



OZYASAR
TEL

**HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA İLİŞKİN GERÇEKLEŞME VE
DEĞERLENDİRME RAPORU
(01.01.2026-31.03.2026)**

22 Mayıs 2026

**HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA İLİŞKİN GERÇEKLEŞME VE DEĞERLENDİRME RAPORU
ÖZYAŞAR TEL VE GALVANİZLEME SANAYİ A.Ş.**

1. RAPORUN AMACI

Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29 uncu maddesinin beşinci fıkrasında "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 yer almaktadır.

Şirketimiz payları 29 Mayıs 2024 tarihinde Borsa İstanbul A.Ş. Pay Piyasası Ana Pazar'da işlem görmeye başlamış olup, Kurul düzenlemeleri çerçevesinde, paylarının Borsada işlem görmeye başlamasından sonra hazırlanan 01.01.2026-31.03.2026 hesap dönemine ilişkin finansal raporları 8 Mayıs 2026 tarihinde KAP'ta kamuya açıklandığından işbu Rapor, anılan Tebliği hükmü çerçevesinde halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların 31.03.2026 tarihi itibarıyla gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içermek amacıyla düzenlenmiştir.

Bu kapsamda Şirket Denetim Komitesi, söz konusu hüküm gereği işbu raporu hazırlamıştır.

2. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN YÖNTEMLER

Kullanılan Değerleme Yöntemleri

Özyaşar Tel ve Galvanizleme Sanayi A.Ş. fiyat tespit hesabı yapılırken kullanılan değerlendirme yöntemleri şunlardır:

Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı yöntemi, gösterge nitelikteki değerin, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlamaktadır. Gelir yaklaşımında, varlığın değeri varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanarak tespit edilir (UDS 40.1). Bu kapsamda kullanılan çoğu yöntem, tahmini nakit akışlarını değerlemenin yapıldığı tarihe indirgeyerek varlığın bugünkü değerini hesaplayan İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yöntemine dayanmaktadır (UDS 50.1).

UDS madde 40.3'te belirtildiği üzere bu yaklaşımda değerlendirme yapılan varlığın gelecekte yaratacağı gelirin miktarı ve zamanlaması belirsizdir ve değerlemeyi gerçekleştiren kişi ile değerlendirme çalışmasını yaptıranın tahminlerine dayanmaktadır. Şirket tarafından 2024 ve 2028 yılları arası finansal tahminler analiz edilerek İNA değerlendirme çalışması gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada, projeksiyon dönemi boyunca nakit akımları ve uç değer, ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti ile indirgenerek Firma Değeri hesaplanmıştır. Bununun Firma Değerinden net finansal borcun düşülmesiyle Piyasa Değeri hesaplanmaktadır.

Pazar Yaklaşımı

UDS 20.1'de belirtildiği üzere, pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Bu yaklaşımda değerlendirme çalışması yürütülen varlığın veya önemli derece benzerlik gösteren diğer varlıkların aktif bir şekilde işlem görmesi gerekmektedir. Ayrıca benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve gözlemlenebilir olan işlemlerin söz konusu olması gerekmektedir. Piyasada en fazla kullanılan değerlendirme yaklaşımı olarak bilinmektedir.

Şirket'in karşılaştırmalarının yapılabileceği 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 görecektir 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 yapılabileceği düşünülerek yerli ve yabancı borsalarda işlem gören nitelikteki emsallerinin bilgilerinden yararlanılmıştır. Bu sebeple Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kullanılmıştır.

Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi

Demir-çelik sektörü altında faaliyet gösteren Özyaşar Tel ile aynı sektörde faaliyet gösteren halka açık uluslararası şirketler ile payları Borsa İstanbul A.Ş.'de ("BİST") işlem görmekte olan benzer şirketler kıyaslanmıştır. Değerlemeye kaynak oluşturan çarpanların bulunmasında kullanılacak şirketlerin belirlenmesi sürecinde ilgili şirketlerin gelirlerinin büyük çoğunluğunun demir-çelik sektörüne ilişkin faaliyetlerinden kaynaklanıyor olmasına dikkat edilmiştir. Bu koşullara uymayan şirketler benzer şirket karşılaştırmasına dâhil edilmemiştir.

