

Anatolia Tanı Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analiz Raporu
1- Amaç

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmış olan bu rapor, Anatolia Tanı ve Biyoteknoloji Ürünleri Araştırma Geliştirme Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("ANGEN", "Anatolia Tanı" veya "Şirket") için Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Ak Yatırım") tarafından hazırlanarak 08.10.2021 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan edilmiş olan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nun değerlendirmesi niteliğindedir.

Bu Rapor; Anatolia Tanı'nın halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir teklif değildir. Bu raporda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır.

2- Halka Arz Bilgileri

| | | | |
|--|--|-------------------|---|
| Halka Arz Miktarı ve Şekli (Nominal) | - Ödenmiş Sermaye | : | 100.000.000 TL |
| | - Halka Arz Şekli | : | Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı |
| | - Halka Arz Miktarı - Sermaye Artırımı | : | 10.000.000 TL |
| | - Halka Arz Miktarı - Ortak Satışı | : | 10.000.000 TL |
| | - Halka Arz Miktarı - Toplam | : | 20.000.000 TL |
| | - Halka Arz Oranı (Halka Açıklık) | : | 18,18% |
| | - Ek Satış Hakkı | : | 3.000.000 TL |
| | - Ek Satış Hakkı Dahil Halka Arz Miktarı | : | 23.000.000 TL |
| - Ek Satış Hakkı Dahil Halka Açıklık Oranı | : | 20,91% | |
| Şirket Değeri ve Halka Arz Büyüklüğü | - Halka Arz Fiyatı | : | 21,00 - 22,50 TL |
| | - Halka Arz Öncesi Şirket Değeri | : | 2,1 - 2,3 Milyar TL |
| | - Halka Arz Büyüklüğü | : | 420 - 450 Milyon TL |
| | - Ek Satış Dahil Halka Arz Büyüklüğü | : | 483 - 518 Milyon TL |
| | - Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri | : | 2,3 - 2,5 Milyar TL |
| Yatırımcı Grupları ve Tahsisatlar (*) | - Yatırımcı Grubu | Satış Payı | Satış Miktarı |
| | - Yurtiçi Bireysel Yatırımcılar | 59% | : 11.800.000 |
| | - Şirket Çalışanları | 1% | : 200.000 |
| | - Yurtiçi Kurumsal Yatırımcılar | 30% | : 6.000.000 |
| | - Yurtdışı Kurumsal Yatırımcılar | 10% | : 2.000.000 |
| Talep Toplama Yöntemi | - Fiyat Aralığı ile Talep Toplama | | |
| Dağıtım Yöntemi | - Oransal Dağıtım | | |
| Aracılık Yöntemi | - En İyi Gayret Aracılığı | | |
| Konsorsiyum Lideri | - Ak Yatırım liderliğinde oluşturulan toplam 30 üyeli konsorsiyum | | |
| Fiyat İstikrarı | - 30 gün süreyle yapılması planlanmaktadır. | | |
| Lock-up (Satmama Taahhüdü) | - Şirket 6 ay boyunca bedelli sermaye artırımını yapmayacağını, Şirket ortakları ise 1 yıl boyunca Borsa'da pay satışı yapmayacağını taahhüt etmiştir. | | |
| BİST İşlem Kodu | - ANGEN | | |
| Talep Toplama Tarihleri | - 14 - 15 Ekim 2021 | | |

(*) Ek Satış kapsamında satılacak paylar dahil edilmemiştir.

3- Şirkete İlişkin Bilgiler

Şirket, 2010 yılından itibaren moleküler biyoloji ve genetik alanında tanı kiti, cihaz ve yazılım alanında araştırma, geliştirme, üretim, satış ve pazarlama faaliyetlerinde bulunmaktadır. Şirket, Ar-Ge faaliyetini, tasarımını ve üretimini kendi yaptığı ileri teknoloji ürünü moleküler tanı kitleri ile bu kitlerin kullanılması için gerekli olan laboratuvar cihaz ve ekipmanların hastane, tıbbi laboratuvar ve gıda kontrol laboratuvarlarına satışını yurt içinde ağırlıklı olarak doğrudan, yurt dışında da kendi bağlı ortaklıkları, distribütörleri ve bayileri kanalı ile gerçekleştirmektedir. Moleküler diyagnostik tabanlı tanı kiti ve ekipman üretimi amacıyla kurulan Şirket, kuruluşundan bu yana ürün çeşitliliğini artırarak müşterilerine moleküler biyoloji alanında çeşitli tekniklerin diyagnostik kullanımını sağlayan çözümler sağlamaktadır. Bu kapsamda, Şirket'in uzmanlık konusu olan *Real-Time PCR*, DNA dizileme ve DNA/RNA izolasyonu alanında Ar-Ge ve üretimini kendi yaptığı 350'den fazla ürünü bulunmaktadır. Türkiye pazarında yerli moleküler diyagnostik kit üreticileri arasında önemli bir konum elde eden Şirket, hem Türkiye hem de global pazarlarda büyüme hedeflerini devam ettirmektedir.

