

Özyaşar Tel ve Galvanizleme Sanayi A.Ş. Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analiz Raporu

1- Amaç

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden, **A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.** tarafından, QNB Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("QNB") **Özyaşar Tel ve Galvanizleme Sanayi A.Ş.** ("Şirket" veya "İhraççı") için 19.04.2024 tarihinde hazırlandığı ve 17.05.2024 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan ettiği 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 A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2- Halka Arz Bilgileri

İhraççı	Özyaşar Tel ve Galvanizleme Sanayi A.Ş. ve Hak Sahibi Ortaklar
Halka Arz Eden Pay Sahibi	İhraççı ve Halka Arz Eden Pay Sahipleri
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	85.000.000 TL
SPK Onay Tarihi	16.05.2024
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	QNB Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Yöntemi	Borsa'da Satış-Sabit Fiyat İle Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret Aracılığı
Talep Toplama Tarihleri	23-24/05/2024 (2 Gün)
Halka Arz Fiyatı	28,00 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	26.000.000 TL / B Grubu - Sermaye Artışı: 18.200.000 TL - Ortak Satışı: 7.800.000 TL
Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri	3.430.580.003 TL
Halka Arz İskontosu	%30,62
Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri	2.380.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	103.200.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	%25,19
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	5.200.000 TL / B Grubu
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	Ek Pay Satışı Hariç : 25,19%; Ek Pay Satışı Dahil : %30,23
Halka Arz Büyüklüğü	Ek Pay Satışı Hariç: 728.000.000 TL Ek Pay Satışı Dahil: 873.600.000 TL
Borsa Kodu / Pazar	OZYSR.HE / Ana Pazar
Katılım Endeksine Uygunluk	Uygun
Tahmini İşlem Görme Tarihi	27-28/05/2024
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	Planlanmaktadır. Payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren en fazla 30 (otuz) gündür. QNB Finans, fiyat istikrarı işlemlerinin sağlanmasından sorumludur. Fiyat istikrarı işlemlerinde, ortak satışına konu paylardan elde edilecek kaynaklardan sağlanmak üzere toplam kaynak, halka arz edilen tüm payların satışının gerçekleşmesi durumunda brüt halka arz gelirinin %20'si ile sınırlı olacaktır.
Ortaklardan Taahhüt /Teşvik	Şirket; halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını , bu şekilde dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını; Ortaklar Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



