

ODİNE SOLUTIONS TEKNOLOJİ
TİCARET VE SANAYİ A.Ş.Fiyat Tespit Raporu Hakkında
Değerlendirme Raporu

Fiyat Tespit Değerlendirme Raporu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12/02/2013 tarihli ve 5/145 sayılı kararında yer alan; payları ilk kez halka arzı öncesi uygulanacak esaslarının 7. Maddesine dayanılarak hazırlanmıştır. İlgili madde;

*Halka arza aracılık eden kuruluş tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu, başka bir kuruluş tarafından analiz edilebilir. Söz konusu analist raporunun hazırlanması halinde, halka arz fiyatına ilişkin görüş beyan edilmesi ve raporun en geç ilgili halka arzın başladığı tarihte Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda halka açılacak ortaklığa ilişkin bölümde ve bu raporu hazırlayan kuruluşun internet sitesinde ilan edilmesi zorunludur.

HALKA ARZ ÖZETİ		
	Halka Arz Talep Toplama Tarihleri	13-14-15 Mart 2024
A	Halka Arz Fiyatı	30,00 TL
	Borsa Kodu	ODINE
	İşlem Göreceği Pazar	Yıldız Pazar
	Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
	Konsorsiyum Lideri	Türkiye Sınai Katılım Bankası A.Ş. ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.
	Tahsisat Grupları	%60 Yurt İçi Bireysel - 26.520.000 TL Nominal %35 Yurt İçi Kurumsal - 15.470.000 TL Nominal %5 Yurt Dışı Kurumsal - 2.210.000 TL Nominal
B	Halka Arz Şekli	22.100.000 TL Nominal Sermaye Artırımı 22.100.000 TL Nominal Ortak Satışı
C	Halka Arz Öncesi Sermaye	88.400.000 TL Nominal
D	Halka Arz Sonrası Sermaye	110.500.000 TL Nominal
A*B	Halka Arz Büyüklüğü	1.326.000.000 TL
(A*C)	Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri	2.652.000.000 TL
(A*D)	Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	3.315.000.000 TL
(B/D)	Halka Açıklık Oranı	40,00%
	Satmama Taahhüdü	Şirket ve Ortaklar için 1 yıl
	Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemler	Payların Borsa'da işlem görmeye başlamasını takiben 15 gün süreyle fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerin yapılması planlanmaktadır.
	Katılım Endeksi	Uygun değildir
	Fon Kullanım Yeri	1)%52,5 - %62,5 Yurt Dışı Yatırımları 2)%30 - %40 İşletme Sermayesi İhtiyaçları 3)%5 - %10 Yeni Ürün ve Çözümlerin Finansmanı

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2024 Global Menkul Değerler A.Ş.

1. Şirket Profili

- Odine Solutions Teknoloji Ticaret ve Sanayi A.Ş. (“Odine Solutions Teknoloji” ve/veya “Şirket”), 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 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 ortaklıkla Odine Şirketler Grubu olarak faaliyetlerine devam etmektedir.
- Odine'in müşteri portföyü ağırlıklı olarak telekomünikasyon sektöründe faaliyet gösteren firmalardan oluşmaktadır. Odine'in sunduğu çözümler/ürünler **Telekomünikasyon Ses Şebekesi Çözümleri** ve **Telekomünikasyon Veri Şebekesi Çözümleri** olarak iki ana başlık altında toplanmaktadır.

Ortaklık Yapısı

- Odine Solutions Teknoloji Ticaret ve Sanayi A.Ş.'nin mevcut ortakları Odine International Holding UK LLP'nin sahip olduğu 3.715.871 TL, Hidayet Didem Zapsu BİLYAY'ın sahip olduğu 4.596.031 TL, Deniz Han BİLYAY'ın sahip olduğu 6.894.049 TL ve Doğu Kaan BİLYAY'ın sahip olduğu 6.894.049 TL olmak üzere toplam 22.100.000 TL nominal değerli 22.100.000 adet B grubu paylar ve Odine Solutions Teknoloji Ticaret ve Sanayi A.Ş.'nin çıkarılmış sermayesinin 88.400.000 TL'den 110.500.000 TL'ye çıkarılması amacıyla artırılacak 22.100.000 TL nominal değerli 22.100.000 adet B grubu pay olmak üzere toplam 44.200.000 TL nominal değerli 44.200.000 adet B grubu pay halka arza konu edilecektir.
- Şirket'in halka açıklık oranının %40 olması planlanmaktadır.