Şirket'in dönemler itibarıyla, net satışlarının ürün grubu bazında kırılımı aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

| Net Satışlar | 2018 | | 2019 | | 2020 | | 2020 (1Y) | | 2021 (1Y) | |
|-----------------------|-------------------|------------|-------------------|------------|--------------------|------------|--------------------|------------|--------------------|------------|
| | TL | % | TL | % | TL | % | TL | % | TL | % |
| COVID-19 Test Kitleri | 0 | 0 | 0 | 0 | 307.863.796 | 73 | 106.751.149 | 73 | 141.347.573 | 72 |
| Diğer Kitler | 14.691.143 | 94 | 19.713.931 | 95 | 102.488.410 | 24 | 32.988.097 | 22 | 52.087.973 | 27 |
| Cihazlar | 599.957 | 4 | 810.142 | 4 | 10.621.014 | 3 | 6.435.894 | 4 | 1.951.951 | 1 |
| Diğer | 261.468 | 2 | 321.597 | 2 | 587.682 | 0 | 508.569 | 0 | 250.160 | 0 |
| Toplam | 15.552.568 | 100 | 20.845.670 | 100 | 421.560.902 | 100 | 146.683.709 | 100 | 195.637.657 | 100 |

(*) Diğer: Şirket'in üretimini yapmadığı hammadde ve sarf malzemesi satışlarından oluşmaktadır.

Şirketin halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıda yer almaktadır.

| HALKA ARZ ÖNCESİ VE SONRASI ORTAKLIK YAPISI | | | | | | |
|---|--------------------|----------------|------------------------------------|----------------|------------------------------------|----------------|
| Ortağın Adı | Halka Arz Öncesi | | Halka Arz Sonrası (Ek Satış Hariç) | | Halka Arz Sonrası (Ek Satış Dahil) | |
| | Sermaye Tutarı | Sermaye Payı | Sermaye Tutarı | Sermaye Payı | Sermaye Tutarı | Sermaye Payı |
| Alper AKYÜZ | 51.653.332 | 51,65% | 46.486.665 | 42,26% | 44.936.665 | 40,85% |
| Elif AKYÜZ | 25.000.000 | 25,00% | 22.500.000 | 20,45% | 21.750.000 | 19,77% |
| Tankut İKİZLER | 13.500.000 | 13,50% | 12.490.000 | 11,35% | 12.187.000 | 11,08% |
| Hale İKİZLER | 4.500.000 | 4,50% | 4.050.000 | 3,68% | 3.915.000 | 3,56% |
| Murat DAYANIKLI | 2.000.000 | 2,00% | 1.460.000 | 1,33% | 1.298.000 | 1,18% |
| Emre DÖNMEZ | 2.000.000 | 2,00% | 2.000.000 | 1,82% | 2.000.000 | 1,82% |
| Necmettin DÖNMEZ | 1.333.334 | 1,33% | 1.000.001 | 0,91% | 900.001 | 0,82% |
| Hayriye Aslı SARAN | 6.667 | 0,01% | 6.667 | 0,01% | 6.667 | 0,01% |
| Faruk SARAN | 6.667 | 0,01% | 6.667 | 0,01% | 6.667 | 0,01% |
| Halka Açık Kısım | 0 | 0,00% | 20.000.000 | 18,18% | 23.000.000 | 20,91% |
| Toplam | 100.000.000 | 100,00% | 110.000.000 | 100,00% | 110.000.000 | 100,00% |

