka Arza İlişkin Bilgiler

İhraççı	Özyaşar Tel ve Galvanizleme Sanayi A.Ş.
BİST İşlem Kodu	OZYSR
Kote Olunacak Pazar	Ana Pazar
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Halka Arz Yöntemi	Borsada Satış - Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış
Konsorsiyum Lideri	QNB Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Aracılık Türü	En İyi Gayret Aracılığı
Talep Toplama Tarihleri	23.05.2024 - 24.05.2024
Halka Arz Fiyatı (TL)	28,00
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye (TL)	85.000.000
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	103.200.000
Sermaye Artırımı (TL)	18.200.000
Mevcut Pay Satışı (TL)	7.800.000
Halka Arz Miktarı - Toplam Nominal (TL)	26.000.000
Halka Arz Miktarı - Ek Satış Sonrası Toplam Nominal (TL)	31.200.000
Halka Arz Büyüklüğü (TL)	728.000.000
Halka Arz Büyüklüğü – Ek Satış Sonrası (TL)	873.600.000
Halka Açıklık Oranı (%)	25,19
Halka Açıklık Oranı – Ek Satış Sonrası (%)	30,23
Satmama Taahhüdü	Şirket ve Ortaklar için 1 yıl
Fiyat İstikrarı Sağlayıcı İşlemler	Halka arz tarihinden itibaren 30 gün boyunca, Brüt Halka arz gelirin %20'sine tekabül eden tutar ile planlanmakta, ancak yapılacağına dair bir garanti verilmemektedir

Kaynak: Şirket İzahnamesi

Halka arz öncesi ve sonrası hissedarlık yapısı aşağıdaki tabloda sunulmuştur:

Pay Sahibi	Halka Arz Öncesi			Halka Arz Sonrası Ek Satış Hariç			Halka Arz Sonrası Ek Satış		
	Grup	Tutar (TL)	Oran (%)	Grup	Tutar (TL)	Oran (%)	Grup	Tutar (TL)	Oran (%)
Ömer Çokyaşar	A	2.125.000	2,5	A	2.125.000	2,06	A	2.125.000	2,06
Ömer Çokyaşar	B	6.375.000	7,5	B	5.595.000	5,42	B	5.075.000	4,92
Derviş Ali Çokyaşar	A	2.125.000	2,5	A	2.125.000	2,06	A	2.125.000	2,06
Derviş Ali Çokyaşar	B	6.375.000	7,5	B	5.595.000	5,42	B	5.075.000	4,92
Çokyaşar Holding A.Ş.	A	17.000.000	20	A	17.000.000	16,47	A	17.000.000	16,47
Çokyaşar Holding A.Ş.	B	51.000.000	60	B	44.760.000	43,37	B	40.600.000	39,34
Halka Açık Kısım	B	-	-	B	26.000.000	25,19	B	31.200.000	30,23
TOPLAM	-	85.000.000	100,00%	-	103.200.000	100,00%	-	103.200.000	100,00%

Kaynak: Şirket İzahnamesi

Şirket, sermaye artırımını yoluyla halka arz edilecek payların satışı suretiyle halka arz geliri elde edecektir. Halka arz masrafları çıkarıldıktan sonra, elde edilecek net gelirin kullanım alanları aşağıda bulunmaktadır:

- Makine, ekipman, tesis ve proje yatırımları: %30
- Finansal borçların ödenmesi: %40
- Şirket'in işletme sermayesinin güçlendirilmesi: %30

II. Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket ve bağlı ortaklıkları olan Çokyaşar Tel ve Çokyaşar Halat; soğuk çekilmiş tel, yaylık tel, ACSR teli, patentli tel, kaynak panel çit, halat, monotron, galvanizli tel, PVC kaplı tel, zırh teli, yassı tel, tavlı tel, yağlı balya teli, çubuk tel ve helezon gibi maddelerin imalatı, alımı ve satışı ile ilgili operasyonları yürütmektedir. İhraççı yıllık olarak tüm ürün gruplarının toplamı bazında 286 bin tonluk üretim kapasitesine sahiptir. İhraççı tel üretim sektöründeki lokal rakiplerinden çelik tel üretmenin yanı sıra, halat ve panel çit gibi yüksek katma değerli farklı ürün gruplarında da üretim yaparak ayrılmaktadır. İhraççı operasyonel kabiliyetleri ve sektöründeki tecrübesi ile 2019 yılından itibaren düzenli olarak İSO (İstanbul Sanayi Odası) ilk 500 veya ISO ikinci 500 listelerinde yer almaktadır.