UDS 30.6'da belirtildiği üzere, değerlemesi yapılan varlığın değer tespitinde mevcut verilere 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 dâhil edilmemiştir.

3. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN VARSAYIMLAR

Tablo 1 : İNA Değerleme Tablosu (mn USD)

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				

Tablo 2: Yurt içi Benzer Şirketlerin FD/FAVÖK Çarpanı Değerleri

Şirket	Firma Değeri (mn USD)	FAVÖK (mn USD)	FD/FAVÖK (USD)
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
İskenderun 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
Panelсан 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

Tablo 3: Yurt dışı Benzer Şirketlerin FD/FAVÖK Çarpanı Değerleri

Şirket	Firma Değeri (mn USD)	FAVÖK (mn USD)	FD/FAVÖK (USD)
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

4. DEĞERLEME SONUCU

Şirket Değerlemesinde Çarpan Analizi ve İNA değerlemesine yer verilmiştir. Değerleme çalışması kapsamında İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemi ve Çarpan Analizi yöntemlerine göre bulunan değerlerin farklılıkları UDS Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemlerinde belirlenen değerlerin farklılıkları anlaşılmasına ilişkin olarak seçim kriterleri tekrar değerlendirilmiştir. Şirket'in operasyonları, büyüme potansiyeli, pazar stratejisi, iş modeli ve bulunduğu coğrafya açısından birebir halka açık emsal şirket bulunmamaktadır. Şirket'in coğrafi açıdan yurt dışı emsal şirketlere kıyasla avantajlı konumda bulunduğu, iş modeli bakımından yurt içi demir-çelik sektöründe faaliyet gösteren şirketlere kıyasla katma değerli ve ihracat ağırlıklı üretim yapabildiği düşünülmektedir. Bu sebepler ile İNA yöntemine göre hesaplanan piyasa değeri, çarpan yöntemlerine göre hesaplanan piyasa değerlerinden daha yüksek bulunmaktadır.

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

Tablo 4: Piyasa Değeri ve Halka Arz Birim Pay Değeri Hesaplaması

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

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

Bulunan 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.

Tablo 5: Değerleme Sonucu ve Birim Pay Değeri

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

5. HALKA ARZ SONRASI FİNANSAL VE OPERASYONEL PERFORMANS

Özyaşar Tel ve Galvanizleme Sanayi A.Ş. 8 Mayıs 2026 tarihinde 01.01.2026- 31.03.2026 dönemine ait finansal tablolarını yayınlamıştır.

Tablo 6: Özet Konsolide Bilanço

(TL)	31.03.2026	31.12.2025	Değişim
Dönen Varlıklar	4.611.825.480	3.908.906.777	%17,98
Duran Varlıklar	4.178.003.050	4.279.771.050	%-2,38
Toplam Varlıklar	8.789.828.530	8.188.677.827	%7,34
Kısa Vadeli Yükümlülükler	4.335.541.173	3.701.665.515	%17,12
Uzun Vadeli Yükümlülükler	581.120.425	644.788.551	%-9,87
Özkaynaklar	3.873.166.932	3.842.223.761	%0,81
Toplam Kaynaklar	8.789.828.530	8.188.677.827	%7,34

Tablo 7: Özet Konsolide Gelir Tablosu

(TL)	01.01-31.03.2026	01.01-31.03.2025	Değişim
Hasılat	1.847.480.370	1.878.577.260	% -1,66
Brüt Kâr	255.064.888	202.610.573	%25,89
Esas Faaliyet Kârı	77.878.518	48.014.507	%62,20
Finansman Giderleri (net)	(163.793.506)	(193.646.174)	%-15,42
Vergi Öncesi Kâr	35.739.496	(110.202.349)	% -132,43
Net Dönem Kârı	31.743.454	(109.482.323)	%-124,63
FAVÖK ¹	126.154.955	23.161.053	%444,69

¹ Esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler FAVÖK hesaplamasına dâhil edilmemiştir.

