

AYDEM YENİLENEBİLİR ENERJİ ANONİM ŞİRKETİ

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST RAPORU

OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Ayazağa Mahallesi Kemerburgaz Caddesi Vadi İstanbul Park
7B Blok No:7C Kat:18 Sarıyer İSTANBUL
Tel: 0212 319 12 10

16 Nisan 2021

1- Raporun Amacı

İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22/06/2013 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanan Seri: VII 128.1 numaralı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır. Raporda yer verilen tüm bilgi ve sayısal değerler, KAP'ta açıklanan Aydem Yenilenebilir Enerji A.Ş. ("Şirket", "Aydem Yenilenebilir") Halka Arz İzahnamesi ve eklerinden ve 8 Nisan 2021 tarihli Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Yapı Kredi Yatırım") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporundan elde edilmiştir. Bu rapor, Aydem Yenilenebilir Enerji A.Ş. halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. Bu rapor, Kurum'un yalnızca Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmış olan Fiyat Tespit Raporu hakkındaki görüşü olup, yatırım kararlarının yayımlanan izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("OYAK Yatırım") hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Aydem Yenilenebilir Enerji A.Ş., 1995 yılında Denizli'de kurulmuştur. Şirket'in ana faaliyet konusu; hidroelektrik, rüzgar, jeotermal ve çöp gazı gibi yenilenebilir kaynaklardan elektrik enerjisi üretme ve üretilen elektrik enerjisini satmaktır. Bu kapsamda, Şirket, ülkenin dört farklı bölgesinde bulunan 20 adet HES, 3 adet RES, 1 adet JES ve 1 adet LFG (çöp gazı) santrali olmak üzere 25 adet yenilenebilir enerji santrali işletmektedir. Şirket'in santralleri Karadeniz, Marmara, Akdeniz ve Ege bölgelerinde bulunmaktadır. Şirket 1997 yılında ilk Hidroelektrik santralinin yapımını tamamlamış, Türkiye'nin ilk özel hidroelektrik santrali olarak üretime başlamıştır. Şirket'in 1997 yılında ilk jeotermal enerji santrali olan Kızıldere JES faaliyete geçmiş olup, 2014 yılında Şirket'in ilk ve tek rüzgar enerji santrali olan Uşak RES faaliyete geçmiştir. Aynı zamanda Şirket, hidroelektrik, jeotermal ve çöp gazı elektrik üretim tesislerinin geliştirilmesi, devralınması ve işletilmesi konusundaki uzmanlığıyla, kurulu güç bakımından Türkiye'nin sadece yenilenebilir enerji üretim alanında faaliyet gösteren en büyük şirkettir.

31.12.2020 itibarıyla Şirket'in toplam kurulu gücü 1.020 MWe olup bunun %84'ü yani 852 MWe'lik kısmı HES'lerden ve %16'sı yani 161 MWe'lik kısmı RES'lerden ve geriye kalan kısmı da JES (7 MW) ve LFG (1 MW) santrallerinden oluşmaktadır.

Şirket'in yakın dönemdeki büyüme olanakları arasında mevcut santrallerinden hibrit üretim yoluyla ek kapasite sağlanması, halihazırda lisans sahibi olduğu inşaata hazır projeler, rüzgar santrallerinin kurulu güçlerinin artırılması ve satınalmaları yer almaktadır. Şirket'in uzun vadeli büyüme olanakları arasında YEKA ihaleleri, diğer kamu ihaleleri, şirket satınalım fırsatları ve özelleştirme fırsatları yer almaktadır.

Aydem Yenilenebilir'in 2018, 2019 ve 2020 yıllarına ilişkin gelirlerinin ana ürün ve hizmet gruplarına göre dağılımı aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