İhraççı ve iştirakleri olan Çokyaşar Tel ve Çokyaşar Halat'ın İstanbul, Düzce, Adana ve Arnavutluk'ta mukim dört adet üretim tesisi bulunmaktadır. Mevzubahis lokal üretim tesisleri ile Şirket, Türkiye'nin çeşitli yerlerine göndereceği ürünleri stratejik olarak konumlanmış lokasyonlarından dağıtabilmenin yanı sıra; bu tesislerin global lojistik ağlarına yakın konumlanması sebebi ile ihracat operasyonları için de avantajlı konumda bulunmaktadır. Yurt dışında bulunan tesis, hammadde kaynaklarına ve müşteri talebine yakınlık stratejileri sonucunda şirket tarafından saptanan en uygun bölge olan Arnavutluk'a kurulmuştur; bu tesiste İhraççı ve iştiraklerinin diğer tesislerinde üretimi bulunmayan galvan kaplı tel üretimi yapılmaktadır. Düzce ve Adana'da mukim olan fabrikalara GES yatırımları yapılmış olup, bu yatırımlar sayesinde şirket yılda 3.470.297 kwh/h elektrik üretimi yapmaktadır.

Ürünler

Galvanizli Çelik Tel

Galvanizli çelik tel; atmosfer, asidik ortamlar, su, nem gibi dış etkenlerin, çeliğin üstündeki paslanma (korozyon) etkisini önlemeye yönelik olarak çeşitli ürünün üstüne farklı metotlarla çinko veya çinko alaşımları kaplanması (galvanizleme) sonucu elde edilen bir üründür. Enerji sektörü, güvenlik sektörü, otomotiv sektörü, tarım sektörü gibi birçok sektörde kullanılmaktadır.

Patentli Galvanizli Tel – Siyah Tel

Yüksek karbonlu çelikler, kullanılan hammadde içeriğindeki yüksek karbon oranı nedeniyle yüksek karbonlu çelik tel şeklinde ifade edilir. Yüksek karbonlu teller bu noktada özel yapısı sayesinde pek çok alanda kullanılmaktadır. Piyasada daha çok yapı ve imalat sektöründe yüksek karbonlu teller görmek mümkündür. Yüksek karbonlu çelikler, diğer çeşitlere kıyasla içeriklerindeki karbon miktarına bağlı olarak daha iyi sertlik, çekme ve akma direnci sağlar. Patentli teller; asansör halatları, madencilik, denizcilik, vinçler, balıkçılık, sondaj halatları, otomotiv endüstrisi, kort teli vb. geniş bir yelpazedeki endüstrilerde kullanılmaktadır.

ACSR Tel

Bu ürün grubu teller, çelik takviyeli alüminyum iletkenlerden (ACSR) yüksek gerilim havai enerji nakil hatlarında, alüminyum iletkenlerin içinde, bu iletkenleri mekanik olarak güçlendirmek amacı ile kullanılan, yüksek çinko kaplamalı ve yüksek mukavemetli çelik teller ile bu tellerden yapılan halatlardır. Yeraltı kablosu iletimine müsait olmayan alanlar, yeraltı kablo iletiminin maliyeti yüksek olan açık alanlarda, havi alçak ve yüksek gerilim hatlarında kullanılır.

Zırh Teli

Toprak altına veya deniz altına döşenen zırhlı enerji, veri ve haberleşme kablolarının ezilme, çökme gibi nedenlerle mekanik darbe ve etkilere karşı korumak amacı ile zırhlanmasında kullanılan çinko kaplı, düşük karbonlu yuvarlak ve yassı tellerdir.