Halka arz öncesi ve sonrası planlanan ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Ortaklık Yapısı						
Ortaklar	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Pay Grubu	Halka Arz Sonrası	
		Sermaye (TL)	Oran (%)		Sermaye (TL)	Oran (%)
Alper Tunça Sağı Burak	A	15.188.727	17,2%	A	15.188.727	13,7%
	B	24.591.273	27,8%	B	24.591.273	22,3%
Fırat Kerim Ersoy	A	3.375.273	3,8%	A	3.375.273	3,1%
	B	1.748.856	2,0%	B	1.748.856	1,6%
Odine International Holding UK LLP	B	3.715.871	4,2%	-	-	-
Hidayet Didem Zapsu Bilyay	B	9.945.000	11,3%	B	5.348.969	4,8%
Deniz Han Bilyay	B	14.917.500	16,9%	B	8.023.451	7,3%
Doğu Kaan Bilyay	B	14.917.500	16,9%	B	8.023.451	7,3%
Halka Açıklık Oranı	B	-	-	B	44.200.000	40,0%
TOPLAM	A+B	88.400.000	100,0%		110.500.000	100,0%

2. Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı

- Şirket, sermaye artışı ile bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi için kurumsal kimliğin ve yapının güçlendirilmesi, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması, Şirket değerinin ortaya çıkarılması, rekabet gücünün artırılması ve Şirket'in büyüme hedeflerini gerçekleştirmesi için kaynak elde etmeyi amaçlamaktadır.
- Şirket'in, sermaye artırımı dolayısıyla ihraç edilecek yeni payların halka arzı neticesinde elde edeceği brüt halka arz gelirinden, halka arz sürecine ilişkin Şirket'e düşen ilgili masraf ve maliyetler düşüldükten sonra kalan fonun, makul bir ekonomik veya finansal gerekçeye dayanmak koşuluyla, aşağıda gösterilen oranlarda ve amaçlarla kullanılması planlanmaktadır
 - %52,5 ila %62,5'inin yurt dışı yatırımlarında,
 - %30 ila %40'ının işletme sermayesi ihtiyaçlarında,
 - %5 ila %10'unun yeni ürün ve çözümlerin geliştirilmesinde kullanılmasına karar verilmiştir.

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2024 Global Menkul Değerler A.Ş.

3. Finansal Tablolar

3.1. Bilanço

FİNANSAL DURUM 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	622.509.908
Uzun vadeli yükümlülükler	11.867.350	13.016.692	33.422.802
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	263.821.734	492.603.034	655.932.710
Ana Ortak Özkaynakları	121.438.474	280.889.386	690.732.984
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	80.741	-59.418	8.883
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	121.519.215	280.829.968	690.741.867
TOPLAM KAYNAKLAR	385.340.949	773.433.002	1.346.674.577

3.2. Gelir Tablosu

GELİR TABLOSU (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Hasılat	195.133.252	328.072.383	771.258.659
Satışların Maliyeti	-114.053.896	-161.337.726	-386.747.795
Brüt Kâr	81.079.356	166.734.657	384.510.864
Genel Yönetim Giderleri	-251.851	-26.948.089	-68.834.155
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri	-1.083.886	-8.238.294	-21.346.123
ARGE Giderleri	-6.469.781	-25.425.664	-61.087.273
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	5.043.789	11.792.951	26.158.857
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-1.163.466	-9.927.516	-21.433.412
TFRS 9 Uyarınca Belirlenen Değer Düşüklüğü Kazançları/Zararları	-151.955	-337.297	-4.806.448
Esas Faaliyet Karı	49.002.206	107.650.748	233.162.310
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	561.860	32.143.897	29.372.791
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-	-2.003.596	-478.030
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı	49.564.066	137.791.049	262.057.071
Finansman Gelirleri	20.293.109	24.233.914	15.761.270
Finansman Giderleri	-2.156.228	-16.238.214	-23.397.946
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı	67.700.947	145.786.749	254.420.395
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri	-12.007.193	-10.201.029	-4.032.653
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-7.268.665	-11.121.068	-31.642.044
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	-4.738.528	920.039	27.609.391
Dönem Karı	55.693.754	135.585.720	250.387.742
Hisse Başına Kazanç	0,212	0,516	3,006

4. Değerleme

Şirket'in pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır.

