

Oline Solutions Teknoloji ve 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, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin ("TSKB") Oline Solutions Teknoloji ve Sanayi A.Ş. ("Şirket" veya "İhraççı") için 26.02.2024 tarihinde hazırlandığı ve 08.03.2024 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. Raporunda 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	Oline Solutions Teknoloji ve Sanayi A.Ş. ve Hak Sahibi Ortaklar
Halka Arz Eden Pay Sahibi	İhraççı ve Halka Arz Eden Pay Sahipleri
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	88.400.000 TL
SPK Onay Tarihi	07.03.2024
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. ve Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat İle Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret Aracılığı
Talep Toplama Tarihleri	13-14-15/03/2024 (3 Gün)
Halka Arz Fiyatı	30,00 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	44.200.000 TL / B Grubu - Sermaye Artışı: 22.100.000 TL - Ortak Satışı : 22.100.000 TL
Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri	3.574.008.000 TL
Halka Arz İskontosu	%25,80
Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri	2.652.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	110.500.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	%40
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	Yoktur
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	%40
Halka Arz Büyüklüğü	1.326.000.000 TL
Borsa Kodu / Pazar	ODINE.E / Yıldız Pazar
Katılım Endeksine Uygunluk	Bu konuda borsanın bir görüşü bulunmamaktadır.
Tahmini İşlem Görme Tarihi	21-22/03/2024
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	Planlanmaktadır. Payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren en fazla 15 (on beş) gündür. Yatırım Finansman, fiyat istikrarı işlemlerinde tamamı Halka Arz Eden Pay Sahipleri tarafından sağlanacak ve toplam brüt halka arz geliri tutarının %20'sine kadar olan tutarı fiyat istikrarı fonu olarak kullanacaktır.
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 sermayesinde sahip oldukları payları, izahname onay tarihinden itibaren 180 gün boyunca Borsa dışında satılmayacağı, virmanlanmayacağı veya Borsa'da özel emir ve/veya toptan satış işlemine konu edilmeyeceği ve Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başladığı

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.

	tarihten itibaren 1 yıl boyunca 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	- Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: 26.520.000 adet (%60) - Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: 15.470.000 adet (%35) - Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar: 2.210.000 adet (%5)
Fon Kullanım Yeri	- Yurt Dışı Yatırımları : %52,5-%62,5 - İşletme Sermayesi İhtiyaçları: %30-%40 - Yeni Ürün ve Çözümlerin Finansmanı : %5- %10 Söz konusu fonun kullanımında Şirket menfaatleri doğrultusunda ihtiyaç duyulması halinde, yukarıda gösterilen kategoriler ve tahsisat oranları arasında %10'a kadar geçiş yapabilecektir.
Talepte Bulunma Şekli	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar halka arz talep toplama süresi içerisinde ve İzahname'nin 25.1.3.2 (c) maddesinde belirtilen konsorsiyum üyelerine müracaat ederek talep formu doldurmaları gerekmektedir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar kategorisinden başvuru yapacaklar taleplerini sadece TSKB ve Yatırım Finansman'a iletebilecektir. Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar kategorisinden başvuru yapacaklar taleplerini sadece TSKB ve Yatırım Finansman'a iletebilecektir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı Tanımı: Merkezi Türkiye'de bulunan a) Aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketleri, kolektif yatırım kuruluşları, emeklilik yatırım fonları, sigorta şirketleri, ipotek finansman kuruluşları, varlık yönetim şirketleri, b) Emekli ve yardım sandıkları, 17/7/1964 tarihli ve 506 sayılı Sosyal Sigortalar Kanununun geçici 20nci maddesi uyarınca kurulmuş olan sandıklar, c) Kamu kurum ve kuruluşları, TCMB ç) Nitelikleri itibarıyla bu kurumlara benzer olduğu Kurul'ca kabul edilebilecek diğer kuruluşlardır. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar kategorisinde yalnızca Sermaye Piyasası Kurulu'nun i-SPK-128.21 (30/03/2023 tarihli ve 20/412 s.k.) sayılı İlke Kararı uyarınca, portföy yönetim şirketleri, aracı kurumlar ve yatırım ve kalkınma bankaları tarafından bireysel portföy yöneticiliği sözleşmesi imzalamış olduğu müşterileri adına iletilen talepler ile gayrimenkul yatırım fonları, girişim sermayesi yatırım fonları, unvanında serbest ve/veya özel ibaresi yer alan yatırım fonları ve III 39 1 sayılı Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ md 3/1/1-d hükmü kapsamındaki kuruluşların ilettiği talepler kurumsal yatırımcı grubu kapsamında değerlendirilmeyecektir. Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcı Tanımı: 32 Sayılı Karar'la tanımlanan yurt dışında yerleşik olan, aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketleri, kolektif yatırım kuruluşları, emeklilik yatırım fonları, sigorta şirketleri, ipotek finansman kuruluşları, varlık yönetim şirketleri ile bunlara muadil yurt dışında yerleşik kuruluşlar, emekli ve yardım sandıkları ve vakıflar ile Dünya Bankası ve Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası(EBRD) gibi kuruluşlardır. Paylar, Türk mevzuatı uyarınca BİST'te işlem göreceği şekilde halka arz edildiğinden, bu kategoriden talepte bulunan yatırımcılar payları Türkiye'de satın alacaklardır.
Mükerrer Talep Kontrolü	T.C. kimlik numarası veya vergi kimlik numarası kullanılarak yatırımcı bazında tekleştirme esasına göre aynı veya farklı aracı kurumlardan iletilen ancak aynı TCM kimlik numarasına sahip Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için birden fazla talepte bulunan yatırımcıların en yüksek tutarlı olan emir dikkate alınacaktır. Taleplerin satışa sunulan pay tutarından az olması halinde en yüksek miktarlı ikinci talepleri de dikkate alınacaktır. Herhangi bir yatırımcı grubu için yatırımcı başına talep edilecek azami pay miktarı bu tahsisat grubuna tahsis edilen toplam pay miktarının dörtte birini geçemeyecektir.
Dağıtım Şekli	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: Eşit Dağıtım Yöntemi kullanılacaktır. Bu grup için tahsis edilen pay miktarı talepte bulunan yatırımcı sayısına bölünür