A Class Yüksek Kaplamalı Tel

Galvanizli çelik tel; su, hava, asit gibi dış etkenlerin, çeliğin üstündeki paslanma (korozyon) etkisini önlemeye yönelik olarak çeşitli ürünün üstüne farklı metotlarla çinko veya çinko alaşımları kaplanması (galvanizleme) sonucu elde edilen bir üründür. Özel azot sıyırma sistemi ile pürüzsüz yüzey ve yüksek miktarda çinko kaplaması sayesinde uzun ömürlü ürünler elde edilir. İstenilen ürüne ve kaplama miktarına göre 20 yıla kadar korozyon direnci sağlanabilmektedir. Galvanizli çelik teller, enerji sektörü, güvenlik sektörü, otomotiv sektörü, tarım sektörü gibi birçok sektörde kullanılmaktadır.

Galfan Kaplamalı Çelik Tel

Galfan kaplamalı çelik tel; atmosfer, asit ve nem gibi dış etkenlerin, çelikteki paslanma (korozyon) etkisini çinko kaplamaya göre daha da artırmak amacıyla çelik tel üstüne, çinko-alüminyum alaşımı kaplanması sonucu elde edilen bir üründür. Galfan kaplamalı çelik teller, ekstra korozyon direnci gerektiren koşullar ve sektörlerde kullanılmaktadır.

Tavlı Çelik Tel

Daha önce soğuk çekme yöntemi ile çapı düşürülmüş teller, bu işlem sırasındaki bünyesinde oluşan mekanik ve metalürjik deformasyonları gidermek amacıyla kuyu tipi tav potalarında, kapalı ortamda ısıtılma işlemi tabii tutulmaktadır. Tavlama adı verilen bu işlem tamamlandıktan sonra tavlanmış çelik teller, kapalı ortamda (tavlama potası içinde) ortam sıcaklığına kadar soğutulmaktadır. Bu soğutma işleminin tamamlanması ile tavlanmış çelik teller potadan çıkartılarak ambalajlanmaktadır. Tavlı teller inşaat sektöründe bağ teli olarak kullanılmaktadır.

Punta Kaynaklı Panel Çit

Panel çit, genellikle dekoratif amaçlı güvenlik sistemleri için kullanılan çit çeşididir. Panel çitin en önemli özelliği aşınmalara karşı dayanıklı ve uzun ömürlü olmasıdır. Panel çitlerin tel kaplamaları, elektrostatik toz boyanın galvaniz üzerine uygulanması ile yapılmaktadır.

Elektrostatik Toz Boyalı Çitler

Elektrostatik toz boya solvent içermeyen bir boyama yöntemidir. Oldukça başarılı olan elektrostatik toz boya yöntemi negatif elektrikle yüklenen çok küçük toz boya partiküllerinin metal yüzeylere uygulanması ile gerçekleşmektedir.

Helezon Tel

Ev, arsa, tarla, bahçe, spor alanı, fabrika sahası, inşaat gibi çevre güvenlik çit sistemlerinde, hobi amaçlı alanlarda, kafes ve kümes uygulamalarında kullanılmaktadır.

Yağlı Balya Teli

Yağlı balya telleri yüzeyleri yağ ile kaplı olan tavlı tellerdir. Saman, kağıt, tekstil ürünleri, pamuk gibi birçok malzemeyi balyalama için tasarlanmış bir üründür.

Boy Kesilmiş Çubuk Tel

Galvanizli çubuk teller genelde inşaat, tekstil, elektrik, elektronik, güvenlik uygulamaları, hayvancılık alanlarında kullanılır. Özyaşar Tel'de boyuna kesilmiş teller otomatik punta kaynak makinesinde panel üretiminin hammaddesidir.

PVC Kaplı Tel

PVC kaplı tel tüm hava koşullarına ve ani sıcaklık değişimlerine dayanıklı, uzun ömürlü bir tel çeşididir. Bu sebeple, diğer tellere oranla daha fazla tercih edilir. Genel olarak 2.0mm, 2.30mm, 2.5mm, 3.0mm sıcak daldırma galvanizli tel üzerine 1mm renkli PVC granül kaplanarak imal edilir ve uygulaması yapılır.

