

Önemli Not

İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29.maddesine istinaden Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Alnus Yatırım") Kurumsal Finansman Birimi tarafından, Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş.'nin ve Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Ziraat Yatırım") Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş. ("Obase", "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında hazırladığı 20 Haziran 2022 tarihli fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Alnus Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

1. HALKA ARZA İLİŞKİN GENEL BİLGİLER

Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler	
Halka Arz Tarihleri	28-29 Temmuz 2022
Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve Borsa'da Satış
Halka Arz Metodu	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Mevcut Ödenmiş Sermaye	35.000.000 TL
Halka Arz Edilecek Paylar (Nominal Değer)	10.500.000 TL nominal (Sermaye Artışı) 3.500.000 TL nominal (Ortak Satışı)
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	45.500.000 TL
Halka Arz Büyüklüğü	147.000.000 TL
Tahsisat Grupları	Yoktur.
Halka Arz Fiyatı	10,50 TL
Halka Açıklık Oranı	%30,77
Borsa Kodu	OBASE
Taahhütler	Şirket halka arzdan sonraki 12 ay boyunca sermaye artırımı yapmama ve yeni pay satmama ve pay miktarını artırmama taahhüdü vermektedir. Ortaklar ise 6 ay boyunca sermaye artırımı yapmama, yeni pay satmama ve Borsa'da halka arz fiyatının altında pay satmama taahhüdü vermektedir.
Fiyat İstikrarı	Payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren en fazla 15 gündür.

Kaynak: Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş. İzahnamesi

2. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİLER

1995 yılında kurulan OBASE, yazılım ve danışmanlık şirkettir. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı'na bağlı AR-GE Merkezi statüsünde inovatif projeler ve yazılım ürünleri geliştirerek, akademik ve uluslararası ödüller almıştır. Türkiye Merkezli Üreticiler arasında; Yazılım kategorisinde İlk 20'de, Veri Ambarı ve İş Zekası kategorisinde 1.sırada yer almaktadır.

Şirket, ABD'de iş zekası, veri analitiği ve yazılım teknolojileri alanlarında çözüm sunmaya odaklanmış bir yazılım şirketi olan bağlı ortaklığı Obase Inc. ile OBASE Grubu'nu oluşturmaktadır. OBASE Grubu, özellikle analitik ve sektörel çözümler alanlarında uzmanlaşmış bir yazılım geliştirme bilişim teknolojileri çözüm sağlayıcısı grubudur ve bilgi teknolojileri, yazılım, hizmet ve donanım sektörlerinde faaliyet göstermektedir.

Şirket, 31 Mart 2022 tarihi itibarıyla toplam 223 kişilik kadrosuyla, ulusal ve uluslararası şirketlere yazılım çözümleri hizmetleri sunmaktadır. Grubun ürettiği çözümler, Türkiye'nin birçok noktasında ve ayrıca 15 farklı ülkede olmak üzere toplam 15.000'in üzerinde lokasyonda kullanılmaktadır. Geliştirilen yazılımların kullanım alanları tek bir sektörle sınırlı kalmayıp, ilgili yazılımlar pek çok sektörde kullanılmaktadır.

Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Tablo: Halka Arz Öncesi ve Sonrası Ortaklık Yapısı

Unvanı/Adı Soyadı	Halka Arz Öncesi			Halka Arz Sonrası (Ek Satış Hariç)	
	Grubu	Nominal Sermaye (TL)	(%)	Nominal Sermaye (TL)	(%)
Banu DAL	A	2.797.200	%7,99	2.797.200	%6,15
Banu DAL	B	8.857.800	%25,31	7.692.300	%16,91
Bülent DAL	A	2.797.200	%7,99	2.797.200	%6,15
Bülent DAL	B	8.857.800	%25,31	7.692.300	%16,91
Haluk ALPAY	A	2.805.600	%8,02	2.805.600	%6,17
Haluk ALPAY	B	8.884.400	%25,38	7.715.400	%16,96
Halka Açık Kısım	-	-	-	14.000.000	%30,77
Toplam		35.000.000	100,00%	45.500.000	100,00%

Kaynak: Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporu

Halka Arz Gelirinin 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.

