

BİOTREND ÇEVRE VE ENERJİ YATIRIMLARI 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

19 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 Biotrend Çevre ve Enerji Yatırımları A.Ş. ("Şirket", "Biotrend") Halka Arz İzahnamesi ve eklerinden ve 8 Nisan 2021 tarihli Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ("TSKB") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporundan elde edilmiştir. Bu rapor, Biotrend Çevre ve Enerji Yatırımları 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 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası 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

Biotrend Çevre ve Enerji Yatırımları A.Ş., yenilenebilir enerji üretimi konusunda yatırımlar yapma misyonunun yanı sıra, çevre teknolojileri konusunda bir üretim ve uygulama merkezi olma hedefi ile 2017 yılında kurulmuştur. Türkiye genelinde; biyokütle, evsel katı atık ayırma, gazlaştırma – yakma ve ATY üretimi, biyometanizasyon, atık sahası işletimi, biyokütle yakma tesisi ve atık ısı, biyolojik atık yakıt ve tedarik tesisleri yatırımları bulunan Şirket, 31.12.2020 tarihi itibarı ile 10 biyogaz, 1 biyokütle ve 1 atık yakıt hazırlama ve tedarik tesisi olmak üzere toplam 12 adet faal tesisi ile faaliyet göstermektedir. Atıktan enerji üretimi ve entegre atık yönetimi alanında ülkenin önde gelen yenilenebilir enerji şirketleri arasında yer almaktadır. Çevresel ve ekonomik katma değeri yüksek projeler hayata geçirme hedefiyle kurulan Şirket, her geçen gün portföyünü büyütürken sektörün öncüleri arasında yer almaktadır.

31.12.2020 itibarıyla, Şirket'in sahip olduğu elektrik üretim lisanslarının toplam gücü 118,4 MWe olup bunun 104,8 MWe'lık kısmı biyogaz ve 13,6 MWe'lık kısmı biyokütle santrallerinden oluşmaktadır. Elektrik üretim lisansı bulunan bu tesislerin devreye alınmış olan kısımlarının toplam kurulu gücü 31.12.2020 tarihi itibarıyla 53,4 MWe olup, 2,4 MWe kurulu gücünde olan lisanssız elektrik üretim tesisi ile birlikte Şirket'in sahip olduğu tesislerin toplam kurulu gücü olarak sektöründe en büyük iki oyuncudan biridir. Mevcut kurulu güç kapasitesine göre ise, Türkiye biyogaz pazarında en büyük oyuncularından biri konumundadır.

2019 ve 2020 yıllarında Şirket üretilmiş olduğu elektriğin sırasıyla yaklaşık %84,36'sını ve %99,42'sini YEKDEM kapsamında satmıştır. YEKDEM kapsamındaki satışların herhangi bir fiyat riski olmamakla birlikte, elde edilen gelir üretilen elektriğin miktarına bağlıdır. 31.12.2020 tarihi itibarıyla Şirket'in santrallerinin kurulu güçlerine göre ağırlıklandırılmış ortalama kalan YEKDEM süresi 8,24 yıldır.

Şirket tarafından yürütülen diğer faaliyetler; atık bertaraf, atık ayırma, ATY (Atıktan türetilmiş Yakıt), kompost, atık yakıt hazırlama ve tedarik, buhar satışı ve seracılık ve karbon sertifikası ile karbon ticaretidir.

- Atık Bertaraf Faaliyeti: Atıkların zararlı maddelerinin ayrıştırılarak ortadan kaldırılması, yok edilmesi ve geri dönüştürülmesi işlemidir.
- Atık Ayırma faaliyetleri: Atık ayırma tesisine gelen atıkların tartıldıktan sonra geri dönüştürülebilir atıklar(cam, plastik, pet şişe, teneke, naylon vb.) diğer atıklardan ayrılırlar.
- ATY (Atıktan Türetilmiş Yakıt) Faaliyetleri: ATY; evsel yada endüstriyel katı atıkların, geri kazanılabilen malzemeleri (plastik, cam, metal vb.) ayrıştırıldıktan sonra geriye kalan yanabilir durumdaki geri dönüşümsüz malzemelerden elde edilen alternatif bir katı yakıt türüdür.
- Kompost Faaliyetleri: Kompostlaştırma, organik maddenin kontrollü şartlar altında humus veya humus benzeri stabil ürüne kadar biyolojik olarak ayrıştırma işlemidir.
- Atık Yakıt Hazırlama ve Tedarik Faaliyeti: Orman atıklarının ve zirai atıklarının toplanması ve biyokütle tesisinde kullanılması amacıyla hazırlanması işlemidir.

3- Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler

Halka arz edilecek paylar; 22.000.000 TL Sermaye Artışı ve 14.666.666 TL Ortak Satışı yoluyla planlanmıştır. Bu durumda, Şirket pay sahiplerinin halka arz edeceği mevcut payları ile sermaye artışı yoluyla ihraç edilecek payların toplam nominal değeri 36.666.666 TL olacaktır. Şirketin mevcut 128.000.000 TL tutarındaki çıkarılmış sermayesi, halka arz sonrası 150.000.000 TL olacaktır. Halka arz fiyatı 16,5 TL – 18,0 TL fiyat aralığında belirlenirken, Halka Arz Büyüklüğü 605 milyon TL – 660 milyon TL (Ek satış dahil 687 milyon TL – 750 milyon TL) olarak hesaplanmaktadır. Talep toplama işlemi 19-21 Nisan 2021 tarihleri arasında “Fiyat Aralığı ile Talep Toplama ve En İyi Gayret Aracılığı” yöntemi ile gerçekleştirilecektir. Borsa İstanbul’da Yıldız Pazar’da işlem görecektir. Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında Doğanlar Yatırım Holding ve Maven Enerji Elektrik Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin, Şirket paylarının borsada işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl süreyle, elinde bulundurduğu Şirket paylarını halka arz fiyatının altında Borsa’da satmama taahhüdü bulunmaktadır.

Talep Toplama Tarihleri	19-21 Nisan 2021
Halka Arz Fiyatı	16,50 TL – 18,00 TL
Aracılık ve Halka Arz Yöntemi	“En İyi Gayret Aracılığı” ve “Fiyat Aralığı İle Talep Toplama”
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermayesi	128.000.000 TL
Halka Arz Edilen Miktar	36.666.666 TL nominal (Ek Satış Dâhil; 41.666.666 TL nominal)
Sermaye Artırımı	22.000.000 TL nominal
Ortak Satışı	14.666.666 TL nominal
Ek Satış	5.000.000 TL nominal
Halka Arz Oranı	%24,44 (Ek Satış Dâhil; %27,78)
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermayesi	150.000.000 TL
Tahsisat Oranları	29.333.333 TL Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar (%80) 7.333.333 TL Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar (%20)
Geri Alım Emri Taahhüdü	Payların BİAŞ’ta işlem görmeye başlamasından itibaren 10 işlem günü süre ile gerçekleştirilecektir. Toplam fon büyüklüğü halka arzın %45’i tutarında olacaktır. Her gün açılış seansında, gerçekleşen halka arz fiyatından, Deniz Yatırım aracılığı ile halka arz eden ortaklar adına ek satışın yapılmaması durumunda 1.650.000 adet, ek satış hakkının tamamının kullanılması durumunda 1.875.000 adet günlük geçerli alım emri olarak girilecektir.
Satmama Taahhüdü	Şirket, payların Borsa İstanbul’da işlem görmeye başlamasından itibaren bir yıl boyunca dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde halka arza konu edilmeyeceğini, bu doğrultuda bir karar alınmayacağını; herhangi bir kamu otoritesine başvuruda bulunmayacağını ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapılmayacağını; Şirket ortakları Doğanlar Yatırım Holding ve Maven Enerji Elektrik Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş. Şirket paylarının Borsa İstanbul’da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren bir yıl boyunca dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu edilmeyeceğini, bu doğrultuda bir karar alınmayacağını, SPK veya başka bir kuruma başvuruda bulunmayacağını ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapılmayacağını taahhüt etmiştir. Şirket ortakları Doğanlar Yatırım Holding ve Maven Enerji Elektrik Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş. Şirket paylarının Borsa İstanbul’da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan Borsa’da satılmayacağını, bu payların halka arz fiyatının altında borsada satılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir işleme tabi tutmayacağını taahhüt etmiştir.
Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemler	Planlanmamaktadır.