- 1- İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi (İNA) – 50%
- 2- Piyasa Çarpanları Analizi – 50%
 - a- FD/FAVÖK

Ödine'nin özsermaye değeri indirgenmiş nakit akımları analizinden elde edilen özsermaye değerinin %50, halka açık benzer şirketlerden elde edilen piyasa çarpanları analizinden elde edilen özsermaye değerinin %50 ağırlıklandırılması suretiyle elde edilmiştir.

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2024 Global Menkul Değerler A.Ş.

4.1. İndirgenmiş Nakit Akımı

- İndirgenmiş nakit akımları analizi kapsamında Şirket tarafından sağlanan varsayımlar ve projeksiyonlar kullanılmıştır.
- Şirket'in geçmiş dönem verilerini de içerecek şekilde paylaşılmış olduğu gelir tablosu ve bilançosuna ilişkin 2024-2031 yılları arası 8 yıllık iş planı çerçevesinde değerlendirme çalışması yapılmıştır.
- Şirket'in operasyonlarında ağırlıklı olarak USD kullanılmakta ve başka bir deyişle faaliyetleri üzerinde önemli bir etkiye sahip bulunmaktadır. Bu yüzden Şirket, geçerli para birimini TMS 21 "Döviz Kurlarındaki Değişimin Etkileri" uyarınca USD olarak belirlemiştir. Bu kapsamda Şirket'in ürün kategorileri bazında hazırlanan gelir projeksiyonlarına esas teşkil eden tutarlar, satışların maliyeti ve faaliyet giderlerine ilişkin tutarlar USD üzerinden düzenlenmiş ve projeksiyonlar USD cinsinden hazırlanmıştır.

İNA (Bin USD)	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	TY
Net Satışlar	28.432	38.512	48.712	58.912	60.112	70.432	71.875	73.312	
<i>Yıllık Büyüme (%)</i>		<i>35,5%</i>	<i>26,5%</i>	<i>20,9%</i>	<i>2%</i>	<i>17,2%</i>	<i>2%</i>	<i>2%</i>	
FAVÖK	6.400	10.086	14.124	17.859	18.265	22.460	22.439	22.631	
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>22,5%</i>	<i>26,2%</i>	<i>29%</i>	<i>30,30%</i>	<i>30,4%</i>	<i>31,9%</i>	<i>31,2%</i>	<i>30,9%</i>	
FAVÖK	9.259	13.021	17.640	22.274	22.832	27.525	28.251	29.017	
<i>FAVÖK Marjı (%)</i>	<i>32,6%</i>	<i>33,8%</i>	<i>36,2%</i>	<i>37,8%</i>	<i>38,0%</i>	<i>39,1%</i>	<i>39,3%</i>	<i>39,6%</i>	
Net İşletme Sermayesi Değişimi	308	2.155	2.180	2.180	257	2.206	308	308	
Yatırım Harcamaları	2.816	3.815	4.825	5.835	5.954	6.976	7.119	7.262	
Vergi	1.600	2.521	3.531	4.465	4.566	5.615	5.610	5.658	
Serbest Nakit Akımları (SNA)	4.535	4.530	7.103	9.794	12.055	12.728	15.214	15.790	15.948
AOSM	13,34%	13,34%	13,34%	13,34%	13,34%	13,34%	13,34%	13,34%	
İndirgeme Oranı	88,2%	77,9%	68,7%	61%	53,5%	47,2%	41,6%	36,7%	
İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)	4.001	3.527	4.879	5.936	6.447	6.005	6.334	5.800	

İNA TOPLAMI	42.929
<i>Terminal Büyüme Oranı</i>	<i>1%</i>
Terminal Değer (TD)	129.279
TD'nin Bugünkü Değeri	47.489
Firma Değeri	90.418
Net Nakit (31.12.2023)	10.597
Öz Sermaye Değeri	101.014

İNA DEĞERLEME ÖZETİ	Bin USD
İNA Firma Değeri	90.417,5
Net Nakit (31.12.2023)	10.596,8
Öz Sermaye Değeri	101.014,3
İskontosuz Birim Pay Değeri (TL)	35,43

4.2. Çarpan Analizi Yöntemi

- Şirket'in değerlendirme çalışması kapsamında, 2023 yılı FD/FAVÖK çarpanı kullanılmıştır.
- Piyasa çarpanları analizi kapsamında Şirket'in iş modeli ve faaliyet gösterdiği sektör göz önünde bulundurulduğunda FD/Satış, F/K ve PD/DD rasyolarına yer verilmemiştir.