Halka arz gelirlerinin kullanım yerleri aşağıda sıralanmıştır;

- ✓ Yeni Ürün, Çözümlerin Finansmanı ve Mevcut Ürünlerin Geliştirilmesi (%25-%30)
- ✓ Yurt Dışı Yatırımları (%30-%35)

Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş.**Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Değerlendirme Raporu | 26 Temmuz 2022**

- ✓ Yurt İçi Pazarlama ve Satış Faaliyetleri (%10-%13,75)
- ✓ İnsan Kaynakları Yatırımları (%10-%13,75)
- ✓ Şirket Alımları (%15-%17,5)

3. FİNANSAL TABLOLAR

3.1. BİLANÇO

Finansal Durum Tablosu (TL)	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.03.2022
Dönen Varlıklar	29.342.144	45.566.514	83.713.371	90.490.875
Nakit ve Nakit Benzerleri	4.022.328	14.687.574	14.445.291	24.908.941
Finansal Yatırımlar	582.844	-	-	-
Ticari Alacaklar	17.857.138	24.407.592	54.896.296	43.400.593
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	-	363.355	-	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	17.857.138	24.044.237	54.896.296	43.400.593
Diğer Alacaklar	23.194	112.624	219.432	268.044
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	-	-	-	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	23.194	112.624	219.432	268.044
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Alacaklar	-	-	-	1.492.842
Stoklar	232.410	232.410	232.410	232.410
Peşin Ödenmiş Giderler	6.432.879	5.809.271	13.873.825	19.854.766
İlişkili Taraflardan Peşin Ödenmiş Giderler	127.876	157.750	195.350	1.208.427
İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	6.305.003	5.651.521	13.678.475	18.646.339
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	191.351	317.043	46.117	2.743
Diğer Dönen Varlıklar	-	-	-	330.536
Duran Varlıklar	41.474.765	54.746.730	68.074.452	73.595.254
Maddi Duran Varlıklar	1.285.283	2.062.244	2.352.129	2.742.080
Taşıtlar	698.584	1.158.253	922.160	1.067.186
Mobilya ve Demirbaşlar	560.760	680.345	1.261.849	1.520.656
Özel Maliyetler	25.939	223.646	168.120	154.238
Kullanım Hakkı Varlıkları	756.198	1.561.150	2.504.892	2.231.143
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	33.624.103	42.966.493	52.608.224	55.992.405
Lisanslar	172.697	135.165	175.918	195.736
Aktifleştirilen Geliştirme Maliyetleri	33.451.406	42.831.328	52.432.306	55.796.669
Peşin Ödenmiş Giderler	-	-	-	1.095.338
Ertelenmiş Vergi Varlığı	5.809.181	8.156.843	10.609.207	11.534.288
Aktif Toplamı	70.816.909	100.313.244	151.787.823	164.086.129
Kısa Vadeli Yükümlülükler	19.488.363	28.479.474	68.406.160	76.178.422
Kısa Vadeli Borçlanmalar	1.727.098	1.826.717	6.758.955	4.900.102
Banka Kredileri	1.365.947	1.826.717	6.758.955	4.900.102
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	361.151	-	-	-
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	81.417	5.950.612	6.202.058	7.408.933
Banka Kredileri	-	5.514.083	5.131.315	6.240.590
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	81.417	436.529	1.070.743	1.168.343
Diğer Finansal Yükümlülükler	109.794	89.834	256.724	90.835
Ticari Borçlar	6.948.294	7.643.906	33.968.819	30.827.588
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	496.830	674.102	768.882	691.386
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	6.451.464	6.969.804	33.199.937	30.136.202
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	995.623	1.161.587	1.815.147	5.439.446

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş.**Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Değerlendirme Raporu | 26 Temmuz 2022**

