

Odine Solutions Tek.Tic.veSan. A.Ş.

12/03/2024

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine dayanılarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin, Odine Solutions Teknoloji Ticaret ve Sanayi A.Ş. Fiyat Tespit Raporuna ilişkin değerlendirme raporu olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

## 1. HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Halka Arz Fiyatı	30,00 TL
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Mevcut Ortak Satışı
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Dağıtım Yöntemi	Eşit Dağıtım
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	88.400.000
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	110.500.000
Halka Arz Miktarı Toplam Nominal	44.200.000
Sermaye Artırımı	22.100.000
Ortak Satışı	22.100.000
Halka Arz Büyüklüğü	1.326.000.000
Halka Açıklık Oranı	%40
Ek Satış	-
Tahsisat Grupları:	
Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara	26.520.000 (%60)
Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara	15.470.000 (%35)
Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılara	2.210.000 (%5)
Halka Arz Tarihleri	13-14-15 Mart 2024
BIST İşlem Kodu	ODINE
Halka Arza İlişkin Taahhütler	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, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını kararlarında olumlu oy kullanmayacağını sahip olunan ve halka arza konu olmayan Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasında yol açacak şekilde satışa ve/veya halka arza konu etmeyeceklerini taahhüt etmiştir.

## 2. HALKA ARZ GELİRİNİN KULLANIM ALANI

- Yurt dışı yatırımları: %52,5-62,5
- İşletme sermayesi. %30-40
- Yeni ürün ve çözümlerin finansmanı: %5-10

## 3. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİLER

Odine, 2000 yılında kurulmuş olup bilgi teknolojileri sektörü ve bu sektörün alt bileşenleri olan yazılım, hizmet ve donanım alanlarında faaliyet göstermektedir. 30 Haziran 2023 itibarıyla toplam çalışan sayısı 94 olan Odine, ulusal ve uluslararası telekomünikasyon şirketlerine şebeke yazılım çözümleri ve telekomünikasyon mühendislik hizmetleri sunmaktadır.

Şirket Veko Giz Plaza Maslak, Sarıyer. İstanbul adresindeki kayıtlı merkezinde faaliyet göstermektedir. Ar-Ge faaliyetleri ise İstanbul Teknik Üniversitesi Ayazağa Kampüsü Arı-3 Teknokent Binası. Maslak, Sarıyer, İstanbul adresindeki ofiste yürütülmektedir. Ayrıca, Çek Cumhuriyeti ve Birleşik Arap Emirlikleri'nde iki Bağlı Ortaklık'la birlikte Odine Şirketler Grubu olarak faaliyetlerine devam etmektedir.

Odine, 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. Odine'in müşteri portföyü ağırlıklı olarak telekomünikasyon sektöründe faaliyet gösteren firmalardan oluşmaktadır.

### Şirket Sermayesinin Dağılımı:

Ortağın Ünvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Alper Tunğa Sağı Burak	A	15.188.727	17,18	15.188.727	13,7
	B	24.591.273	27,82	24.591.273	22,3
Fırat Kerim Ersoy	A	3.375.273	3,82	3.375.273	3,10
	B	1.748.856	1,98	1.748.856	1,60
Odine Intemational Holding UK LLP	B	3.715.871	4,20	-	-
Hidayet Didem Zapsu Bilyay	B	9.945.000	11,25	5.348.969	4,80
Deniz Han Bilyay	B	14.917.500	16,88	8.023.451	7,30
Doğu Kaan Bilyay	B	14.917.500	16,88	8.023.451	7,30
<b>Halka Açık Kısım</b>	B	-	-	44.200.000	40,00
<b>Sermaye</b>		88.400.000	<b>%100,0</b>	110.500.000	<b>%100,0</b>

#### 4. DEĞERLEME ÖZETİ

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda, pay başına değer belirlenmesinde İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (INA) ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemine yer verilmiştir.

Şirket'in değerlemesinde İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi eşit ağırlıklandırılmış olup, Şirket'in ortalama halka arz öncesi özsermaye değeri 115.273.100 USD olarak hesaplanmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 88.400.000 TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri %25,80 iskonto ile (23.02.2024 Tarihli TCMB Alış Kuru 31,0047 ile) 30 TL olarak hesaplanmıştır.

