

Aydem Yenilenebilir Enerji 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, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Yapı Kredi Yatırım") **Aydem Yenilenebilir Enerji A.Ş.** ("Aydem" veya "Şirket") için 08.04.2021 tarihinde hazırladığı ve 09.04.2021 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. Raporda 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	Aydem Yenilenebilir Enerji A.Ş.
Halka Arz Eden Pay Sahibi	Aydem Yenilenebilir Enerji A.Ş. ve Hissedarları
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	700.000.000 TL
SPK Onay Tarihi	08.04.2021
Halka Arza Aracılık Eden Lider Kuruluş	Yapı Kredi Yatırım, Garanti Yatırım, İş Yatırım, T. Kalkınma Bankası
Halka Arz Yöntemi	Fiyat Aralığı ile Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret
Talep Toplama Tarihleri	19 - 20 - 21 - 22 Nisan 2021
Halka Arz Fiyatı	8,50 – 9,90 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	110.000.000 TL / B Grubu - 5.000.000 TL (Yeni Pay İhracı/Sermaye Artırımı) - 105.000.000 TL (Ortak Satışı)
Şirket Hedef Piyasa Değeri	7.698,9 milyon TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	705.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	%15,6
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	20.000.000 / B Grubu
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	%18,44
Halka Arz Büyüklüğü	Şirket : 42,5 milyon TL – 49,5 milyon TL Ortak : 892,5 milyon TL – 1.040 milyon TL Ek Satış Hariç Toplam: 935 milyon TL – 1.089 milyon TL Ek Satış Dahil Ortak: 1.062,5 milyon TL – 1.237,5 milyon TL Ek Satış Dahil Toplam : 1.105 milyon TL - 1.287 milyon TL
Borsa Kodu / Pazar	AYDEM.HE/ Yıldız Pazar
Tahmini İşlem Görme Tarihi	29-30 Nisan 2021
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	Payların BİST'te işlem görmeye başlamasından itibaren 30 gün süre ile İş Yatırım tarafından yapılması planlanmaktadır.
Ortaklardan Taahhüt /Teşvik	-İhraççı, işlem görme tarihinden itibaren 180 gün boyunca dolaşımdaki pay miktarını artıracak herhangi bir işlem yapmayacak; bedelli sermaye artırımına gitmeyecek, devir veya rehin gerçekleştirmeyecek. - Ortaklar, işlem görme tarihinden itibaren 180 boyunca maliki olduğu şirket paylarını satmayacak, devretmeyecek, rehnemeyecek, dolaşımdaki pay miktarını artıracak herhangi bir tasarrufta bulunmayacak. - Ayrıca ortaklar, 1 yıl boyunca maliki olduğu şirket paylarını halka arz fiyatının altında bir fiyatta borsada pay satışı yapmayacak.
Tahsisat	Yurtiçi Bireysel: %50 Yurtiçi Kurumsal: %30 Yurtdışı Kurumsal: %20

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiksel şekil ve bilgiler hazırladığı tarih itibari 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.