Diğer Borçlar	1.010.763	869.112	1.177.362	74.884
<i>İlişkili Taraflara Diğer Borçlar</i>	-	-	-	74.884
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar</i>	1.010.763	869.112	1.177.362	-
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	7.002.277	8.818.346	15.771.499	24.880.575
Devlet Teşvik ve Yardımları	650.777	643.507	639.154	614.966
Kısa Vadeli Karşılıklar	962.320	1.475.853	1.816.442	1.941.093
Uzun Vadeli Yükümlülükler	6.462.901	13.741.141	10.080.908	12.166.254
Uzun Vadeli Borçlanmalar	669.684	8.156.058	3.542.574	4.536.185
<i>Banka Kredileri</i>	-	6.721.972	1.619.646	2.954.342
<i>Kiralama İşlemlerinden Borçlar</i>	669.684	1.434.086	1.922.928	1.581.843
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	614.451	155.367	100.226	1.170.164
Devlet Teşvik ve Yardımları	1.960.881	1.556.105	1.312.454	1.172.394
Uzun Vadeli Karşılıklar	3.217.885	3.873.611	5.125.654	5.287.511
Toplam Yükümlülükler	25.951.264	42.220.615	78.487.068	88.344.676
Özkaynaklar	44.865.645	58.092.629	73.300.755	75.741.453
Ödenmiş Sermaye	1.000.000	1.000.000	1.000.000	35.000.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler/Giderler	(524.479)	(468.895)	(760.865)	(295.733)
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	653.401	749.454	991.512	991.512
Geçmiş Yıllar Karları/ Zararları	35.325.498	42.758.317	54.099.424	38.070.108
Net Dönem Karı/ Zararı	8.411.225	14.053.753	17.970.684	1.975.566
Toplam Kaynaklar	70.816.909	100.313.244	151.787.823	164.086.129

Kaynak: Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş Fiyat Tespit Raporu

Oran Analizleri

Şirket'in finansal tablo dönemleri itibarıyla likidite ve mali yapı oranları aşağıda yer alan tablolarda gösterilmiştir.

Oranlar	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.03.2022
Likidite Oranları				
Cari Oran	1,51	1,60	1,22	1,19
Asit Test Oranı	1,49	1,59	1,22	1,18
Nakit Oran	0,21	0,52	0,21	0,33
Mali Yapı Oranları				
Kısa Vadeli Yükümlülükler/ Toplam Varlıklar	27,52%	28,39%	45,07%	46,43%
Uzun Vadeli Yükümlülükler/ Toplam Varlıklar	9,13%	13,70%	6,64%	7,41%
Özkaynaklar/ Toplam Varlıklar	63,35%	57,91%	48,29%	46,16%
Toplam Yükümlülükler/Özkaynaklar	0,58	0,73	1,07	1,17

Kaynak: Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş Fiyat Tespit Raporu

GELİR TABLOSU

Gelir Tablosu (TL)	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.03.2021	31.03.2022
Hasılat	54.279.377	62.950.259	102.736.089	14.993.988	32.178.806
Satışların Maliyeti (-)	(39.451.804)	(45.130.220)	(79.647.172)	(14.856.858)	(28.042.776)
Brüt Kar/ Zarar	14.827.573	17.820.039	23.088.917	137.130	4.136.030
Genel Yönetim Giderleri (-)	(5.360.283)	(6.162.135)	(8.121.801)	(1.657.540)	(3.621.476)
Pazarlama Giderleri (-)	(1.869.785)	(1.603.551)	(2.690.226)	(750.877)	(711.670)

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com

Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş.**Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Değerlendirme Raporu | 26 Temmuz 2022**

Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	2.761.083	5.264.635	11.038.494	2.094.690	4.566.015
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(1.706.210)	(4.400.692)	(11.201.054)	(1.506.003)	(5.509.655)
Esas Faaliyet Karı/Zararı	8.652.378	10.918.296	12.114.330	(1.682.600)	(1.140.756)
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	42.242	78.362	210.938	-	148.515
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-	-	-	-	-
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	8.694.620	10.996.658	12.325.268	(1.682.600)	(992.241)
Finansman Gelirleri	2.622.971	2.827.728	6.957.825	1.293.376	2.707.176
Finansman Giderleri (-)	(4.652.540)	(2.132.191)	(3.691.780)	(589.552)	(780.733)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Dönem Karı/ Zararı	6.665.051	11.692.195	15.591.313	(978.776)	934.202
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	1.746.174	2.361.558	2.379.371	786.413	1.041.364
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-	-	-	-	-
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	1.746.174	2.361.558	2.379.371	786.413	1.041.364
DÖNEM KARI/ZARARI	8.411.225	14.053.753	17.970.684	(192.363)	1.975.566
Diğer Kapsamlı Gelirler					
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacaklar	(255.186)	55.584	(291.970)	474.447	465.132
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	(255.186)	55.584	(291.970)	474.447	465.132
TOPLAM KAPSAMLI GELİR (GİDER)	8.156.039	14.109.337	17.678.714	282.084	2.440.698