4- Sermaye ve Ortaklık Yapısı

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

Unvanı / Adı Soyadı	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası (Ek Satış Hariç)		Halka Arz Sonrası (Ek Satış Dahil)	
	Nominal Sermaye (TL)	(%)	Nominal Sermaye (TL)	(%)	Nominal Sermaye (TL)	(%)
Doğanlar Yatırım Holding	64.000.000	50,00%	56.666.667	37,78%	54.166.667	36,11%
Maven Enerji Elektrik Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş.	64.000.000	50,00%	56.666.667	37,78%	54.166.667	36,11%
Halka Açık Kısım	-	-	36.666.666	24,44%	41.666.666	27,78%
Toplam	128.000.000	100,00%	150.000.000	100,00%	150.000.000	100,00%

Kaynak: Biotrend İzahname

5- Halka Arz Gerekçeleri ve Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı

Şirket'in halka arzı ile;

- Kaynak elde edilmesi,
- Kurumsallaşma,
- Şirket değerinin ortaya çıkması,
- Şirket'e değer yaratacak yatırım fırsatlarının fonlanması,
- Bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi,
- Şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması,
- Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi hedeflenmektedir.

Şirket, halka arzdan 340 milyon TL ile 371,6 milyon TL arası gelir elde edecektir.

Şirket tarafından sermaye artırımı yoluyla gerçekleştirilecek halka arzdan sağlanacak net gelirin detayları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

Kullanım Alanı	Kullanım Oranı (%)
Kapasite ve Altyapı Yatırımları, Potansiyel Organik Büyüme	%40 - %60
İşletme Sermayesi	%20 - %30
Kredilerin Kapatılması	%20 - %30

Kaynak: Biotrend İzahname

6- Biotrend'in Güçlü Yönleri

- Biyokütle pazarında sahip olunan lisanslar
- Uzun YEKDEM faydalanma süresi ve yüksek YEKDEM fiyatı
- Biyokütle santrallerinin verimlilik avantajı
- Elverişli nüfus ve değişen alışkanlıklar
- Cazip büyüme alanlarına odaklanmış şirket stratejisi
- Yetkin yönetim ekibi
- Güçlü finansal performans

7- Değerleme Hakkında Özet Bilgi

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

a. Piyasa Çarpanları Yöntemi

TSKB, halka açık benzer şirket çarpan analizi kapsamında hem Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren hem de yurt dışında halka açık şirketler incelenmiş ve Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanları kullanılmıştır. Azınlık payları ayrıldığı için tam konsolidasyona tabi olmayan Landfill Enerji'nin FAVÖK'ünün tamamı hesaplamaya dahil edilmiştir.

Çalışma kapsamında Şirket'in 2020 gerçekleşen, 2021 tahmini FAVÖK'leri kullanılmıştır. 2020 FAVÖK hesaplaması için Şirket'in Bağımsız Denetim Raporunda raporlanan 2020 FAVÖK'ü alınmış, tek seferlik olduğu değerlendirilen iştirak satışından elde edilen 25 milyon TL tutarındaki kar çıkartılmış ve azınlık payları daha sonra ayrılacağı için Landfill Enerji'nin FAVÖK'ü eklenmiştir.

Tahmini FAVÖK hesaplaması için Teknik Güvence Raporu'nda verilen Biotrend iştirak ve bağlı ortaklıklarının toplam gelir ve giderleri ile Şirket İzahnamesi'nde verilen belediye payları dikkate alınmıştır. Şirket FAVÖK'leri 2020 için 18,9 milyon ABD Doları, 2021 için 28 milyon ABD Doları, 2022 için ise 55 milyon ABD Doları kabul edilmiştir.

Payları borsa İstanbul'da işlem gören şirketler arasında biyogaz ve biyokütle sektörlerinde faaliyet gösteren şirketler bulunmamaktadır. Bu doğrultuda Borsa İstanbul Yıldız Pazar ve Ana Pazar'da işlem gören enerji üretim şirketleri rapor kapsamında incelenmiştir.

Değerleme kapsamında 2020, 2021 tahmini ve 2022 tahmini FD/FAVÖK çarpanları kullanılmıştır. Geleceğe yönelik FD/FAVÖK çarpanları, şirketlerin güncel firma değerlerinin TSKB araştırma analistlerinin bu firmaların gelecekte yaratmasını tahmin ettikleri FAVÖK'lere bölünmesi ile hesaplanmıştır.