	(bir) yıl boyunca Borsa dışında satmayacağı, virmanlamayacağı veya Borsa'da özel emir ve/veya toptan satış işlemine konu etmeyeceği ve sahip olunan paylarını dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu etmeyeceği taahhüdünde bulunmuştur.
Azami Talep Tutarı	Talep adetleri 1 adet ve katları şeklindedir. Kurul Karar Organı'nın i- SPK-128.21 (30/03/2023 tarihli ve 20/412 s.k.) sayılı İlke Kararı gereği yatırımcı bazında talepte bulunabilecek pay tutarı, söz konusu yatırımcının dahil olduğu gruba tahsis edilen toplam pay tutarının dörtte birini geçemeyecektir.
Tahsisat	Paylar, "Borsada Satış – Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi" ile satışa sunulacağından herhangi bir yatırımcı grubuna tahsisat bulunmamaktadır.
Fon Kullanım Yeri	- İşletme sermayesinin güçlendirilmesi: %30 - Finansman maliyetinin azaltılması: %40 - Yatırım finansmanı ve makine/ekipman alımları: %30
Talepte Bulunma Şekli	Halka arzdan pay almak isteyen yatırımcıların, Borsa İstanbul'da işlem yapmaya yetkili yatırım kuruluşlarına başvuruda bulunması gerekmektedir. Borsa'da işlem yapmaya yetkili yatırım kuruluşlarının listesi Borsa İstanbul'un internet sitesinde (www.borsaistanbul.com), SPK'nin internet sitesinde (www.spk.gov.tr) ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nin internet sitesinde (www.tspb.org.tr) yer almaktadır.
Mükerrer Talep Kontrolü	MKK sicil numarası kullanılarak yatırımcı bazında tekleştirme esasına göre aynı ve/veya farklı aracı kurumlardan iletilen ancak aynı MKK sicil numarasına sahip olan yatırımcı emirlerinden, sadece zaman önceliği kuralına göre önceliğe sahip ilk emre dağıtım yapılır. Aynı MKK sicil numarasına sahip mükerrer girilen diğer emirler dağıtımına konu edilmeyecek olup, mükerrer talepler iptal edilecektir.
Dağıtım Şekli	ESİT dağıtım yapılacaktır. Dağıtım, birincil piyasa süresinin bitişini takiben Borsa İstanbul tarafından belirlenen zamanda, Pay piyasası seansının tamamlanmasının ardından otomatik olarak yapılır. Dağıtım; gelen emirlerin sayısı, emir büyüklüğü, hesap sayısı, Halka Arz Edilen Payların miktarı gibi faktörlerin etkilerine göre sonlanacaktır. Yatırımcılar emir girişlerini birincil piyasada 10:30-13:00 saatleri arasında OZYSR.HE hisse kodunu seçerek BISTECH Platformu üzerindeki Pay Piyasası Alım Satım Sistemine nakit karşılığı MKK sicil numaralarını kullanarak göndereceklerdir. Talep toplama aşamasında iletilen tüm emirler, Borsa tarafında MKK sicil numarası kullanılarak yatırımcı bazında tekleştirilip dağıtımına konu edilecektir. Aynı ve/veya farklı aracı kurumlardan iletilen, ancak aynı MKK sicil numarasına sahip yatırımcı emirlerinden sadece fiyat ve zaman önceliği kuralına göre ilk emre dağıtım yapılacaktır. Dağıtımda tek fiyat girileceği için fiyat önceliği söz konusu olmayıp sadece zaman önceliği kuralı geçerlidir. Aynı MKK sicil numarasına sahip mükerrer girilen diğer emirler dağıtımına konu edilmeyecektir.
Ödeme	Halka arz, Borsa İstanbul Birinci Piyasa'da "Borsada Satış Yöntemi" ile yapılacağından Borsa İstanbul üyesi yatırım kuruluşları aracılığı ile halka arza katılan yatırımcıların hesaplarında bulunan bakiye ile alım yapmaları gerekmektedir.
Dağıtım Zamanı	Dağıtım talep toplamının ikinci iş günü birincil piyasa işlem saatinin bitişini takiben Borsa İstanbul tarafından belirlenen zamanda otomatik olarak başlatılır. Yatırımcıların gerçekleşen işlemlerinin takası (T+2) şeklinde işlemi izleyen ikinci iş günüdür. Halka arza, arz edilen miktarın üzerinde talep gelmesi durumunda yatırımcıların hesaplarına talep ettiklerinden daha az pay dağıtılabilir. Halka arzdan pay alan ortaklarımızın söz konusu payları MKK nezdinde hak sahipleri bazında kayden izlenmeye başlanacaktır.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket ve bağlı ortaklıkları olan Çokyaşar Tel ve Çokyaşar Halat ile bir bütün olarak soğuk çekilmiş tel, yaylık tel, acsr teli, patentli tel, kaynaklı panel çit, galvanizli tel, halat, monotron, PVC kaplı tel, zırh teli, yassı tel, tavlı tel, yağlı balya teli, çubuk tel, helezon gibi malzemelerin imalatı, alımı ve satımı ile iştigal etmektedir. Şirket, Türkiye'nin galvanizli tel ve halat üretimi bakımından önde gelen firmalarından olup, 3 tanesi yurt içinde 1 tanesi de yurt dışında olmak üzere toplam 4 fabrikasında yıllık 286 bin ton üretim kapasitesine sahiptir. Şirket, yurt içi tel sektöründe faaliyet gösteren rakiplerinden çelik tel üretmenin yanında halat üretimi ve katma değeri yüksek olan panel çit üretimleri ile ayrışmakta olup sektörün önde gelen oyuncularında yer almaktadır. Şirket, üretim kabiliyeti ve tecrübesi ile 2019 yılından beri ISO ilk ve ikinci 500 listelerinde yer almaktadır. 2022 yılında ISO İkinci 500'de 56. Sırada yer almaktadır.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

4- Mali Tablolar

Şirket'in 31.12.2021, 31.12.2022 ve 31.12.2023 tarihleri itibarıyla gelir tablosu aşağıda yer almaktadır.