Talep Edilecek Miktar Sınırı	Yoktur.
Talepte Bulunma Şekli	Yurtiçi bireysel yatırımcılar talep ettikleri pay adedine ilişkin Talep bedelini nakden/hesaben ödeyebilecekler, ya da blokaj yöntemi ile teminat göstererek talepte bulunabilecekler. Yurtiçi bireysel yatırımcıların talepleri izahnamede ilan edilen konsorsiyum üyeleri tarafından toplanacaktır. Yurtiçi kurumsal yatırımcıların talepleri Konsorsiyum Liderleri veya Konsorsiyum Eş Liderleri tarafından toplanacaktır. Yabancı kurumsal yatırımcıların talepleri sadece Konsorsiyum Liderleri tarafından toplanacaktır.
Dağıtım Şekli	Talepte bulunan yurtiçi bireysel yatırımcılara ilk aşamada 1'er adet pay verilecek, daha sonra kalan tahsisat miktarının kalan pay talep miktarına bölünmesi ile "arzın talebi karşılama oranı" bulunacak ve oransal dağıtım yapılacaktır. Bulunan Arzın Talebi Karşılama Oranı her bir yatırımcıya ait kişisel talep ile çarpılacak ve paylar dağıtılacaktır. Yurtiçi kurumsal yatırımcılara dağıtıma Konsorsiyum Liderleri veya Konsorsiyum Eş Liderleri ile ihraççı karar verecektir. Yurtdışı kurumsal yatırımcılara dağıtıma Konsorsiyum Liderleri ile ihraççı karar verecektir.
Dağıtım Zamanı	Konsorsiyum Liderleri, talep toplama süresinin bitimini izleyen en geç 1 (bir) iş günü içerisinde dağıtım listelerini, her bir tahsis grubu için ayrı ayrı kesinleştirerek Şirket'e ve Halka Arz Edenler'e verecektir. Şirket ve Halka Arz Edenler, dağıtım listelerini en geç kendisine teslim edilen gün içerisinde onaylayacak ve onayı Konsorsiyum Liderlerine bildirecektir. Kaydı paylar azami dağıtım listesinin kesinleştiğinin konsorsiyum üyelerine bildirimini takip eden 2 (iki) iş günü içerisinde pay bedellerinin ödenmesi şartı ile teslim edilecektir.
Ödeme	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar, Dağıtım listelerinin açıklandığı gün saat 12:00'a kadar dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelini nakden ödeyebilirler. Bu durumda, teminata alınan kıymetler ve/veya dövizler üzerindeki bloke aynı gün kaldırılır. Dağıtım listelerinin açıklandığı gün saat 12:00'a kadar dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelini kısmen nakden ödeyebilirler. Bu durumda, bedeli ödenmeyen kısmın tahsil edilebilmesi için teminata alınan kıymetler yatırımcının belirteceği sıra ile bozrulacaktır Yurtiçi ve yurtdışı kurumsal yatırımcılar pay bedellerini talep anında ödemeyebilir. Yurtiçi kurumsal yatırımcılar dağıtım listesinin açıklanmasını takiben ikinci iş günü saat 12:00'ye kadar talepte buldukları Konsorsiyum Liderine (Yapı Kredi, Garanti, İş Yatırım, Kalkınma Bankası veya Konsorsiyum Eş Liderine (Halk, Vakıf ve Ziraat Yatırım) nakden ödeyecektir. Yurtdışı kurumsal yatırımcılar ise Konsorsiyum Liderine ödeme yapabilecektir.

3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, hidroelektrik, rüzgar, 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. Şirket, ülkenin dört farklı bölgesinde bulunan yirmi adet HES, üç adet RES, bir adet JES ve bir adet LFG santrali olmak üzere 25 adet yenilenebilir enerji santrali işletmektedir. Şirket'in santralleri Karadeniz, Marmara, Akdeniz ve Ege bölgelerinde bulunmaktadır.

31 Aralık 2020 itibarıyla Şirket'in toplam kurulu gücü 1.020 MW olup bunun yaklaşık %84'ü yani 852 MW'lık kısmı HES'lerden ve %16'sı yani 161 MW'lık kısmı RES'lerden ve geriye kalan kısmı da JES ve LFG santrallerinden oluşmaktadır. 31 Aralık 2019 ve 31 Aralık 2020 tarihlerinde sona eren yıllarda Şirket

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırladığı 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.



üretmiş olduğu elektriğin sırayla yaklaşık %89 ve %89'unu YEKDEM kapsamında satmıştır. YEKDEM kapsamındaki satışların herhangi bir fiyat riski olmamakla birlikte, elde edilen gelir üretilen elektrik miktarına bağlıdır. 31 Aralık 2020 tarihi itibarıyla Şirket'in santrallerinin ağırlıklı ortalama kalan YEKDEM süresi 5 yıldır.

Şirket, 20'si HES, üçü RES, biri JES ve biri LFG olmak üzere 25 adet yenilenebilir enerji santrali işletmektedir. Şirket'in santralleri Karadeniz, Marmara, Akdeniz ve Ege bölgelerinde bulunmaktadır. 31 Aralık 2020 itibarıyla Şirket'in kurulu gücü 1,020 MW olup bunun yaklaşık %84'ü yani 852 MW kısmı HES'lerden ve %16'sı yani 161 MW kısmı RES'lerden ve geriye kalan kısmı da LFG ve JES'ten oluşmaktadır.

4- Değerleme Çalışması Hakkında

Şirket değerlemesinde Piyasa Çarpan Analizi ve Defter Değeri Yöntemi kullanılmıştır. Piyasa Çarpan Analizinde FD/FAVÖK ve FD/Kurulu Güç Çarpan analizleri eşit ağırlıklandırılmıştır. Şirket'in maddi duran varlıklarının INA yöntemiyle değerlemesinin yansıtıldığı Defter Değeri Yöntemine değerlendirme çalışması içerisinde %50 ağırlık verilmiştir. Bu çalışmaların neticesinde toplam 7.698,9 milyon TL tutarında özsermaye değerine ulaşılmıştır. Bu değere %23 ile %10 oranında halka arz iskontoları uygulandığında tavan halka arz pay fiyatı 9,90 TL, taban halka arz pay fiyatı ise 8,50 TL olarak tespit edilmiştir. Söz konusu fiyat bandı, kullanılan değerlendirme yöntemleri çerçevesine makul görünmektedir.

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.