Çarpan Analizi Özeti (bin ABD Doları)	FD/FAVÖK 2020	FD/FAVÖK 2021T	FD/FAVÖK 2022T
Firma Değeri	263.939	319.316	520.241
Toplam Net Borç	47.897	47.897	47.897
Özsermaye Değeri	216.042	271.420	472.344
Azınlık Payları*	21.588	27.129	47.212
Azınlık Payları Ayrılmış Özsermaye Değeri	194.454	244.291	425.133

Kaynak: TSKB Fiyat Tespit Raporu

*Azınlık paylarının hesaplamasında İNA yönteminde ortaya çıkan, "azınlık payları ayrılmış özsermaye değeri / özsermaye değeri" rasyosu kullanılmıştır.

b. İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi

TSKB, "İndirgenmiş Nakit Akımı" yönteminde, Teknik Güvence Raporu'nda yer alan projeksiyonları kullanmıştır. Şirket altında faaliyet gösteren ve 2021 yılı itibarıyla faaliyete geçmesi planlanan her bir tesis için projeksiyonlar Şirket yönetimi tarafından hazırlanmıştır. Teknik Güvence Raporu'nda yer almayan, yap-işlet-devret kapsamında alınan ihalelerde belediyelere, işletilen çöp sahaları karşılığı verilen belediye payları Şirket İzahnamesi'nden alınmış ve ilgili seneler için ayrıca hesaplanmıştır.

İNA değerlemesi kapsamında kullanılan temel varsayımlar olarak;

- Şirket tesislerinin ana gelir kalemleri ABD Doları cinsinden olduğu için ABD Doları olarak hazırlanmıştır.
- Projeksiyonlar Ezine ve Aydın tesisleri hariç her bir tesis için lisans dönemi sonuna kadar hazırlanmıştır. Ezine ve Aydın tesislerinin faydalı ömürlerinin 25 yıl olacağı varsayımıyla 2045 yılına kadar projeksiyon hazırlanmıştır. Herhangi bir terminal değer atfedilmemiştir.
- YEKDEM Sonrası elektrik fiyatı öngörüsü için Teknik Güvence Raporu'nda yer alan veriler kullanılmıştır.

Rapor'da 31.12.2020 tarihi itibarıyla faaliyette olan tesisler için AOSM %9,9, 31.12.2020 tarihi itibarıyla faaliyette olmayan tesisler için AOSM %10,5 olarak kabul edilmiştir. Risksiz faiz oranı, 17.02.2045 vadeli TC ABD Doları Eurobond getirisinin son 12 aylık ortalaması olan %7,37 olarak alınmıştır. Piyasa risk primi için Aswath Damodaran veritabanı öngörüsü olan %5,33 alınmıştır. Beta hesaplaması yapılırken Şirket'in kaldıraçlı beta değeri 1,09 bulunurken kaldıraçsız beta değeri 0,68 olarak hesaplanmıştır.

Sonuç olarak, "İndirgenmiş Nakit Akımı" yönteminde Biotrend'in firma değeri 445.442 bin ABD Doları olarak hesaplanmıştır. Şirket'in net finansal borcu olan 47.897 bin ABD Doları'nın düşülmesiyle ulaşılan piyasa değeri 357.821 bin ABD Doları olarak belirlenmiştir.

Konsolide (bin ABD Doları)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
FAVÖK	22.128	51.459	83.833	103.948	112.767	114.520	111.219	110.836	108.698	96.590
İşletme Sermayesi Değişimi	1.397	-4.542	-4.736	-1.837	-593	-82	254	20	123	419
Vergi (FVÖK Üzerinden)	-3.946	-6.842	-12.393	-15.476	-16.947	-17.267	-19.457	-20.517	-21.158	-19.043
Yatırımlar	-81.848	-31.477	-24.772	-8.364	-1.587	-3.801	-3.724	-1.666	-2.492	-2.715
Serbest Nakit Akımı	-62.269	8.598	41.932	78.271	93.640	93.370	88.293	88.674	85.172	72.250

Kaynak: TSKB Fiyat Tespit Raporu

Landfill Enerji (bin ABD Doları)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
FAVÖK	6.029	6.629	10.840	11.097	12.259	13.566	13.615	14.260	14.611	8.875
İşletme Sermayesi Değişimi	164	-78	-532	-1	-85	-95	16	-40	-22	442
Vergi (FVÖK Üzerinden)	-1.200	-1.216	-1.861	-1.889	-2.100	-2.359	-2.452	-2.749	-2.840	-1.714
Yatırımlar	-2.606	-4.952	-603	-604	-73	-530	-760	-77	-79	-80
Serbest Nakit Akımı	2.388	383	7.844	8.604	10.001	10.582	10.419	11.394	11.670	7.522

Kaynak: TSKB Fiyat Tespit Raporu

İNA Değerleme Özeti (bin ABD Doları)	
İNA Firma Değeri	445.442
Net Finansal Borç	47.897
Özsermaye Değeri	397.546
Azınlık Payları	39.724
Azınlık Payları Ayrılmış Özsermaye Değeri	357.821