Ödine - Değerleme Özeti	Özsermaye Değeri (USD)	Ağırlık
INA Analizi	101.014.300	%50
Piyasa Çarpanları Analizi	129.531.900	%50
<b>Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri</b>	<b>115.273.100</b>	

Değerleme Sonucu	
Nominal Sermaye Tutarı (TL)	88.400.000
<b>Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (USD)</b>	<b>115.273.100</b>
Halka Arz Öncesi Pay Başına Değer (TL)	40,43
23.02.2024 Tarihli TCMB Alış Kuru	31,0047
<b>Halka Arz İskontosu</b>	<b>%25,80</b>
Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri (USD)	85.532.640
<b>Halka Arz Pay Fiyatı (TL)</b>	<b>30,00</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

#### 5. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

- Oline Solutions Teknoloji Ticaret ve Sanayi A.Ş.'nin Fiyat Tespit Raporunda yer alan bilgilerin açıklayıcı ve verilerle desteklenmiş olduğunu düşünmekteyiz. Şirket'e, sektöre ve Şirket'in sektördeki yerine ilişkin olarak verilen bilgi ve verilerin yeterince açıklayıcı olduğunu düşünüyoruz.
- Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde iki temel İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmış olmasını, İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizine eşit ağırlık verilmiş olmasını uygun buluyoruz.
- Firma Değeri/FAVÖK çarpanının esas alınmasını, Türkiye'de benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirketlerin büyük bir bölümü henüz enflasyon muhasebesine göre düzenlenmiş finansal verilerini açıklamadığı için yalnızca yurt dışı benzer şirketlerin 2023 yılı Firma Değeri/FAVÖK çarpanı kullanılmış ve çarpanlara %20 oranında iskonto uygulanmış olmasını, uç değerleri olan çarpanların elenmesini, ayrıca çarpanlar için medyan kullanılmasını uygun buluyoruz.
- Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi ile Şirket'in halka arz öncesi özkaynak değeri 115.273.100 USD olarak hesaplanmış olup, halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden, %25,80 halka arz iskonto oranı uygulanarak, halka arz fiyatı hisse başına 30 TL olarak hesaplanmış olmasını makul buluyoruz.

**EK 1: Odine Solutions Teknoloji Ticaret ve Sanayi A.Ş. Özet Bilançolar**

(TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Nakit ve Nakit Benzerleri	204.692.244	73.572.558	229.212.596
Ticari Alacaklar	89.531.773	237.356.657	662.654.931
<b>Toplam Dönen Varlıklar</b>	<b>317.830.533</b>	<b>644.763.915</b>	<b>994.135.320</b>
Maddi Duran Varlıklar	2.656.908	3.726.933	5.800.887
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	61.751.316	120.991.805	318.920.332
<b>Toplam Duran Varlıklar</b>	<b>67.510.416</b>	<b>128.669.087</b>	<b>352.539.257</b>
<b>Aktifler</b>	<b>385.340.949</b>	<b>773.433.002</b>	<b>1.346.674.577</b>
Ticari Borçlar	156.954.787	174.426.352	242.794.440
Diğer Borçlar	1.119.088	33.560.704	114.510.600
<b>Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>251.954.384</b>	<b>479.586.342</b>	<b>624.078.695</b>
Uzun Vadeli Karşılıklar	3.033.001	6.532.240	12.676.333
Ertelenmiş Gelirler	1.957.496	1.147.500	20.617.435
<b>Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>11.867.350</b>	<b>13.016.692</b>	<b>33.422.802</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>121.519.215</b>	<b>280.829.968</b>	<b>675.611.964</b>
<b>Pasifler</b>	<b>385.340.949</b>	<b>773.433.002</b>	<b>1.346.674.577</b>

**EK 2: Odine Solutions Teknoloji Ticaret ve Sanayi A.Ş. Özet Gelir Tablosu**

(TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
<b>Hasılat</b>	<b>195.133.252</b>	<b>328.072.383</b>	<b>771.258.659</b>
<b>Brüt Kar</b>	<b>81.079.356</b>	<b>166.734.657</b>	<b>384.510.864</b>
<b>Esas Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>49.002.206</b>	<b>107.650.748</b>	<b>233.162.810</b>
<b>Finansman Giderleri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>49.564.066</b>	<b>137.791.049</b>	<b>262.057.071</b>
<b>Vergi Öncesi Karı/Zararı</b>	<b>67.700.947</b>	<b>145.786.749</b>	<b>254.420.395</b>
<b>Dönem Karı/Zararı</b>	<b>55.693.154</b>	<b>135.585.720</b>	<b>250.387.742</b>

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistikî şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Marbaş 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. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Marbaş Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.