4- Finansal Tablolar

| Bilanço (TL) | 30.06.2021 | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2018 |
|---|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|
| Dönen Varlıklar | 212.958.458 | 316.243.666 | 18.838.996 | 10.071.899 |
| Nakit ve Nakit Benzerleri | 74.851.082 | 135.483.739 | 2.363.811 | 931.809 |
| Ticari Alacaklar | 69.968.103 | 56.087.138 | 10.565.486 | 7.355.535 |
| İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar | 13.050 | 9.810 | 1.480 | 0 |
| İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar | 69.955.053 | 56.077.328 | 10.564.006 | 7.355.535 |
| Diğer Alacaklar | 1.493.664 | 57.099.180 | 93.716 | 68.800 |

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

| | | | | |
|--|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|
| İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar | 0 | 55.804.366 | 0 | 0 |
| İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar | 1.493.664 | 1.294.814 | 93.716 | 68.800 |
| Stoklar | 51.958.350 | 45.595.454 | 4.542.288 | 774.882 |
| Peşin Ödenmiş Giderler | 364.012 | 2.923.201 | 725.002 | 680.292 |
| Diğer Dönen Varlıklar | 14.314.909 | 19.054.954 | 548.693 | 260.581 |
| Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar | 8.338 | 0 | 0 | 0 |
| Duran Varlıklar | 113.023.005 | 79.511.880 | 15.347.829 | 9.702.950 |
| Kullanım Hakkı Varlıkları | 129.419 | 809.072 | 1.035.376 | 0 |
| Maddi Duran Varlıklar | 71.601.341 | 63.709.496 | 6.048.004 | 4.868.540 |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 21.953.542 | 14.465.950 | 8.225.884 | 4.711.161 |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı | 0 | 467.911 | 0 | 90.060 |
| Peşin Ödenmiş Giderler | 19.338.703 | 59.451 | 38.565 | 33.189 |
| Toplam Varlıklar | 325.981.463 | 395.755.546 | 34.186.825 | 19.774.849 |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler | 24.656.586 | 54.871.506 | 9.819.197 | 6.447.542 |
| Kısa Vadeli Borçlanmalar | 1.569.049 | 21.696.567 | 1.990.155 | 541.089 |
| Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları | 2.594.060 | 3.382.323 | 4.293.396 | 4.082.090 |
| Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler | 42.254 | 645.573 | 444.712 | 0 |
| Ticari Borçlar | 7.855.278 | 2.976.579 | 1.701.154 | 1.071.667 |
| İlişkili Taraflara Ticari Borçlar | 381.917 | 82.697 | 90.860 | 10.313 |
| İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar | 7.473.361 | 2.893.882 | 1.610.294 | 1.061.354 |
| Diğer Borçlar | 490.168 | 34.451 | 14.182 | 26.840 |
| İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar | 490.168 | 34.451 | 14.182 | 26.840 |
| Ertelenmiş Gelirler | 898.631 | 770.838 | 557.373 | 190.902 |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar | 1.304.871 | 3.088.584 | 235.626 | 154.101 |
| Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü | 0 | 13.269.414 | 20.144 | 43.966 |
| Kısa Vadeli Karşılıklar | 594.932 | 421.363 | 214.342 | 154.332 |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar | 594.932 | 421.363 | 214.342 | 154.332 |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler | 9.307.343 | 8.585.814 | 348.113 | 182.555 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler | 2.766.898 | 4.870.476 | 7.045.497 | 3.792.574 |
| Uzun Vadeli Borçlanmalar | 1.034.677 | 4.320.993 | 5.866.359 | 3.587.990 |
| Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler | 0 | 190.337 | 669.855 | 0 |
| Uzun Vadeli Karşılıklar | 945.427 | 359.146 | 387.118 | 204.584 |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar | 945.427 | 359.146 | 387.118 | 204.584 |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü | 786.794 | 0 | 122.165 | 0 |
| Özkaynaklar | 298.557.979 | 336.013.564 | 17.322.131 | 9.534.733 |
| Ödenmiş Sermaye | 100.000.000 | 15.000.000 | 1.600.000 | 1.600.000 |
| Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir | 3.443.837 | 1.247.408 | 54.550 | 17.013 |
| Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacaklar | -159.594 | 115.448 | -65.451 | -42.649 |
| Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacaklar | 3.603.431 | 1.131.960 | 120.001 | 59.662 |
| Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler | 8.738.235 | 62.632 | 62.632 | 62.632 |
| Geçmiş Yıllar Karları | -9.433.313 | 195.554 | 7.493.784 | 6.197.214 |
| Net Dönem Karı | 151.904.015 | 293.396.437 | 6.993.608 | 863.549 |
| Kontrol Gücü Olmayan Paylar | 43.905.205 | 26.111.533 | 1.117.557 | 794.325 |
| Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar | 254.652.774 | 309.902.031 | 16.204.574 | 8.740.408 |
| Toplam Kaynaklar | 325.981.463 | 395.755.546 | 34.186.825 | 19.774.849 |