Net Satışların Dağılımı (TL)	31.12.2018			31.12.2019			31.12.2020		
	Net Elektrik Üretimi*(GWh)	Hasılat** (milyon TL)	Hasılat (%)	Net Elektrik Üretimi*(GWh)	Hasılat** (milyon TL)	Hasılat (%)	Net Elektrik Üretimi*(GWh)	Hasılat** (milyon TL)	Hasılat (%)
Toros HES	218	72,5	17	241	101,6	16	231	115,9	14
Göktaş HES	589	212,9	49	756	364,0	56	845	484,2	57
Rüzgar									
Yalova RES	127	59,7	14	137	57,6	9	150	83,6	10
Söke RES	159	55,9	13	151	69,9	11	157	91,2	11
Uşak RES	104	36,5	8	120	52,3	8	131	70,7	8
Jeotermal									
Kızıldere	0	4,3	1	0	6,2	1	0	7,0	1
Çöp Gazı									
Kumkısıklı LFG	4	2,6	1	4	2,9	0	3	2,7	0
Toplam	1.093	437,5	100	1.405	645,4	100	601.120	845,6	100

Kaynak: Aydem Yenilenebilir İzahname

3- Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler

Halka arz edilecek paylar; 5.000.000 TL Sermaye Artırımı, 105.000.000 TL Ortak Satışı ve 20.000.000 TL Ek Satış yoluyla planlanmıştır. Dolayısıyla, Şirket'in mevcut 700.000.000 TL tutarındaki çıkarılmış sermayesi, halka arz sonrası 705.000.000 TL olacaktır. Halka arz fiyat aralığı 8,50-9,90 TL olarak belirlenirken, Halka Arz Büyüklüğü 935.000.000 TL - 1.089.000.000 TL (Ek Satış Dahil 1.105.000.000 TL - 1.287.000.000 TL) olarak hesaplanmaktadır. Halka arz sonrası piyasa değeri ise 5.992.500 TL – 6.979.500 TL olacaktır. Talep toplama işlemi 19-22 Nisan 2021 tarihleri arasında “En İyi Gayret Aracılığı” ve “ Fiyat Aralığı ile Talep Toplama” yöntemi ile gerçekleştirilecektir. Borsa İstanbul’da Yıldız Pazar’da işlem görecektir. Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında, Şirket, payların Borsa İstanbul’da işlem görmeye başlamasından itibaren 180 gün boyunca bedelli sermaye artırımı yapılmayacağını ve yeni iktisap olunan paylar da dahil olmak üzere dolaşımdaki pay miktarının artmasına sebep olmayacağını taahhüt etmiştir. Buna ek olarak; halka arz eden pay sahibi Aydem Enerji Yatırımları A.Ş., 180 Gün süreyle dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde Borsa'da veya Borsa dışında halka arza konu edilmeyeceğini; bu doğrultuda bir karar alınmayacağını taahhüt etmiştir.

Talep Toplama Tarihleri	19-20-21-22 Nisan 2021
Halka Arz Fiyatı	8,50-9,90 TL
Aracılık ve Halka Arz Yöntemi	“En İyi Gayret Aracılığı” ve “ Fiyat Aralığı ile Talep Toplama”
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermayesi	700.000.000 TL nominal
Halka Arz Edilen Miktar ve Türü	5.000.000 TL nominal (Sermaye Artırımı) 105.000.000 TL nominal (Ortak Satış) 20.000.000 TL nominal (Ek Satış)
Halka Arz Oranı	%15,60 (Ek Satış Dahil %18,44)
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermayesi	705.000.000 TL nominal
Borsada İşlem Görme Tarihi (tahmini)/ Pazarı	Yıldız Pazar
Tahsisatlar	55.000.000 TL Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar (%50) 33.000.000 TL Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar (%30) 22.000.000 TL Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar (%20)
Taahhütler	Şirket, payların Borsa İstanbul’da işlem görmeye başlamasından itibaren 180 Gün süreyle bedelli sermaye artırımı yapılmayacağını, dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde halka arza konu edilmeyeceğini; Halka Arz Eden Pay Sahibi Aydem Enerji Yatırımları A.Ş., 180 Gün süreyle dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde Borsa'da veya Borsa dışında halka arza konu edilmeyeceğini; bu doğrultuda bir karar alınmayacağını taahhüt etmiştir.
Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemler	Payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren 30 gün boyunca yapılması planlanmaktadır.