KAR / ZARAR TABLOSU (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Net Satışlar	5.472.581.326	6.350.502.069	4.843.687.924
Satışların maliyeti	(5.392.251.310)	(4.136.215.352)	(4.136.215.352)
Brüt kar	903.885.170	958.250.759	707.472.572
Faaliyet Karı/Zararı	650.392.701	478.363.667	621.413.192
Dönem Karı/Zararı	184.891.157	78.448.515	264.026.788

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Şirket'in 31.12.2021, 31.12.2022 ve 31.12.2023 tarihleri itibarıyla bilançosu aşağıda yer almaktadır.

Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Dönen Varlıklar	2.917.085.244	1.959.964.441	1.900.954.640
Duran Varlıklar	1.211.366.098	1.589.444.207	1.760.200.218
TOPLAM VARLIKLAR	4.128.451.342	3.549.408.648	3.661.154.858
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.551.616.029	1.880.716.127	1.579.883.812
Uzun Vadeli Yükümlülükler	494.979.610	410.959.603	491.540.535
Özkaynaklar	1.081.855.703	1.257.732.918	1.589.730.511
TOPLAM KAYNAKLAR	4.128.451.342	3.549.408.648	3.661.154.858

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



5- Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı

Şirket'in halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

Pay Sahibi	Halka Arz Öncesi Hissedarlık Yapısı			Halka Arz Sonrası Hissedarlık Yapısı	
	Grubu	Tutarı (TL)	Oranı (%)	Tutar (TL)	Oranı (%)
Ömer Çokyaşar	A	2.125.000	2,50	2.125.000	2,06
	B	6.375.000	7,50	5.595.000	5,42
Derviş Ali Çokyaşar	A	2.125.000	2,50	2.125.000	2,06
	B	6.375.000	7,50	5.595.000	5,42
Çokyaşar Holding A.Ş.	A	17.000.000	20,00	17.000.000	16,47
	B	51.000.000	60,00	44.760.000	43,37
Halka Açık	B	-	-	26.000.000	25,19
TOPLAM		85.000.000	100,00	103.200.000	100,00

Kaynak: İzahname, KAP

Ek pay satışı gerçekleştirilmesi halinde Şirket sermaye yapısının aşağıdaki gibi olması beklenmektedir:

Pay Sahibi	Halka Arz Öncesi Hissedarlık Yapısı			Halka Arz Sonrası Hissedarlık Yapısı	
	Grubu	Tutarı (TL)	Oranı (%)	Tutar (TL)	Oranı (%)
Ömer Çokyaşar	A	2.125.000	2,50	2.125.000	2,06
	B	6.375.000	7,50	5.075.000	4,92
Derviş Ali Çokyaşar	A	2.125.000	2,50	2.125.000	2,06
	B	6.375.000	7,50	5.075.000	4,92
Çokyaşar Holding A.Ş.	A	17.000.000	20,00	17.000.000	16,47
	B	51.000.000	60,00	40.600.000	39,34
Halka Açık	B	-	-	31.200.000	30,23
TOPLAM		85.000.000	100,00	103.200.000	100,00

Kaynak: İzahname, KAP

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



6- Değerleme Çalışması Hakkında

Şirket'in pay başına değeri tespit edilirken “Gelir Yaklaşımı” ve “Pazar Yaklaşımı” sonucunda bulunan özsermaye değerleri kullanılmıştır.