| | | | | | |
|----------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|
| Kar veya Zarar Kısmı (TL) | 30.06.2021 | 30.06.2020 | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2018 |
| Hasılat | 195.637.657 | 146.683.709 | 421.560.902 | 20.845.670 | 15.552.568 |
| Satışların Maliyeti | -24.219.710 | -28.402.647 | -48.233.435 | -5.640.658 | -8.305.432 |
| Brüt Kar (Zarar) | 171.417.947 | 118.281.062 | 373.327.467 | 15.205.012 | 7.247.136 |
| Genel Yönetim Giderleri | -4.871.095 | -1.849.945 | -6.181.687 | -3.216.387 | -2.869.798 |

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

| | | | | | |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|------------------|------------------|
| Pazarlama Giderleri | -12.344.667 | -5.130.954 | -17.648.574 | -2.896.311 | -2.321.299 |
| Araştırma ve Geliştirme Giderleri | -794.917 | -443.947 | -1.187.663 | -559.239 | -464.271 |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler | 13.314.146 | 2.915.370 | 14.788.202 | 841.762 | 533.483 |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler | -3.483.846 | -1.180.885 | -12.865.670 | -594.135 | -666.816 |
| Esas Faaliyet Karı / Zararı | 163.237.568 | 112.590.701 | 350.232.075 | 8.780.702 | 1.458.435 |
| Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı) | 163.237.568 | 112.590.701 | 350.232.075 | 8.780.702 | 1.458.435 |
| Finansman Gelirleri | 15.645.580 | 972.129 | 13.445.980 | 231.580 | 686.366 |
| Finansman Giderleri | -2.684.424 | -1.818.428 | -3.963.787 | -2.096.995 | -1.794.546 |
| Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı) | 176.198.724 | 111.744.402 | 359.714.268 | 6.915.287 | 350.255 |
| Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri | -12.647.386 | -22.993.223 | -43.932.474 | -475.469 | -10.861 |
| Dönem Vergi (Gideri) Geliri | -11.323.921 | -22.839.955 | -44.567.775 | -257.543 | -175.607 |
| Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri | -1.323.465 | -153.268 | 635.301 | -217.926 | 164.746 |
| Net Dönem Karı (Zararı) | 163.551.338 | 88.751.179 | 315.781.794 | 6.439.818 | 339.394 |
| Kontrol Gücü Olmayan Paylar | 11.647.323 | 9.664.123 | 22.385.357 | -553.790 | -524.155 |
| Ana Ortaklık Payları | 151.904.015 | 79.087.056 | 293.396.437 | 6.993.608 | 863.549 |

5- Halka Arzdan Elde Edilecek Kaynağın Kullanımı

Halka arz kapsamında sermaye artırımından elde edilecek kaynak aşağıdaki alanlarda kullanılacaktır.

• Uluslararası Pazarlarda Büyüme

Şirket, halka arzdan elde edeceği gelirin %50'si ile uluslararası pazarlarda büyümeyi hedeflemektedir. Bu kapsamda yeni ülke pazarlarına daha hızlı ve daha büyük ölçekte girilmesi ve pazarlama faaliyetlerinin ölçeğinin artırılması planlanmaktadır.