4- Sermaye ve Ortaklık Yapısı

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

Ortak Unvanı/Adı Soyadı	Halka Arzdan Önce		Halka Arzdan Sonra		Halka Arzdan Sonra	
			(Ek satış hariç)		(Ek satış dahil)	
	TL	(%)	TL	(%)	TL	(%)
Aydem Enerji Yatırımları A.Ş.	699.975.010	99,99	594.975.010	84,40	574.975.010	81,56
Kocaer Demir Sanayi Ticaret Ltd.Şti.	11.530	0,00165	11.530	0,00	11.530	0,00
Polat Turizm İnşaat Taahüt Petrol Tekstil San. ve Tic. A.Ş.	670	0,0001	670	0,00	670	0,00
Acıselsan Acıpayam Sel. San. Tic. A.Ş.	1.260	0,0002	1.260	0,00	1.260	0,00
Mopak Kağıt Karton San.Tic. A.Ş.	11.530	0,00165	11.530	0,00	11.530	0,00
Halka Açık Kısım	-	0,000	110.000.000	15,60	130.000.000	18,44
Toplam Çıkarılmış Sermaye	700.000.000	100,0	705.000.000	100,00	705.000.000	100,00

Kaynak: Aydem Yenilenebilir İzahname

5- Halka Arz Gerekçeleri

- Kaynak elde etme,
- Kurumsallaşma ,
- Şirket değerinin ortaya çıkması, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi,
- Şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkelerinin daha güçlü uygulanması,
- Şirket'in kurumsal kimliğini güçlendirmesi hedeflenmektedir.

6- Finansal Tablolar

Gelir Tablosu (TL)	2018	2019	2020
Hasılat	813.002.888	1.197.000.764	1.340.375.223
Satışların Maliyeti	-448.895.986	-438.938.553	-573.533.609
Brüt Kar (Zarar)	364.106.902	758.062.211	766.841.614
Genel Yönetim Giderleri	-60.628.307	-88.165.407	-115.166.434
Pazarlama Giderleri	-517.859	-651.984	-84.584
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	-	-	-
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	6.137.119	8.860.972	41.297.760
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-8.016.163	-6.394.559	-9.646.425
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	301.081.692	671.711.233	683.241.931
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-	84.296.559	9.992.561
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-	-	-

Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların (Zararlarından) Payları	-13.486.874	-1.540.190	-7.293.727
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	287.594.818	754.467.602	685.940.765
Finansman Gelirleri	27.372.956	31.338.067	63.608.462
Finansman Giderleri	-1.981.319.530	-1.319.633.373	-1.455.670.268
Net Finansman Giderleri	-1.953.946.574	-1.288.295.306	-1.392.061.806
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	-1.666.351.756	-533.827.704	-706.121.041
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	150.687.314	-41.571.436	148.689.708
Dönem Vergi (Gideri) Geliri	-164.295	-12.336.441	-
Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	150.851.609	-29.234.995	148.689.708
Dönem Karı (Zararı)	-1.515.664.442	-575.399.140	-557.431.333

Kaynak: Yapı Kredi Fiyat Tespit Raporu, Aydem Yenilenebilir Bağımsız Denetim Raporu

Bilanço (TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Dönen Varlıklar	500.166.516	305.681.186	325.317.539
Nakit ve Nakit Benzerleri	161.151.205	136.532.816	145.525.078
Finansal Varlıklar	1.963.996	-	-
Ticari Alacaklar	120.889.082	90.314.140	54.936.204
Diğer Alacaklar	39.080.295	16.628.926	95.261.788
Stoklar	6.118.913	15.949.368	8.349.581
Peşin Ödenmiş Giderler	32.303.616	23.096.756	20.736.246
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	18.102.138	1.307.448	474.765
Diğer Dönen Varlıklar	120.557.271	21.851.732	33.877
Duran Varlıklar	8.754.675.856	9.936.735.602	12.145.380.651
Diğer Alacaklar	1.174.774	1.635.999	2.009.915
Özkaynak Yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar	25.283.315	38.830.648	-
Maddi Duran Varlıklar	8.378.023.271	9.554.670.542	11.812.559.374
Kullanım Hakkı Varlıkları	-	12.341.040	12.692.371
Şerefiye Dışındaki Maddi Olmayan Duran Varlıklar	314.591.307	309.326.710	304.154.447
Peşin Ödenmiş Giderler	34.712.526	9.091.797	3.065.308
Ertelenmiş Vergi Varlığı	219.841	-	-
Diğer Duran Varlıklar	670.822	10.838.866	10.899.236
TOPLAM VARLIKLAR	9.254.842.372	10.242.416.788	12.470.698.190
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.266.238.556	850.125.302	907.466.592
Kısa Vadeli Borçlanmalar	228.036.218	-	-
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	299.971.882	576.564.609	742.297.806
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	20.527.126	3.271.208	5.163.541