Kaynak: Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporu

Oranlar	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.03.2021	31.03.2022
Brüt Kar Marjı (%)	27,32	28,31	22,47	0,91	12,85
FAVÖK Marjı (%)	24,41	27,52	20,66	-1,09	8,15
Net Kar Marjı (%)	15,50	22,33	17,49	-1,28	6,14

4. DEĞERLEME

Obase'in pay başına değeri hesaplanırken; Pazar Yaklaşımı kapsamında Piyasa Çarpanları Analizi (FD/ FAVÖK) (Yurt içi ve Yurt dışı benzer şirketler) ve Gelir Yaklaşımı Kapsamında İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi kullanılmıştır. İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Yöntemi ve Piyasa Çarpan Analizi Yöntemi eşit ağırlıklandırılarak verilerek 464,44 milyon TL piyasa değerine ulaşılmıştır. Bu değerlendirme sonucuna göre hesaplanan pay başı değeri 13,27 TL olarak belirlenmiştir. Elde edilen bu değere %20,8 halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz pay fiyatı 10,50 TL olarak hesaplanmıştır.

4.1. İndirgenmiş Nakit Akımı Yöntemi

İndirgenmiş nakit akımı yönteminde uç değer ve serbest nakit akışı değerlerinin toplanmasıyla 506.06 milyon TL girişim değeri bulunmuştur. Bu değerden finansal borç çıkarılarak ve hazır değerler eklenerek 516,79 milyon TL Özsermaye değerine ulaşılmaktadır.

AOSM hesaplama tablosu aşağıda yer almaktadır.

AOSM Bileşenleri	2022 Mart-Aralık	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Risksiz Getiri Oranı (%)	21,2%	21,2%	20,2%	18,2%	16,2%	16,2%	16,2%	16,2%	16,2%
Piyasa Risk Primi (%)	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
Kaldıraçlı Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com

Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş.**Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Değerlendirme Raporu | 26 Temmuz 2022**

Özkaynak Maliyeti (%)	26,7%	26,7%	25,7%	23,7%	21,7%	21,7%	21,7%	21,7%	21,7%
Özkaynak/ (Borç+Özkaynak) (%)	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%
Borçlanma Maliyeti (%)	22,2%	22,2%	21,2%	19,2%	17,2%	17,2%	17,2%	17,2%	17,2%
Borç / (Borç+Özkaynak) (%)	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Efektif Vergi Oranı	0,0%	0,0%	5,3%	11,4%	12,0%	12,4%	13,1%	13,8%	14,1%
AOSM (%)	25,8%	25,8%	24,5%	22,3%	20,4%	20,4%	20,3%	20,3%	20,3%

Kaynak: Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporu

OBASE		Gerçekleşen			
Bin TL		2019	2020	2021	2022/3
Net Satışlar		54.279	62.950	102.736	32.178
Satışların Maliyeti (Amortisman Dahil)		45.106	52.400	88.596	30.861
Esas Faaliyet Karı		7.598	10.055	12.277	(197)
FAVÖK		13.252	17.325	21.226	2.622
FAVÖK Marjı (%)		24%	28%	21%	8%
Efektif Vergi Oranı (%)		0%	0%	0%	0%
Esas Faaliyet Karı * (1-t)		7.598	10.055	12.277	(197)
Amortisman (Ar-Ge ve Diğer) (+)		5.654	7.270	8.949	2.819
Net Satışlar Değişim (%)		-	16%	63%	-
Satışların Maliyeti (Amortisman Dahil) Değişim (%)		-	16%	69%	-
Esas Faaliyet Karı Değişim (%)		-	32%	22%	-
FAVÖK Değişim (%)		-	31%	23%	-

OBASE		İndirgenmiş Nakit Akımları								
Bin TL	04/2022-12/2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	Terminal
Net Satışlar	170.026	307.682	379.173	472.019	575.583	683.777	803.468	941.711	1.086.984	1.141.334
Satışların Maliyeti (Amortisman Dahil)	130.769	239.515	293.897	364.587	449.103	536.918	625.649	724.578	835.138	879.900
Esas Faaliyet Karı	39.257	68.167	85.276	107.432	126.480	146.860	177.820	217.133	251.846	261.434
FAVÖK	46.007	82.648	107.452	138.227	166.770	197.609	231.327	269.925	310.005	325.506
FAVÖK Marjı (%)	27%	27%	28%	29%	29%	29%	29%	29%	29%	29%
Efektif Vergi Oranı (%)	0%	0%	5%	11%	12%	12%	13%	14%	14%	20%
Esas Faaliyet Karı * (1-t)	39.257	68.167	80.729	95.238	111.346	128.645	154.505	187.161	216.272	209.147
Amortisman (Ar-Ge ve Diğer) (+)	6.750	14.481	22.176	30.795	40.290	50.750	53.507	52.792	58.159	61.067