• Şirket Satın Alma veya Ortaklıklar Fırsatlarının Değerlendirilmesi

Şirket, halka arz gelirinin %30'u ile büyümesini hızlandırmak amacıyla aşağıda özetlenen alanlarda uygun gördüğü fırsatları değerlendirmeyi planlamaktadır:

- Uluslararası pazarlarda güçlü satış ağına ve pazar payına sahip firmaların satın alınması,
- AR-GE faaliyetlerinin güçlendirilmesine yönelik olarak, yurtiçi veya yurtdışında, yeni teknolojiler üzerinde çalışan şirketlerin satın alınması/ortaklık yapılması; girişimcilerin ya da akademisyenlerin başlattığı girişimlere ortak olunması, fon sağlanması ya da patent satın alınması.

• AR-GE Faaliyetleri İçin Daha Fazla Kaynak Sağlanması

Şirket, halka arz gelirinin %20'sini AR-GE faaliyetlerine ayırarak çeşitli ülkelerden gelen yeni ürün isteklerinin daha hızlı biçimde geliştirilmesini, gerektiğinde katma değer yaratacak şekilde farklı üreticilerin cihazlarıyla da sistem entegrasyonu yapılmasını, mevcut modüler cihaz projesinin hızlandırılmasını ve daha önce üzerinde çalışılmayan yeni ürün ve teknolojiler üzerinde çalışmalar yapılmasını hedeflemektedir.

6- Halka Arz Teşviki

Payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren 30 gün süreyle fiyat istikrarı işlemlerinin yapılması planlanmaktadır.

7- Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Genel Tespitler

Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan 07.10.2021 tarihli fiyat tespit raporunda, Pazar Yaklaşımı ve Gelir Yaklaşımı yöntemlerinin uygulanmasına karar verilmiştir.

Gelir Yaklaşımı - İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Şirkete ait ilerleyen dönemler içerisinde oluşacağı tahmin edilen nakit akımlarının bugünkü değerinin tespiti için kullanılan AOSM değerleri ve ilgili açıklamalarına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

| | 2021T | 2022T | 2023T | 2024T | 2025T | 2026T | 2027T | 2028T | 2029T | 2030T |
|----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Risksiz Getiri Oranı | 17,3% | 16,0% | 16,0% | 16,0% | 16,0% | 16,0% | 16,0% | 16,0% | 16,0% | 16,0% |
| Risk Primi | 5,5% | 5,5% | 5,5% | 5,5% | 5,5% | 5,5% | 5,5% | 5,5% | 5,5% | 5,5% |
| Beta | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| Özsermaye Maliyeti | 22,8% | 21,5% | 21,5% | 21,5% | 21,5% | 21,5% | 21,5% | 21,5% | 21,5% | 21,5% |
| Borçlanma Maliyeti | 20,3% | 20,3% | 20,3% | 20,3% | 20,3% | 20,3% | 20,3% | 20,3% | 20,3% | 20,3% |
| Vergi Oranı | 10,0% | 10,0% | 10,0% | 10,0% | 10,0% | 10,0% | 10,0% | 10,0% | 10,0% | 10,0% |
| Borç Oranı | 8% | 10% | 10% | 11% | 11% | 11% | 10% | 9% | 8% | 8% |
| Özkaynak Oranı | 92% | 90% | 90% | 89% | 89% | 89% | 90% | 91% | 92% | 92% |
| AOSM | 22,5% | 21,2% | 21,2% | 21,1% | 21,1% | 21,1% | 21,2% | 21,2% | 21,2% | 21,2% |

-Şirketin 2020 yılında 422 milyon TL olan net satışlarının 2021 yılında 406 milyon TL'den kademeli artışla 2030 yılında 1,6 milyar TL olacağı,

-Şirketin 2020 yılında 356 milyon TL olan FAVÖK rakamının 2021 yılında 321 milyon TL, 2022 yılında 315 milyon TL, 2023 yılında 307 milyon TL, ilerleyen dönemlerde ise kademeli artışla 2030 yılında 1,2 milyar TL olacağı,

- Şirketin ortalama tahsilat süresinin 2021 - 2030 dönemi için 43 gün; ortalama stok tutma süresinin 2021 yılında 345 gün, 2022 - 2030 dönemi için 200 gün ve ortalama borç ödeme süresinin 2021 - 2030 dönemi için 21 gün olması öngörülmektedir.