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.



	<p>ve bu suretle bulunan tutar ve altındaki alım talepleri karşılanır. Bu grup için taleplerin bu gruba tahsis edilen pay adedinden fazla olması durumunda tahsis edilen pay miktarı talepte bulunan yatırımcı sayısına bölünür ve bu suretle bulunan tutar ve altındaki alım talepleri karşılanır. Kalan tutarlar, talebi tamamen karşılanamayan yatırımcı sayısına bölünerek aynı şekilde dağıtılır. Bu şekilde dağıtım işlemine bu grup için tahsis edilerek satışı sunulan sermaye piyasası araçlarının tamamı dağıtılınca kadar devam olunur.</p> <p>Müşterek hesaplardan girdikleri talepler iptal edilerek dağıtım dahil edilmeyecektir.</p> <p>Yurt İçi ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılara Dağıtım: Her bir Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı'ya verilecek pay miktarına TSKB'nin ve Yatırım Finansman'ın önerileri de dikkate alınarak İhraççı ve Halka Arz Eden Pay Sahibi tarafından karar verilecektir. TSKB, talep toplama süresinin bitmesini izleyen en geç 1 (bir) iş günü içerisinde dağıtım listelerini, her bir tahsis grubu için ayrı ayrı kesinleştirerek İhraççı ve Halka Arz Eden Pay Sahibi'ne verecektir. İhraççı ve Halka Arz Eden Pay Sahipleri dağıtım listelerini en geç kendisine teslim edilen gün içerisinde onaylayacak ve onayı TSKB'ye bildirecektir.</p> <p>SPK'nın 30.03.2023 tarihli ve 20/412 sayılı ilke kararı uyarınca, yeterli talep olması halinde yurt içi kurumsal yatırımcı grubunda her bir yatırımcı bazında dağıtılacak pay tutarının, halka arz edilen payların toplam tutarının %1'ini aşamayacak şekilde belirlenmesi esastır. Bir portföy yönetim şirketinin kurucusu ve/veya yöneticisi olduğu fonlar açısından söz konusu sınırlama PYŞ bazında ve %3 olarak uygulanır.</p>
<p>Ödeme</p>	<p>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar olarak başvuranlar talep ettikleri pay bedelini nakden yatırabilecekleri gibi, yatırım hesaplarında mevcut olan ve farklı bir işleme teminat olarak gösterilmemiş ve üzerinde herhangi bir bloke olmayan varlıkların bir veya birkaçını teminat göstermek suretiyle de pay talep edebileceklerdir. Ödeme seçenekleri nakden ödeme ve/veya blokaj yöntemiyle talepte bulunma şeklinde olabilir. Bu grup için "Talep Bedeli", talep ettikleri pay adetleri ile pay fiyatının çarpımı sonucu ortaya çıkar.</p> <p>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar'ın TSKB ve Yatırım Finansman'ın başvuru yerleri üzerinden talepte bulunmak için başvurarak talep formu doldurmaları gerekmektedir. Bu grup pay bedellerini nakden veya hesaben ödeyeceklerdir. Alınmaya hak kazanılan pay miktarının belirlenen nihai satış fiyatı ile çarpılması sonucu oluşacak pay bedelini dağıtım listelerinin konsorsiyuma iletilmesini takip eden ikinci iş günü saat 12.00'a kadar talepte buldukları Konsorsiyum Üyesi'ne ödeyeceklerdir.</p> <p>Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar'ın TSKB ve Yatırım Finansman'ın başvuru yerleri üzerinden talepte bulunmak için başvurarak talep formu doldurmaları gerekmektedir. Bu grup pay bedellerini talep anında ödemeyebileceklerdir. Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar, almaya hak kazandıkları pay miktarının belirlenen halka arz fiyatı ile çarpılması sonucu oluşacak pay bedelini dağıtım listelerinin bildirilmesini takip eden ikinci iş günü saat 12.00'ye kadar Yatırım Finansman'a ödeyeceklerdir. Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcıların bu şekilde sonradan yapacakları ödemeler nakden yapılacaktır.</p>
<p>Dağıtım Zamanı</p>	<p>Paylar, Şirket tarafından dağıtım listesinin onaylanmasını takiben ve pay bedellerinin ödenmesi şartıyla Konsorsiyum Üyeleri tarafından yatırımcıların MKK nezdindeki hesaplarına aktarılacaktır. Talebi karşılanan yatırımcıların payları, kaydi sistem esasları çerçevesinde, dağıtım listesinin Konsorsiyum Üyeleri'ne iletilmesini takip eden en geç 2 (iki) iş günü içerisinde ve pay bedellerinin ödenmesi şartıyla, kaydi olarak teslim edilecektir. Dağıtımdan pay alan yatırımcılar, dağıtım listelerinin kesinleşmesini takiben hesaplarına aktarılan payları, paylar hesaplarına geçtiği tarihten itibaren 90 gün boyunca borsa dışında satamaz, başka yatırımcı hesaplarına virmanlayamaz ve özel emir ile toptan satış işlemlerine konu edemez.</p>