Kaynak: TSKB Fiyat Tespit Raporu

8- Sonuç

TSKB tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda, Şirket için yapılan değerlendirme çalışmasında “Piyasa Çarpanları” ve “İndirgenmiş Nakit Akımları” yöntemleri sırasıyla %25 ve %75 oranında ağırlıklandırılarak hisse değerine ulaşılmıştır. İNA yöntemine fazla ağırlık verilmesinin nedeni, söz konusu metodun Şirket’e münhasır özellikleri en iyi yansıtan yöntem olması ve ilgili projeksiyonların alanında uzman bağımsız akademisyenler tarafından Teknik Güvence Raporu ile teyit edilmesi olarak gösterilmiştir. Sonuç olarak, Biotrend için yapılan değerlendirme çalışmaları neticesinde hedef piyasa değeri 1.121,3 milyon TL olarak hesaplanmıştır. Şirketin mevcut çıkarılmış sermayesi olan 128.000.000 TL’ye göre birim pay değeri 21,7’ye karşılık gelmektedir. Bulunan birim pay değerine %24,0 oranında iskonto uygulanarak Şirket’in taban halka arz fiyatı 16,5 TL, %17,0 oranında iskonto ile halka arz tavan fiyatı 18,0 TL olarak belirlenmiştir.

Değerleme Özeti (bin ABD Doları)	Özsermaye Değeri*	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri**
İndirgenmiş Nakit Akımları	357.821	%75	268.366
Halka Açık Benzer Şirketler Çarpan Analizi	287.966	%25	71.992
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri**			340.358

Kaynak: TSKB Fiyat Tespit Raporu

Değerleme Sonucu		
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (bin ABD Doları)	340.358	
USD / TL kuru (01.04.2021)	8,1781	
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (bin TL)	2.783.461	
Ödenmiş Sermaye (TL)	128.000.000	
Birim Pay Değeri (TL)	21,7	
Halka Arz İskontosu	%24,0	%17,0
İskontolu Birim Pay Fiyatı (TL)	16,5	18,0

Kaynak: TSKB Fiyat Tespit Raporu

*FD/FAVÖK 2020, FD/FAVÖK 2021T ve FD/FAVÖK 2022T çarpanları ile ortaya çıkan değerlerin ortalamasıdır.

**Azınlık payları ayrılmış özsermaye değeridir.

TSKB Tarafından Hazırlanan Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Görüşümüz

TSKB tarafından hazırlanan Biotrend fiyat tespit raporunu incelemiş bulunuyoruz. Halka arz fiyatının bulunmasında kullanılan yöntemlerin, Şirket’in gerçek değerini yansıtması açısından genel olarak uygun olduğunu kanaatindeyiz. Ayrıca kullanılan yöntemlere ilişkin yapılan detaylı 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. Raporunda yer alan değerlendirme yöntemlerinde;

- Değerleme kapsamında kullanılan hesaplamaların net ve anlaşılır bir şekilde ifade edildiğini düşünüyoruz.
- Hem “Piyasa Çarpanları” hem de “İndirgenmiş Nakit Akımları” yöntemlerinin birlikte kullanılmasının makul olduğu görüşündeyiz.
- Ayrıca, Çarpan analizinde şirketin faaliyet konusu ve işleyişi düşünüldüğünde operasyonel nakit akışını kabaca en iyi yansıtan çarpan olması dolayısıyla FD/FAVÖK çarpanı üzerinden değerlemenin yapılmış olmasını doğru buluyoruz.
- Değerleme çalışmasında yurt dışında seçilen benzer şirketlerin faaliyet konuları Şirket ile örtüşmekle birlikte Şirket’e kıyasla çok daha büyük ölçekli firmaların değerlendirme dışında tutulabileceğini düşünüyoruz.
- Projeksiyon döneminde %10,5 olarak hesaplanan AOSM ve uygulanan %24,0 ve %17,0 halka arz iskontolarının makul ve yeterli olduğu görüşündeyiz.

Sonuç olarak, yukarıda paylaştığımız yorumlarımız/çekincelerimiz göz önünde bulundurulmak kaydıyla, Biotrend için %24,0 halka arz iskontosuyla 16,50 TL taban fiyatı ve %17,0 halka arz iskontosuyla 18,0 TL tavan 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 dayanılarak 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.