- Devam eden değer için %5 büyüme oranı kullanıldığı görülmüş olup,

- Bu doğrultuda İNA yöntemine göre şirket değeri 2.752 milyon TL olarak hesaplanmış olup, pay başına değer ise 27,52 TL'ye tekabül etmektedir.

| İNA Analizi | Sonuç |
|---|--------------|
| İNA Toplamı (milyon TL) | 1.721 |
| Uç Dönem Büyüme Oranı | 5% |
| Uç Değerin 2030'daki Değeri (milyon TL) | 6693 |
| Uç Değerin Bugüne İndirgeme Oranı | 6,9 |
| Uç Değerin Bugünkü Değeri (milyon TL) | 975 |
| Firma Değeri (milyon TL) | 2.696 |
| Düzeltilmiş Net Nakit Pozisyonu (milyon TL) | 55 |
| Özsermaye Değeri (milyon TL) | 2.752 |
| Çıkarılmış Sermaye (milyon TL) | 100 |
| Pay Başına Değer (TL) | 27,52 |

Pazar Yaklaşımı – Piyasa Çarpanları Analizi

Payları Borsa İstanbul'da işlem gören şirketler arasında, Anatolia Tanı gibi %100 moleküler diyagnostik alanında faaliyet gösteren bir şirket bulunmamasıyla birlikte, yurtiçinde sağlık sektörü altında işlem gören ve Anatolia Tanı ile en yakın olarak karşılaştırılabilecek olarak, RTA Laboratuvarları Biyolojik Ürünler İlaç ve Makine San. Tic. A.Ş., Turk İlaç ve Serum San. Tic. A.Ş. ile Meditera Tıbbi Malzeme San. ve Tic. A.Ş. şirketleri değerlendirmeye alınmıştır. Bu şirketlerin yanı sıra sağlık sektöründe işlem gören ilaç şirketleri ile hastane hizmeti veren şirketlerin de 17.09.2021 tarihli çarpan değerlerine aşağıdaki tabloda yer verilmiştir. İlaç sanayi, hastane hizmetleri ve ilaç deposu faaliyetleri moleküler diyagnostik sektörünün dinamikleri ile benzerlik göstermemesi sebebiyle, bu alanlarda faaliyet gösteren şirketlerin çarpanları sadece bilgi amaçlı paylaşılmış olup, aşağıdaki tabloda yer alan medyan hesaplamasına dahil edilmemiştir.

Aşağıdaki tabloda yurtiçinde işlem gören şirketlerin FD/FAVÖK, F/K, FD/Satışlar ve PD/DD çarpanlarına yer verilmiştir. Anatolia Tanı'nın değerlendirme çalışması kapsamında sadece FD/FAVÖK çarpanı dikkate alınmış, F/K, FD/Satışlar ve PD/DD çarpanları sadece bilgi amaçlı gösterilmiştir. Kırmızı ile belirtilip üzeri çizilen değerler, hesaplama kümesinin dışında kaldığı için ortalama hesaplamasına dahil edilmemiştir.

| BİST Benzer Şirketler | Piyasa Değeri (mn TL) | Net Borç (30.06.2021) | Firma Değeri (mn TL) | FAVÖK (30.06.2021 SBY) | Net Kar (30.06.2021 SBY) | FD/FAVÖK (30.06.2021 SBY) | F/K | FD/Satış | PD/DD |
|-----------------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|------------------------|--------------------------|---------------------------|--------------|-------------|-------------|
| RTALB | 991 | -12 | 979 | 111 | 87 | 8,8x | 11,4x | 3,2x | 4,7x |
| MEDTR | 1.291 | -211 | 1.080 | 98 | 68 | 11,0x | 19,0x | 2,9x | 3,1x |
| TRILC | 2.244 | 58 | 2.302 | 130 | 79 | 17,7x | 28,4x | 5,4x | 7,4x |
| MPARK | 5.575 | 2.126 | 7.701 | 1.138 | 185 | 6,8x | 30,2x | 1,6x | 13,2x |
| SELEC | 5.409 | -411 | 4.998 | 975 | 751 | 5,1x | 7,2x | 0,2x | 1,4x |
| DEVA | 4.640 | 517 | 5.157 | 759 | 769 | 6,8x | 6,0x | 2,5x | 2,4x |
| GENIL | 4.167 | 160 | 4.327 | 339 | 274 | 12,8x | 15,2x | 1,5x | 7,1x |
| EGEPO | 766 | 7 | 773 | 46 | 35 | 17,0x | 22,1x | 5,4x | 1,3x |
| LKMNH | 407 | 148 | 554 | 93 | 41 | 6,0x | 10,0x | 1,5x | 3,5x |
| ORTALAMA | | | | | | 12,5x | 15,2x | 3,1x | 3,9x |