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2024 Global Menkul Değerler A.Ş.

- FD/FAVÖK analizinde, yurt dışında işlem gören benzer şirketler çarpanları kullanılmış çarpanlara %20 iskonto uygulanmıştır.
- Türkiye'de benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirketlerin büyük bir bölümü henüz enflasyon muhasebesine göre düzenlenmiş finansal verilerini açıklamadığı için çalışmada yurt dışı benzer şirket çarpanları kullanılmıştır.

Benzer Şirket Çarpanları Medyan	FD/FAVÖK
Yurt Dışı Benzer Şirketler	11,72x
Yurt Dışı Benzer Şirketler(%20 İskontolu)	9,38x

Şirket Finansalları (USD)	31.12.2023
FAVÖK	12.679.834

Yurt Dışı Benzer FD/FAVÖK Çarpanına Göre Şirket Değer Hesaplaması	
Firma Değeri (Bin USD)	118.935,1
Net Nakit (Bin USD)	10.596,8
Özsermaye Değeri (Bin USD)	129.531,9
İskontosuz Birim Pay Değeri (TL)*	45,43

*23.02.2024 TCMB USD/TL alış kuru üzerinden hesaplanmıştır. (1 USD=31,0047)

5. Değerleme Sonucu

- Çarpan Analizi ve İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemleri ile hesaplanan şirket değerlerinin eşit ağırlıklandırılması sonucunda Şirket Değeri 115.273 Bin USD olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Özeti (Bin USD)	Öz Sermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri
Metodolojiler			
İNA	101.014	50%	50.507
Piyasa Çarpanları Analizi*	129.532	50%	64.766
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri			115.273

*FD/FAVÖK 31.12.2023 çarpanı kullanılarak ulaşılan değerdir.

- 115.273 Bin USD olarak tespit edilen Şirket değeri, 23.02.2024 tarihinde 31,0047 TL olan TCMB USD alış kuru ile 3.574.008 bin TL olarak hesaplanmıştır.
- Değerleme çalışması kapsamında hesaplanan öz sermaye değerinin halka arz öncesi ödenmiş sermayesi olan 88.400.000 TL'ye bölünmesi sonucunda iskonto öncesi pay değeri 40,43 TL olarak hesaplanmıştır.
- Elde edilen bu değere %25,80 halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz birim pay fiyatı 30,00 TL olarak hesaplanmıştır.

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2024 Global Menkul Değerler A.Ş.

Değerleme Sonucu

Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Bin USD)	115.273
23.02.2024 Tarihli TCMB Alış Kuru	31,0047
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Bin TL)	3.574.008
Ödenmiş Sermaye (TL)	88.400.000
Birim Pay Değeri (TL)	40,43
<i>Halka Arz İskontosu (TL)</i>	<i>25,80%</i>
<i>İskontolu Birim Pay Değeri (TL)</i>	<i>30,00</i>

6. Sonuç ve Yorumlar

- Fiyat Tespit Raporu'nda Odine Solutions Teknoloji Ticaret ve Sanayi A.Ş hakkında verilen bilgilerin kapsamlı ve değerlemede kullanılan yöntem ve değerlerin detaylı bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Odine Solutions Teknoloji Ticaret ve Sanayi A.Ş. için yapılan değerleme çalışmasında “İndirgenmiş Nakit Akımları” ve “Piyasa Çarpanları” kullanılmıştır. Kullanılan yöntemlerin %50-%50 olarak eşit ağırlıklandırılmasının makul olduğunu düşünüyoruz.
- Çarpan analizinde sadece FD/FAVÖK kullanımının ve yurt dışı benzer şirket çarpan analizinden gelen değerlerin %50 oranında ağırlıklandırılmasını makul buluyoruz.
- Piyasada kabul gören ve fiyat tespit raporlarında sıkça kullanılan F/K çarpanı ile değerlemenin muhafazakâr olmak adına değerlemede kullanılmamasının doğru olduğunu düşünüyoruz.
- Ayrıca İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'nde kullanılan parametrelerin ve projeksiyonların gerçekleşmemesi durumunda farklı bir değer ortaya çıkabileceğini belirtmek isteriz.

Halka arzda %25,80'lik iskonto oranı göz önüne alındığında 30,00 TL olarak belirlenen halka arz fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.