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com

Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş.**Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Değerlendirme Raporu | 26 Temmuz 2022**

Yatırım Harcamaları (Ar-Ge ve Diğer) (-)	27.406	38.476	43.093	47.474	52.300	57.618	63.475	69.929	77.038	61.067
İşletme Sermayesi İhtiyacı (+)	(5.719)	(19.641)	(10.864)	(12.199)	(14.630)	(17.785)	(17.174)	(21.532)	(20.859)	(21.902)
Serbest Nakit Akışı (SNA) (=)	12.882	24.532	48.948	66.360	84.705	103.993	127.363	148.492	176.533	187.244
İndirgeme Oranı	25,80%	25,80%	24,57%	22,36%	20,39%	20,37%	20,35%	20,33%	20,31%	
İndirgenmiş SNA Değerleri	11.820	18.413	29.492	32.675	34.645	35.335	35.959	34.842	34.428	
Net Satışlar Değişim (%)	-	52%	23%	24%	22%	19%	18%	17%	15%	
Satışların Maliyeti (Amortisman Dahil) Değişim (%)	-	48%	23%	24%	23%	20%	17%	16%	15%	
Esas Faaliyet Karı Değişim (%)	-	73%	25%	26%	18%	16%	21%	22%	16%	
FAVÖK Değişim (%)	-	70%	30%	29%	21%	18%	17%	17%	15%	

Uç Değer Hesabı

Uç Değer Büyüme Oranı	5 %
Uç Değer (Bin TL)	1.222.695
Uç Değerin Bugünkü Değeri (Bin TL)	238.455

İNA Sonucu**(Bin TL)**

Uç Değer	238.455
SNA Değerlerinin Toplamı	267.610
Yıllık Ortalama Ciro Büyümesi (2022-2030)	%20,5
Yıllık Ortalama Ciro Büyümesi (2019-2021)	%23,7
Girişim Değeri	506.065
(-) Finansal Borç	14.186
(+) Hazır Değerler	24.909
Özsermaye Değeri	516.788

Kaynak: Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş Fiyat Tespit Raporu

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com

4.2. Piyasa Çarpanları Yöntemi

Şirket için yapılan piyasa çarpanları yöntemine göre yapılan hesaplamada; FD/FAVÖK çarpanı yöntemi kullanılarak hesaplanmış olup, bu çarpandan çıkan sonuçların ağırlıklı ortalaması alınarak nihai piyasa değeri tespit edilmiştir.

Değerleme çalışmasında yurt içi ve yurt dışı piyasalarda işlem gören ve Şirket ile benzer sektörde bulunan şirketler dikkate alınmıştır. FD/FAVÖK hesaplanırken 25x üzeri ve 7x altındaki değerler uç değer kabul edilerek medyan hesaplamasında dikkate alınmamıştır. Yurtiçi ve yurtdışı çarpan değerleri için 17.06.2022 tarihli piyasa verilerinden yararlanılmıştır.

4.2.1. Yurt İçi Benzer Şirket Analizi; Yurt içinde Borsa İstanbul'da işlem gören, ana faaliyet konusu Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş. ile benzer olan Arena Bilgisayar Sanayi ve Ticaret A.Ş. (ARENA), Logo Yazılım Sanayi ve Ticaret A.Ş. (LOGO), MİA Teknoloji A.Ş. (MIATK), Fonet Bilgi Teknolojileri A.Ş. (FONET), VBT Yazılım A.Ş. (VBTYZ), Link Bilgisayar Sistemleri Yazılımı ve Donanımı Sanayi ve Ticaret A.Ş. (LINK) ve Smartiks Yazılım A.Ş. (SMART) şirketleri işleme dahil edilmiştir.