Fosfatlı Soğuk Çekilmiş Tel

Tel çekme sektöründe soğuk çekim işlemlerinin kolaylaştırması, hızlandırılması ve çekilen tellerde yüksek korozyon dayanımı sağlamak amacıyla daldırma ya da çinko fosfat kaplama yapılır. Haddeden geçen telin haddeye verdiği zarar düşer, tel çekim hızı artmış olur.

Parlak Tel

Müşteri istekleri doğrultusunda krom, nikel, PVC kaplamaya uygun temiz ve parlak yüzey özelliklerinde üretilmektedir. Raf, stand üreticileri, ızgara, soba üreticileri, bağlantı elemanları, vida, cıvata, somun mobilya sektörü, saraciye bölümleri, otomotiv sektörü, çamaşır kurutmalıkları, ütü masası, aydınlatma ve avize aksesuarları, makine ve endüstriyel ürünler temel kullanım alanlarıdır.

Endüstriyel Galvanizli Çelik Tel

Endüstriyel galvanizli çelik tel; su, hava, asit gibi dış etkenlerin, çeliğin üstündeki paslanma etkisini önlemeye yönelik olarak çelik ürününün üstüne çinko kaplanması sonucu elde edilen hammaddenin; kuru veya sulu çelik tel çekme makinelerinde istenilen nihai çapa düşürülmesi ile elde edilen bir üründür. Endüstriyel galvanizli çelik teller; otomotiv, beyaz eşya, tarım, savunma sanayi, mobilya, inşaat gibi birçok sektörde kullanılmaktadır.

Endüstriyel Yaylık Siyah Çelik Tel

Endüstriyel yaylık siyah çelik tel; özel olarak ısıtılma tabi tutulan patentli veya 4,50mm üzeri çaplardaki filmaşın adı verilen kalın çelik tellerin, kuru veya sulu çelik tel çekme makinelerinde istenilen nihai çapa düşürülmesi ile elde edilen bir üründür. Endüstriyel yaylık siyah çelik teller; otomotiv, beyaz eşya, tarım, savunma sanayi, mobilya, inşaat gibi birçok sektörde kullanılmaktadır.

Çelik Halat

Müşteri özel taleplerine ya da çelik halat Teknik standartlarına göre, kuru veya sulu tel çekme makinelerinde metal bobinlere üretilmiş galvanizli veya siyah çelik teller halat damarı makinelerinde bulunana ve beşik olarak adlandırılan mekanik bölümlere yerleştirilmektedir. Beşiklere yüklenen her bir tel, makine çıkışındaki halat damarı örme başlığı olarak adlandırılan makine aksamından geçirilerek, diğer teller ise rotor tabir edilen makine gövdesiyle beraber dönerek Merkez telin üzerine sarılacak şekilde üretim gerçekleştirilmektedir. Çelik halatlar; enerji, inşaat, otomotiv, Denizcilik, madencilik, ormancılık sektörlerinde, asansörlerde, konveyör bantlarında, köprülerde, gemilerde, balıkçılıkta ve benzeri alanlarda kullanılmaktadır.

Kaynak: Şirket İzahnamesi

III. Satışlar Hakkında Özet Bilgi

Hasılat* (Bin TL)	2021	2022	2023
Galvanizli Teller	3.422.846	3.543.253	2.684.336
Panel	338.257	377.747	334.693
PVC Kaplı Tel	38.319	45.729	65.272
Yağlı Balya Teli	36.919	54.244	25.977
Tavlı Tel	85.400	161.027	94.106
Soğuk Çekilmiş Tel	38.055	117.709	43.903
Siyah Tel (Filmaşın)	614.966	761.664	669.707
Siyah Tel (Patentli)	23.578	40.792	32.508
Siyah Halat	59.791	91.688	80.804
Galvanizli Halat	48.368	64.354	26.191
ACSR Monotron Halat	36.310	27.479	31.360
Toplam	4.742.820	5.285.687	4.088.856