Ticari Borçlar	104.870.570	73.198.259	49.644.359
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	2.624.403	1.047.607	2.759.698
Diğer Borçlar	504.302.685	146.097.526	77.285.508
Ertelenmiş Gelirler (Sözleşme Yükümlülükleri Dışında Kalanlar)	23.491.586	33.970.429	2.880.400
Kısa Vadeli Karşılıklar	13.346.715	14.713.603	16.252.613
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	69.067.371	1.262.061	11.182.667
Uzun Vadeli Yükümlülükler	6.233.678.104	4.971.865.312	5.670.379.604
Uzun Vadeli Borçlanmalar	5.371.747.276	3.787.434.625	4.186.643.526
Uzun Vadeli Kiralama Yükümlülükleri	1.705.714	8.930.893	11.219.215
Diğer Borçlar	129.640.000	124.959.498	64.061.421
Uzun Vadeli Karşılıklar	4.870.175	8.521.011	8.122.907
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	725.714.939	1.042.019.285	1.400.332.535
ÖZKAYNAKLAR	1.754.925.712	4.420.426.174	5.892.851.994
Ana Ortaklığa Ait Özkaynak	1.702.199.166	4.420.426.174	5.892.851.994
Ödenmiş Sermaye	133.772.880	700.000.000	700.000.000
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	292.507.120	1.359.974.498	51.319.818
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir (Giderler)	3.649.723.685	4.669.617.321	1.523.866
Bölünmüş Birimlere İlişkin İşlemlerin Etkileri	-195.211.948	217.330.952	217.330.952
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1.523.866	1.523.866	6.480.576.181
Geçmiş Yıllar Karları/(Zararları)	-691.585.471	-1.956.908.153	-1.000.467.490
Net Dönem Karı veya Zararı	-1.488.530.966	-571.112.310	-557.431.333
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	52.726.546	-	-
TOPLAM KAYNAKLAR	9.254.842.372	10.242.416.788	12.470.698.190
Net Borç	5.760.837.011	4.239.668.519	4.799.799.010
İşletme Sermayesi	22.137.425	33.065.249	13.641.426

Kaynak: Yapı Kredi Fiyat Tespit Raporu, Aydem Yenilenebilir Bağımsız Denetim Raporu

7- Aydem'in Güçlü Yönleri

- Kurulu güç bakımından Türkiye'nin sadece yenilenebilir enerji üretim alanında faaliyet gösteren en büyük şirkettir.
- Yenilenebilir enerji üretim alanında sektör deneyimi
- Türkiye'nin elektrik sektöründe avantajlı unsurlarının (YEKDEM) olması
- Sağlam ve sürdürülebilir iş modeli
- Güçlü finansal tablolar
- Büyük ölçekli ve coğrafi çeşitlilik avantajına sahip hidroelektrik ve rüzgar portföyü
- Güçlü Çevre, Sosyal ve Yönetim (ESG) performansı

8- Değerleme Hakkında Özet Bilgi

OYAK Yatırım tarafından Yapı Kredi Yatırım'ın hazırladığı 8 Nisan 2021 tarihli fiyat tespit raporu incelenmiştir. Bu çalışmaların sonuçları aşağıdaki gibidir:

a. Piyasa Çarpanları Yöntemi

Yapı Kredi Yatırım, piyasa çarpanları yönteminde karşılaştırılabilir benzer şirketlerin FD/FAVÖK ve FD/Kurulu Güç çarpanları kullanmıştır.