TL	
Yurt İçi Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı Medyanı	16,61x
FAVÖK	24.011.679
Firma Değeri	398.738.960
Net Nakit	10.723.072
Özsermaye Değeri	409.462.032

Kaynak: Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporu

4.2.2. Yurt Dışı Benzer Şirket Analizi; Yurt Dışı Çarpan Analizi'nde kullanılan yurtdışı benzer şirketler seçilirken Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş.'nin faaliyet alanlarına uygun şirketler seçilmiş ve değerlemeye dahil edilmiştir. Bu şirketler; Accenture plc, Infosys Limited, Cognizant Technology Solutions Corporation, Fair Isaac Corporation, Arabian Internet and Communications Services Co. Ltd. , Teradata Corporation, Perficient Inc, Netcompany Group A/S, Insigma Technology Co. Ltd., Beyondsoft Corporation, Digiwin Software Co. Ltd., PT Multipolar Technology Tbk, All for One Group SE, Information Services Group Inc, Asseco Business Solutions S.A., Columbus A/S'dir.

Bu veriler doğrultusunda toplam 16 şirketin FD/FAVÖK çarpanları değerlemeye katılmış ve medyan değerleri dikkate alınmıştır. FD/FAVÖK çarpanı 16,83x bulunmuştur.

TL	Değer
Yurtdışı Benzer Şirketler FD/FAVÖK Medyanı	16,83x
FAVÖK	24.011.679
Firma Değeri	404.010.861
Net Nakit	10.723.072
Özkaynak Değeri	414.733.934

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL
T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89
Zincirlikuyu V.D. : 6150025212
Mersis No : 0615002521200015

Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş.**Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Değerlendirme Raporu | 26 Temmuz 2022**

TL	Piyasa Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri
Yurt İçi Benzer Şirketler FD/FAVÖK	409.462.032	%50	204.731.016
Yurt Dışı Benzer Şirketler FD/FAVÖK	414.733.934	%50	207.366.967
Özsermaye		%100	412.097.983

Kaynak: Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporu

5. DEĞERLEME SONUCU

Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş. için yapılan değerlendirme çalışmasında indirgenmiş nakit akımları ve piyasa çarpanları yöntemleri kullanılmıştır. Çarpan analizi yapılırken yurt içi benzer şirket çarpanları ve yurt dışı benzer şirket çarpanları eşit ağırlıklandırılmıştır. Çarpan analizinde elde edilen değere %50 ağırlık verilmiştir. İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemine ise %50 ağırlık verilmiştir. Bu ağırlıklandırma sonucunda özsermaye değeri 464.443.393 TL olarak bulunmuştur.

Bu değerlendirme sonucuna göre hesaplanan pay değeri 13,27 TL olarak belirlenmiştir. Söz konusu değere %20,8 halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz pay fiyatı 10,50 TL olarak hesaplanmıştır.

Obase Değerleme Sonucu	Değer	Ağırlık
İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi	516.788.803	50%
Piyasa Çarpan Analizi	412.097.983	50%
Ortalama Özsermaye Değeri	464.443.393	100%

Birim Pay Değeri	
Ödenmiş Sermaye (TL)	35.000.000
Piyasa Değeri	464.443.393
Pay Başına Fiyat (TL)	13,27
Halka Arz İskontosu	%20,8
Halka Arz Fiyatı	10,50

Kaynak: Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporu

6. GÖRÜŞ

- Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. tarafından hazırlanan ve kap.org.tr’de yayımlanmış olan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu’na ilişkin analizimizde Şirket verilerinin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş, ayrıca mali veya hukuki inceleme yapılmamıştır.
- Hazırlanan fiyat tespit raporunda sektör ve Şirket ile ilgili bilgilerin bununla birlikte değerlemede kullanılan yöntem ve değerlerin detaylı bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.

Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş.

Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Değerlendirme Raporu | 26 Temmuz 2022

- Şirket için yapılan değerlendirme çalışmasında Piyasa Çarpanları Yöntemi'ne %50, İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi'ne %50 oranında ağırlık verilmesini uygun buluyoruz.
- Piyasa Çarpanları Analizi yönteminde; yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlerin seçiminde doğru bir yaklaşım sergilendiğini düşünüyoruz.
- Piyasa çarpan analizinde kullanılan FD/FAVÖK hesaplanırken 25x üzeri ve 7x altındaki değerlerin uç değer olarak kabul edilmesini ve analizden çıkarılmasını uygun buluyoruz.
- İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi'nde satış projeksiyonlarındaki varsayımlarının ve uç değer büyüme oranının makul olduğu düşüncesindeyiz.

Özetle; %20,8'lik iskonto oranı da göz önüne alındığında 10,50 TL olarak belirlenen halka arz fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com