Kaynak: Borsa İstanbul, Ak Yatırım

SBY: Son Bir Yıl

Anatolia Tanı ile faaliyetleri itibarıyla karşılaştırılabilir olduğu düşünülen gelişmiş ve gelişmekte olan piyasalarda, ülkelerde işlem gören, moleküler diyagnostik alanında faaliyet gösteren uluslararası şirketler hakkında aşağıdaki tabloda 17.09.2021 tarihli piyasa bilgileri verilmektedir. Tabloda yer alan medyan hesaplamasında, piyasa değeri 5 milyar ABD Doları ve altında olan ve FD/FAVÖK çarpanı 6,0x ile 18,0x arasında olan firmalar dikkate alınmıştır. Kırmızı ile belirtilip üzeri çizilen değerler, hesaplama kümesinin dışında kaldığı için medyan hesaplamasına dahil edilmemiştir.

| Yurtdışı Benzer Şirketler | Piyasa Değeri (mn USD) | Net Borç (30.06.2021) (mn USD) | Firma Değeri (mn USD) | FAVÖK (*) (mn USD) | FD/FAVÖK (*) (x) | Net Kar (*) (mn USD) | F/K (x) | FD/Satış (x) | PD/DD (x) |
|-----------------------------------|------------------------|--------------------------------|-----------------------|--------------------|------------------|----------------------|---------|--------------|-----------|
| Roche Holding AG | 321.441 | 8.890 | 330.331 | 25.236 | 13,1x | 15.163 | 21,2x | 4,9x | 7,9x |
| Abbott Laboratories | 224.776 | 9.557 | 234.333 | 11.653 | 20,1x | 6.376 | 35,3x | 5,8x | 6,7x |
| Thermo Fisher Scientific Inc | 234.792 | 11.768 | 246.560 | 13.311 | 18,5x | 8.596 | 27,3x | 6,4x | 6,4x |
| Becton, Dickinson and Company | 75.229 | 14.556 | 89.785 | 5.899 | 15,2x | 1.955 | 38,5x | 4,5x | 3,1x |
| Siemens Healthineers AG | 77.234 | 15.902 | 93.136 | 3.967 | 23,5x | 2.009 | 38,5x | 4,7x | 4,3x |
| Agilent Technologies, Inc. | 52.656 | 1.430 | 54.086 | 1.762 | 30,7x | 990 | 53,2x | 8,8x | 10,6x |
| Mettler-Toledo International Inc. | 35.720 | 1.514 | 37.234 | 1.003 | 37,1x | 713 | 50,1x | 10,7x | 186,6x |
| Eurofins Scientific SE | 28.256 | 2.389 | 30.646 | 2.111 | 14,5x | 1.020 | 27,7x | 4,0x | 5,8x |
| Sysmex Corporation | 28.398 | -383 | 28.016 | 698 | 40,1x | 300 | 94,8x | 10,2x | 10,1x |
| Waters Corporation | 24.335 | 1.051 | 25.387 | 953 | 26,6x | 661 | 36,8x | 9,5x | 90,7x |
| PerkinElmer, Inc. | 21.028 | 1.970 | 22.998 | 1.871 | 12,3x | 1.182 | 17,8x | 4,7x | 5,0x |