Kaynak: Şirket İzahnamesi

*Hasılatla sadece üretimden elde edilen ürünler dahil edilmiştir

IV. Finansal Tablolar:

Hasılat (Bin TL)	2021	2022	2023
Net Hasılat	5.472.581	6.350.502	4.843.687
Satışların Maliyeti	(4.568.696)	(5.392.251)	(4.136.215)
Brüt Kar	903.885	958.251	707.473
Esas Faaliyet Karı	650.393	478.364	621.413
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı	653.638	493.225	657.142
Vergi Öncesi Net Kar	227.006	95.770	196.269
Net Dönem Karı	184.891	78.449	264.027

Kaynak: Şirket İzahnamesi

Bilanço (Bin TL)	2021	2022	2023
Dönen Varlıklar	2.917.085	1.959.964	1.900.955
Duran Varlıklar	1.211.366	1.589.444	1.760.200
Toplam Varlıklar	4.128.451	3.549.409	3.661.155
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.551.616	1.880.716	1.579.884
Uzun Vadeli Yükümlülükler	494.980	410.960	491.541
Özkaynaklar	1.081.856	1.257.733	1.589.731
Toplam Özkaynaklar ve Yükümlülükler	4.128.451	3.549.409	3.661.155

Kaynak: Şirket İzahnamesi

V. Değerleme Hakkında Özet Bilgi

QNB Finansbank tarafından hazırlanan 19.04.2024 tarihli Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nda Pazar Yaklaşımı ve Gelir Yaklaşımı yöntemlerinin uygulanması uygun görülmüştür. Özsermaye değerinin hesaplanmasında Gelir Yaklaşımı yöntemine %30, Pazar Yaklaşımı yöntemine ise %70 ağırlık verilmiştir. Pazar yaklaşımı kapsamında ulaşılan değer, yurt içi ve yurt dışı benzer şirket çarpan değerlemelerinin eşit ağırlık ile oluşan ortalaması ile belirlenmiştir

1- Pazar Yaklaşımı – Piyasa Çarpanları Analizi

Halka açık benzer şirket çarpan analizi kapsamında hem Türkiye hem de yurt dışında benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirketler incelenmiştir. Söz konusu analiz kapsamında, Türkiye'de benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirket bulunamamıştır ancak BIST endeksine kote olan ve BIST Metal endeksine dahil olan seçili şirketler benzer sektör dinamiklerine bağlı olmasından mütevellit Şirket Değeri/FAVÖK çarpanı ile analize dahil edilmiştir. Bunlara ek bir ikinci grup olarak, yurt dışında benzer faaliyetlerde bulunan seçili halka açık şirketlerin de Şirket Değeri/FAVÖK çarpanı kullanılmıştır. Piyasa çarpanları analizi kapsamında incelenen şirketler benzerlik ve şirket değeri büyüklükleri bakımından seçilmiş olup, söz konusu şirketlerin uç değerlerden arındırılmış olan medyan değeri hesaplanmıştır.

Yurt İçi Çarpan Analizi	Sonuç
FAVÖK (bin USD)	11.725*
ŞD / FAVÖK Çarpanı (x)	10,6
Şirket Değeri (Bin USD)	124.642
Net Borç / (Net Nakit) (Bin USD)	41.436
Özsermaye Değeri (Bin USD)	83.206
İskontosuz Pay Birim Değeri	31,77**

*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

**TL cinsinden verilen İskontosuz Pay Birim Değerine 19/04/2024 TCMB ABD Doları / Türk Lirası Alış kuru olan 32,46'dan dönülmüştür

Yurt Dışı Çarpan Analizi	Sonuç
FAVÖK (bin USD)	11.725*
ŞD / FAVÖK Çarpanı (x)	10,2
Şirket Değeri (Bin USD)	119.246
Net Borç / (Net Nakit) (Bin USD)	41.436
Özsermaye Değeri (Bin USD)	77.809
İskontosuz Pay Birim Değeri	29,71**

*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

**TL cinsinden verilen İskontosuz Pay Birim Değerine 19/04/2024 TCMB ABD Doları / Türk Lirası Alış kuru olan 32,46'dan dönülmüştür

Sonuç olarak, öz sermaye değeri çarpan analizine göre yurt içi çarpan analizine göre 83.206.000 USD, yurt dışı çarpan analizine göre 77.809.000 USD olarak hesaplanmıştır. Bu analize göre iskontosuz pay başına değer çarpan gruplarına göre sırasıyla 31,77 TL ile 29,71 TL'ye tekabül etmektedir