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

Oline, 2000 yılında kurulmuş olup, bilgi teknolojileri sektörü ve bu sektörün alt bileşenleri olan yazılım, hizmet ve donanım alanlarında faaliyet göstermektedir. 31 Aralık 2023 itibarıyla toplam çalışan sayısı 96 olan Oline, ulusal ve uluslararası telekomünikasyon şirketlerine şebeke yazılım çözümleri ve telekomünikasyon mühendislik hizmetleri sunmaktadır. Çek Cumhuriyeti ve Birleşik Arap Emirlikleri'nde iki Bağlı Ortaklık'la birlikte Oline Şirketler Grubu olarak faaliyetlerine devam etmektedir.

Oline, kurumsal olarak faaliyet süreçlerini ISO 9001 Toplam Kalite Yönetim Sistemi, ISO 14001 Çevre Yönetim Sistemi, ISO 20000-1 Bilgi Teknolojileri Hizmet Yönetim Sistemi, ISO 27001 Bilgi Güvenliği Yönetim Sistemi ve ISO 22301 İş Sürekliliği Yönetim Sistemi sertifikasyonlarına uygun ve denetimli olarak sürdürmektedir. Oline'in müşteri portföyü ağırlıklı olarak telekomünikasyon sektöründe faaliyet gösteren firmalardan oluşmaktadır.

Oline'in sunduğu çözümler/ürünler iki ana başlık altında toplanmaktadır.

- 1) Telekomünikasyon Ses Şebekesi Çözümleri
- 2) Telekomünikasyon Veri Şebekesi Çözümleri

Telekomünikasyon Ses Şebekesi Çözümleri hizmetleri aşağıdaki ürün/hizmetlerden oluşmaktadır. Oline Orion, Oline Nebula, Oline Nebula+, Oline Gatekeeper, Oline Pathinder

Telekomünikasyon Veri Şebekesi Çözümleri aşağıdaki ürün/hizmetlerden oluşmaktadır. SEBA, SD-WAN, 5G FWA, Open RAN

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	195.133.252	328.072.383	771.258.659
Satışların maliyeti	(114.053.896)	(161.337.726)	(386.747.795)
Brüt kar	81.079.356	166.734.657	384.510.864
Faaliyet Karı/Zararı	49.002.206	107.650.748	233.162.310
Dönem Karı/Zararı	55.693.754	135.585.720	250.387.742

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.