Şirketimizin QNB Finans Yatırım A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan projeksiyonlar ve 01.01.2026-31.03.2026 hesap dönemine ilişkin gerçekleştirmeler aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Tablo 8: 2026 – 1.Çeyrek Projeksiyon Gerçekleşme Tablosu

Özyaşar Tel	2026-1.Çeyrek Dönem Gerçekleşen (TL)	2026-1.Çeyrek Dönem Gerçekleşen (USD)	2026 -1.Çeyrek Projeksiyon (USD)	2026-1.Çeyrek Gerçekleşme Oranı
Hasılat	1.847.480.370	41.613.573	68.100.000	61,11%
Brüt Kar	255.064.888	5.745.209	11.975.000	47,98%
Brüt Kar Marjı (%)	13,81%	13,81%		
FAVÖK	126.154.955	2.841.577	7.950.000	35,74%
FAVÖK Marjı (%)	6,83%	6,83%		

* Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından 31.03.2026 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki 44,3961 USD TRY döviz alış kuru kullanılmıştır.

Dünya çapında çelik piyasalarında gözlenen fiyat düşüşleriyle bağlantılı olarak, ürün satış fiyatlarının gerilemesi nedeniyle satış gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre gerilemiştir. Çin'in demir-çelik ihracatına ağırlık vermesi sonucu düşen fiyatların yanı sıra, çeşitli ülkelerin uyguladığı kotolar ve ithalata ilişkin önlemler talepte düşüşe neden olmuştur. 2026 yılının ilk çeyreğinde döviz kurlarının enflasyona paralel olarak artmaması, buna karşılık TL'deki sınırlı değer kaybı ile yüksek enflasyon nedeniyle işçilik, hammadde ve sarf malzemeleri başta olmak üzere TL cinsinden maliyetlerin artması brüt kâr marjını olumsuz etkilemiştir. Küresel demir-çelik pazarlarında ve tedarik zincirlerinde İran-İsrail Savaşı nedeniyle belirsizlik meydana gelmiştir. Tüm zorlu koşullara rağmen, Özyaşar Tel'in güçlü ihracat performansı 2026 yılının ilk çeyreğinde de ivmesini korumuştur. 6 kıtaya ve yaklaşık 70 ülkeye dağılan satışları ile ihracatın toplam satışlar içindeki payı %79 olmuştur. 2025 yılında şirketin ve bağlı ortaklıklarının fuarlara katılımı aktif olarak devam etmiştir. Fuarlara katılımın grubun satış ve pazarlama faaliyetlerini olumlu yönde etkilemesi hedeflenmiştir.

Global çelik fiyatlarındaki düşüş eğilimine ve Avrupa Birliği Ülkelerinin Sınırdaki Karbon Düzenleme Mekanizması (SKDM) nedeniyle taleplerini yavaşlatmalarına rağmen, Özyaşar Tel konsolide olarak 1 Ocak-31 Mart 2026 döneminde 1.847.480.370 TL net hasılat elde ederek geçen yılın ilk çeyrek dönemiyle yaklaşık aynı seviyede satış faaliyetlerini gerçekleştirmiştir.

Belirsiz ve dalgalı piyasa koşullarına rağmen, Özyaşar Tel 2026 yılının ilk çeyrek döneminde kâr elde etmiştir. 2026 yılının ilk 3 aylık döneminde brüt kâr geçen yılın aynı dönemine göre %25,89 oranında artmış ve 255.064.888 TL olarak gerçekleşmiştir. Esas faaliyet kârı ise %62,20 oranında artışla 48.014.507 TL'den 77.878.518 TL'ye ulaşmıştır.

Saygılarımızla,

22/05/2026

Özyaşar Tel ve Galvanizleme Sanayi A.Ş.

Denetim Komitesi