1) Piyasa Çarpanları Analizi

Şirket'in piyasa değeri FD/FAVÖK çarpanı yöntemi kullanılarak BIST Metal Endeksi Seçili Şirketler ve Yurt Dışı Benzer Şirketler ayrı ayrı hesaplanmıştır.

a. Yurt İçi Çarpan Analizi

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

ABD Doları	Değer
FAVÖK	11.724.650
Yurt İçi 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

b. Yurt Dışı Çarpan Analizi

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

ABD Doları	Değer
FAVÖK	11.724.650
Yurt İçi 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

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Yurt İçi Çarpan Değeri ve Yurt Dışı Çarpan Değerine eşit ağırlık verilmiştir. Çarpan değerlemesi sonucunda Şirket'in piyasa değeri 81 milyon ABD Doları olarak bulunmuştur.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



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

2) İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

İNA analizine göre hesaplanan Firma Değeri 200 milyon ABD Doları ve Piyasa Değeri 159 milyon ABD Doları'dır.

İndirgenmiş Nakit Akımları Sonucu (mn USD)	
Serbest Nakit Akımlarının Bugünkü Değeri	58
Uç Büyüme Oranı	%1,00
Uç Değer	142
Firma Değeri	200
Net Borç (-)	41
Piyasa Değeri	159

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

3) Sonuç

Değerleme yapılırken İNA yöntemine %30 ve Çarpan Analizine %70 ağırlık verilmiştir. Bu bağlamda Özyaşar Tel'in piyasa değeri 104 milyon ABD Doları olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Özeti (ABD Doları)	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
İndirgenmiş Nakit Akımları	80.507.346	%30,00	47.555.029
Piyasa Çarpanları Analizi	158.516.765	%70,00	56.355.142
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			103.910.171

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Değerleme Sonucu	
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (ABD Doları)	103.910.171
18.04.2024 tarihli TCMB ABD Doları Alış Kuru	32,46
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Bin TL)	3.372.415.002
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	58.165.001
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller Dahil Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri	3.430.580.003
Ödenmiş Sermaye (TL)	85.000.000
Birim Pay Değeri	40,36
Halka Arz İskontosu	%30,62
Halka Arz Pay Fiyatı	28,00

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



7- Genel Değerlendirme ve Sonuç:

Şirket'in değerlemesinde "İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi" ve "Çarpan Analizi" yöntemleri kullanılmış olup **3.430.580.003 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Şirketin pay başına değeri **40,36 TL** olarak hesaplanmıştır. **%30,62** halka arz iskontosu sonrasında pay başına değer ise **28,00 TL** olarak hesaplanmıştır.

Sonuç olarak,

- Fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında yeterince aydınlatıcı bilgilerin yatırımcıya sunulduğu,
- Fiyat tespit raporunda Şirket değerlemesi için kullanılan hesaplamaların, kurumların genel değerlendirme ve değerlendirme yapmalarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır şekilde verildiği,
- Sektör dinamikleri ve değişkenleri dikkate alındığında yurt içi ve yurt dışı çarpan analizinde kullanılan şirketlerin faaliyet konularının Şirket'in faaliyetleriyle uyumlu olduğu,
- Değerleme yöntemleri içerisinde Piyasa Çarpanları Yöntemine ek olarak İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi Yöntemine yer verilmiş olmasının özellikle operasyonel faaliyetlerin halka arz fiyat seviyesine olan etkisinin gözlenmesine katkı sağladığı,
- Çarpan analizinde FD/FAVÖK çarpanlarının kullanılmasının şirketin operasyonel faaliyetleri ile uyumlu olduğu,
- Projeksiyon dönemi boyunca %10,6 olacağı varsayılan AOSM'nin ihtiyatlı olduğu,

değerlendirilmektedir. Öte yandan,

- A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz.

Özetle, **%30,62** seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla hisse başına **28,00 TL** olarak hesaplanan halka arz pay fiyatının makul olduğu değerlendirilmiştir.

ÇEKİNCE

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 A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma 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 A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