Aydem Yenilenebilir firma değeri FD / FAVÖK çarpanı yöntemiyle hesaplanmış ve 31 Aralık 2020 tarihli net borç tutarı düşülerek nihai piyasa değeri tespit edilmiştir. Karşılaştırılabilir benzer şirketlerin çarpanları 25 Mart 2021 kapanış itibarıyla Bloomberg platformundan elde edilmiştir. FD / FAVÖK çarpanı, ilgili şirketlerin 31 Aralık 2020 tarihli finansal sonuçlarından hesaplanmış ve Şirket'in son 12 aylık dönemine ait düzeltilmiş FAVÖK verisi kullanılmıştır. Yurt dışında tamamen yenilenebilir enerji santrallerine sahip halka açık benzer şirketler ve Borsa İstanbul'da işlem gören, yenilenebilir enerji santralleri portföyü olan Zorlu Enerji ve Ayen Enerji'nin de dahil olduğu 11 şirket çalışmaya dahil edilmiştir.

Karşılaştırılabilir benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanı medyanı 13,7 olarak hesaplanmıştır. Buna göre Şirket'in benzer şirketler çarpanına göre özsermaye değeri 9.493.208.180 TL olarak belirlenmiştir.

(TL)

Düzeltilmiş FAVÖK	1.039.205.100
Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı Medyanı	13,7 x
Firma Değeri	14.276.624.434
Net Finansal Borç (-)	4.783.416.254
Özsermaye Değeri	9.493.208.180

Kaynak: Yapı Kredi Yatırım Fiyat Tespit Raporu

FD/Kurulu Güç çarpanı için karşılaştırılabilir benzer şirketlerin en güncel yatırımcı sunumlarından yararlanılmış ve Şirket'in 31 Aralık 2020 tarihi itibarıyla sahip olduğu toplam kurulu güç verisi kullanılmıştır. Yurt dışındaki tamamen yenilenebilir enerji santrallerine sahip halka açık benzer şirketler ve Borsa İstanbul'da işlem gören, yenilenebilir enerji santralleri portföyü olan enerji şirketlerinden Zorlu Enerji ve Ayen Enerji'nin de dahil olduğu 11 şirketin FD/Kurulu Güç çarpanlarından yararlanılmıştır.

Karşılaştırılabilir benzer şirketlerin FD/Kurulu Güç çarpanı medyanı 14,0 olarak hesaplanmıştır, buna göre Şirket'in benzer şirketler çarpanına göre özsermaye değeri 9.516.699.587 TL olarak belirlenmiştir.

(TL)

Toplam Kurulu Güç	1.020
Benzer Şirketler FD/Kurulu Güç Çarpanı Medyanı	14,0 x
Firma Değeri	14.300.115.841
Net Finansal Borç (-)	4.783.416.254
Özsermaye Değeri	9.516.699.587

Kaynak: Yapı Kredi Yatırım Fiyat Tespit Raporu

b. Defter Değeri Yöntemi

Yapı Kredi Yatırım, Aydem Yenilenebilir'in güncel defter değerinin değerlemeye baz teşkil ettiğini düşünmektedir. Maddi duran varlıkların yeniden değerler artışları özkaynaklar altında izlendiğinden mevcut varlıkların güncel değerini bir ölçüde yansıttığını ifade etmektedir. Diğer taraftan, Şirket'in öngörülebilir kısa ve uzun vadeli büyüme fırsatlarına ilişkin bir varsayım ve buna ilişkin bir değer bu yöntemde hesaba katılmamıştır. Yapı Kredi Yatırım'a göre bu yaklaşım muhafazakar olarak değerlendirilmektedir. Bu değerlendirme yöntemine göre, 31.12.2020 tarihli Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar değeri olan defter değeri olan defter değerine göre özsermaye değeri 5.892.851.994 TL olarak hesaplanmıştır.