2- Gelir Yaklaşımı - İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ("İNA")

Şirkete ait toplam serbest nakit akımları ve terminal değer, %10,6 AOSM ile değerlendirme tarihine indirgenmiş ve net finansal borç düşülerek özsermaye değeri 159 milyon USD olarak hesaplanmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akımları (milyon USD)	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Net Satışlar (Konsolide)	203.2	252.48	272.35	279.78	286.04
Yıllık Büyüme Oranı (%)		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	33.4
FAVÖK Marjı (%)	10.9%	11.4%	11.7%	11.7%	11.7%
Düzeltilmiş FAVÖK	19.99	24.81	27.5	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)	(3.75)	(1.27)	(1.05)
Serbest Nakit Akımları	7.53	11.37	16.54	20.61	21.26

AOSM	Sonuç
Özsermaye	%50
Borç	%50
Vergi Oranı	%21
Beta	1,00
Risksiz Getiri Oranı	%7,53
Piyasa Risk Primi	%6,00
Özsermaye Maliyeti	%13,53
Borçlanma Maliyeti	%9,79
AOSM	%10,6

İNA (milyon USD)	Sonuç
İNA Toplamı	58
Terminal Büyüme Oranı	%1,00
Terminal Değer	142
Şirket Değeri	200
Net Borç	41
Özsermaye Değeri	159

Değerleme Sonucu:

Şirket'in değerlemesinde İNA ve Çarpan Analizleri sırasıyla %30 ve %70 olarak ağırlıklandırılmış olup, birim pay değeri 40,36 TL olarak hesaplanmıştır. Birim paylara uygulanan %30,62'lik halka arz iskontosu sonrasında ise halka arz için pay birim değeri 28,00 TL olarak hesaplanmıştır.

Çarpan Değerlemesi Özeti	Piyasa Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (USD)
Piyasa Yaklaşımı - Yurt İçi Benzer Şirket Çarpanları	83.205.577	%50	41.602.789
Piyasa Yaklaşımı - Yurt Dışı Benzer Şirket Çarpanları	77.809.114	%50	38.904.557
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			80.507.346

Değerleme Özeti	Piyasa Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (USD)
Gelir Yaklaşımı - İndirgenmiş Nakit Akımları	158.516.765	%30	47.555.029
Piyasa Yaklaşımı - Çarpan Değeri	80.507.346	%70	56.355.142
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			103.910.171

Değerleme Sonucu	
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (USD)	103.910.171
19.04.2024 Tarihli TCMB USD Alış Kuru	32,46
Ağırlıklandırılmış Özsermaye 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 Pay Başına Fiyat	28,00

VI. Görüş

- Özyaşar Tel için QNB Finansbank'ın hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu dahilinde Şirket hakkında kapsamlı ve detaylı bilgi verilmiştir. Değerleme yöntemleri de ayrıntılı bir şekilde açıklanmıştır.
- Değerleme çalışmasında Çarpan Analizi ve İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemleri kullanılmıştır. Çarpan Analizi kapsamında yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlerin ŞD/FAVÖK çarpanı dikkate alınmış olup, Çarpan Analizi ve İndirgenmiş Nakit Akımları ile bulunan değerlerin farklı ağırlıklandırılmasını makul buluyoruz.
- Çarpan Analizi için uç değerlerden arındırılmış medyan değerlerinin dikkate alınmasının sağlıklı olduğunu düşünüyoruz.

- İNA analizinde kullanılan ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin ve hesaplamayı oluşturan bileşenlerin muhafazakar ve makul olduğunu düşünüyoruz.
- Çarpan Analizi ve İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemleriyle bulunan değere %30,62 halka arz iskontosu uygulanmasının son dönemlerde gerçekleşen halka arzlarda uygulanan iskontolarla uyumlu ve makul olduğu görüşündeyiz.
- Projeksiyonlar için kullanılmış olan varsayımlar da genel anlamda iyi açıklanmış olup, izahnamede yer alan riskler saklı kalmak kaydıyla, Özyaşar Tel için 28,00 TL'lik halka arz fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.