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	317.830.533	644.763.915	994.135.320
Duran Varlıklar	67.510.416	128.669.087	352.539.257
TOPLAM VARLIKLAR	385.340.949	773.433.002	1.346.674.577
Kısa Vadeli Yükümlülükler	251.954.384	479.586.342	624.078.695
Uzun Vadeli Yükümlülükler	11.867.350	13.016.692	33.422.802
Özkaynaklar	121.519.215	280.829.968	675.611.664
TOPLAM KAYNAKLAR	385.340.949	773.433.002	1.346.674.577

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

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 (%)
Alper Tunga Sağu Burak	A	15.188.727,00	% 17,18	15.188.727,00	% 13,7
	B	24.591.273,00	% 27,82	24.591.273,00	% 22,3
Fırat Kerim Ersoy	A	3.375.871,00	% 3,82	3.375.273,00	% 3,10
	B	1.748.856,00	% 1,98	1.748.856,00	% 1,60
Odine International Holding UK LLP	B	3.715.871,00	% 4,20	-	-
Hidayet Didem Zapsu Bilyay	B	9.945.000,00	% 11,25	5.348.969,00	% 4,80
Deniz Han Bilyay	B	14.917.500,00	% 16,88	8.023.451,00	% 7,30
Doğu Kaan Bilyay	B	14.917.500,00	% 16,88	8.023.451,00	% 7,30
Halka Açık	B	-	-	44.200.000,00	%40
TOPLAM		88.400.000,00	100,00	110.500.000,00	100,00

Kaynak: İzahname

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.

Türkiye'de benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirketlerin büyük bir bölümü enflasyon muhasebesine göre düzenlenmiş finansal verileri açıklamadığı için çalışmada yurt dışı benzer şirket çarpanları kullanılmıştır. Şirket'in değerlendirme çalışması kapsamında, **2023 yılı FD/FAVÖK** çarpanı kullanılmıştır.

Şirket Finansalları (USD)	31.12.2023
FAVÖK	12.679.834

	FD/FAVÖK
Yurt Dışı Benzer Şirketler (%20 iskontolu)	9,38x

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Bin USD	FD/FAVÖK
Firma Değeri	118.935,1
Net Nakit	10.596,8
Özsermaye Değeri	129.531,9
Ağırlıklandırma	% 100
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri	129.531,9
İskontosuz Birim Pay Değeri (TL)	45,43

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Değerleme Özeti (Bin USD)	Öz Sermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri
İndirgenmiş Nakit Akımları	101.014,3	% 50,00	50.507,2
Piyasa Çarpanları Analizi	129.531,9	% 50,00	64.765,9
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri			115,273,1

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Değerleme Sonucu	(TL)
Ödenmiş Sermaye	88.400.000
Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri	3.574.008.000
Halka Arz Öncesi Pay Başına Değer	40,43
Halka Arz İskontosu	% 25,80
Halka Arz İskontosu Sonrası Özkaynak Değeri	2.652.000.000
Halka Arz Pay Fiyatı	30,00

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" ve "Çarpan Analizi" yöntemleri kullanılmış olup, **3.574.008.000 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Şirketin pay başına değeri **40,43 TL** olarak hesaplanmıştır. **%25,80** halka arz iskontosu sonrasında pay başına değer ise **30,00 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 dışı çarpan analizinde kullanılan şirketlerin faaliyet konularının Şirket'in faaliyetleriyle uyumlu olduğu,
- Değerleme yöntemleri içerisinde Piyasa Çarpanları Yöntemine ek olarak İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemine yer verilmiş olmasının özellikle nakit akımlarının ve diğer operasyonel faaliyetlerin halka arz fiyat seviyesine olan etkisinin gözlenmesine katkı sağladığı,
- Çarpan analizinde FD/FAVÖK çarpanının kullanılmasının şirketin operasyonel faaliyetleri ile uyumlu olduğu,
- Net borç ve FAVÖK'e ilişkin analizlerin makul ve anlaşılır nitelikte olduğu,
- 2024 yılı için %13,34 olarak tahmin edilen, 2025-2031 yılları arasında ve projeksiyon döneminin sonunda %13,34 olarak sabit kalacağı 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, %25,80 seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla hisse başına **30,00 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 dayanılarak 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 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.