Defter Değeri (bin TL)	31 Aralık 2020 itibarıyla
Toplam Özkaynaklar	5.892.852
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	5.892.852
Ödenmiş Sermaye	700.000
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	51.320
Kardan Ayrılmış Kısıtlanmış Yedekler	1.524
Karda veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler	6.480.576
Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artışları	6.477.727
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları	2.849
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Diğer Kapsamlı Gelirleri	-
Bölünmüş Birimlere İlişkin İşlemlerin Etkileri	217.331
Geçmiş Yıllar Zararları	-1.000.467
Dönem Net Zararı	-557.431

Kaynak: Yapı Kredi Yatırım Fiyat Tespit Raporu

9- Sonuç

Yapı Kredi Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda, Şirket için yapılan değerleme çalışmasında “Piyasa Çarpanları” ve “Defter Değeri” yöntemleri %50 oranında ağırlıklandırılarak hisse değerine ulaşılmıştır. Sonuç olarak, Aydem Yenilenebilir için yapılan değerleme çalışmaları neticesinde piyasa değeri 7.698.902.939 TL olarak hesaplanmıştır. Şirketin mevcut çıkarılmış sermayesi olan 700.000.000 TL’ye göre birim pay değeri 11,00’e karşılık gelmektedir. Şirketin birim halka arz fiyatı, bulunan birim pay değerine %23 iskonto oranı ile taban fiyat 8,50 TL ve %10 iskonto ile tavan fiyat 9,90 TL olarak belirlenmiştir.

Değerleme Özeti - Metodolojiler	Hesaplanan Özsermaye Değeri (TL)	Ağırlık	Özsermaye Değeri (TL)
Piyasa Çarpan Analizi			
Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı Yöntemi	9.493.208.180	%25	2.373.302.045
Benzer Şirketler FD/Kurulu Güç Çarpanı Yöntemi	9.516.699.587	%25	2.379.174.897
Defter Değeri Yöntemi	5.892.851.994	%50	2.946.425.997
Ortalama Piyasa Değeri			7.698.902.939

Kaynak: Yapı Kredi Yatırım Yatırım Fiyat Tespit Raporu

Değerleme Sonucu (TL)		
Nominal Sermaye Tutarı	700.000.000	700.000.000
Halka Arz Fiyatı (TL/Pay) (Taban – Tavan)	8,50	9,90
Halka Arz Fiyatları Öncesi Piyasa Değeri	5.950.000.000	6.930.000.000
Değerleme Yöntemleri ile Hesaplanan Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri	7.698.902.939	7.698.902.939
Halka Arz Öncesi İskonto Oranları	%23	%10

Kaynak: Yapı Kredi Yatırım Yatırım Fiyat Tespit Raporu

Yapı Kredi Yatırım Tarafından Hazırlanan Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Görüşümüz

Yapı Kredi Yatırım tarafından hazırlanan Aydem Yenilenebilir fiyat tespit raporunu incelemiş bulunuyoruz. Halka arz fiyatının bulunmasında kullanılan yöntemlerin, Şirket’in gerçek değerini yansıtmaları açısından genel olarak uygun olduğunu kanaatindeyiz. Ayrıca kullanılan yöntemlere ilişkin yapılandırılmış açıklamaların, yöntemlerin anlaşılması açısından makul ve yeterli olduğu görüşündeyiz. OYAK Yatırım olarak raporda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz. Raporda yer alan değerleme yöntemlerinde;

- Değerleme kapsamında kullanılan hesaplamaların net ve anlaşılır bir şekilde ifade edildiğini düşünüyoruz.
- Hem “Piyasa Çarpanları” hem de “Defter Değeri” yöntemlerinin birlikte kullanılmasının makul olduğu görüşündeyiz.
- Ayrıca, Çarpan analizinde şirketin faaliyet konusu ve işleyişi düşünüldüğünde FD/FAVÖK ve FD/Kurulu Güç çarpanlarının kullanılmasının da makul olduğu görüşündeyiz.
- Halka arz taban ve tavan fiyatlarını hesaplarken uygulanan %23 ve %10 iskonto oranlarının makul ve yeterli olduğu görüşündeyiz.

Sonuç olarak, yukarıda paylaştığımız yorumlarımız/çekincelerimiz göz önünde bulundurulmak kaydıyla, Aydem Yenilenebilir için %23 iskonto oranı ile taban fiyat 8,50 TL ve %10 iskonto ile tavan fiyat 9,90 TL halka arz fiyatının makul bir seviye olduğunu düşünüyoruz.

Uyarı Metni

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Kurumsal Finansman 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 bilgilerinticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finansman Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul eder.