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

| | | | | | | | | | |
|--|--------|-------|--------|-------|--------------|-----|--------------|-------------|-------------|
| bioMerieux S.A. | 15.919 | 37 | 15.956 | 1.074 | 14,9x | 603 | 26,4x | 4,2x | 5,0x |
| Bruker Corporation | 12.588 | 156 | 12.744 | 477 | 26,7x | 295 | 42,6x | 5,6x | 12,6x |
| DiaSorin S.p.A. | 13.013 | -462 | 12.551 | 543 | 23,1x | 360 | 36,2x | 10,4x | 9,7x |
| QIAGEN N.V. | 12.351 | 1.052 | 13.404 | 697 | 19,2x | 480 | 25,7x | 6,1x | 4,1x |
| Sansure Biotech Inc. | 3.569 | -623 | 2.946 | 452 | 6,5x | 388 | 9,2x | 4,1x | 4,0x |
| Da An Gene Co., Ltd. of Sun Yat-Sen University | 4.230 | -308 | 3.922 | 550 | 7,1x | 505 | 8,4x | 3,8x | 5,1x |
| Seegene, Inc. | 2.788 | -159 | 2.629 | 734 | 3,6x | 547 | 5,1x | 2,1x | 3,6x |
| Guangzhou Wondfo Biotech Co., Ltd. | 2.836 | -164 | 2.672 | 168 | 15,9x | 115 | 24,7x | 5,6x | 5,6x |
| Amoy Diagnostics Co., Ltd. | 2.562 | -99 | 2.462 | 37 | 67,3x | 33 | 78,3x | 18,8x | 13,4x |
| Maccura Biotechnology Co., Ltd. | 2.431 | 252 | 2.683 | 233 | 11,5x | 157 | 15,5x | 4,1x | 4,0x |
| Guangdong HybriBio Biotech Co., Ltd. | 1.449 | -128 | 1.322 | 126 | 10,5x | 97 | 15,0x | 4,0x | 3,5x |
| Medicalsystem Biotechnology Co., Ltd | 1.105 | -14 | 1.091 | 67 | 16,2x | 32 | 34,5x | 3,1x | 3,1x |
| Getein Biotech, Inc | 1.046 | -145 | 902 | 66 | 13,8x | 59 | 17,8x | 4,3x | 3,3x |
| Shanghai Kehua Bio-Engineering Co., Ltd | 1.106 | -208 | 898 | 317 | 2,8x | 149 | 7,4x | 1,1x | 2,0x |
| Meridian Bioscience, Inc. | 867 | -13 | 854 | 109 | 7,8x | 71 | 12,2x | 2,8x | 2,7x |
| HANDOK Inc. | 306 | 178 | 484 | 43 | 11,2x | 25 | 12,3x | 1,1x | 0,9x |
| NanoenTek, Inc. | 181 | -15 | 166 | 7 | 24,2x | 6 | 32,9x | 5,4x | 4,1x |
| MEDYAN | | | | | 11,2x | | 12,3x | 3,4x | 3,6x |

Kaynak: IQ Capital

(*) 30.06.2021 son bir yıl verileridir.

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

Çarpan analizi yöntemi ile Anatolia Tanı'nın özsermaye değeri 3.503.397.853 TL olarak hesaplanmış olup, pay başına değer 35,03 TL olarak aşağıdaki tabloda gösterildiği şekilde hesaplanmıştır.

| (TL) | BİST Şirketleri | Uluslararası Şirketler |
|-------------------------|----------------------|------------------------|
| FD/FAVÖK Çarpanı | 12,5x | 11,2x |
| 2021T Düzeltilmiş FAVÖK | 290.981.682 | |
| Firma Değeri | 3.643.504.418 | 3.252.409.111 |
| Düzeltilmiş Net Nakit | 55.441.088 | |
| Özsermaye Değeri | 3.698.945.506 | 3.307.850.199 |
| Çıkarılmış Sermaye | 100.000.000 | |
| Pay Başına Değer | 36,99 | 33,08 |
| Ağırlıklandırma | 50% | 50% |
| Pay Başına Değer | 35,03 | |

c) Sonuç

Anatolia Tanı'nın pay başına değeri tespit edilirken Çarpan Analizi Yöntemi'ne %40, İNA Yöntemi'ne %60 ağırlık verilerek 30,52 TL pay başına değer hesaplanmaktadır. Bu değere %26,3 - %31,2 halka arz iskontosu uygulanması durumunda pay başına halka arz fiyat aralığı 21,00 – 22,50 TL olarak belirlenmiştir.

| (TL) | Çarpan Analizi | İNA Analizi |
|----------------------------------|----------------|-------------|
| Pay Başına Değer | 35,03 | 27,52 |
| Ağırlık | 40% | 60% |
| Ortalama Pay Başına Değer | 30,52 | |

| (TL) | Fiyat | |
|---------------------------|--------------|--------------|
| Ortalama Pay Başına Değer | 30,52 | |
| Halka Arz İskontosu | 31,2% | 26,3% |
| Halka Arz Fiyatı | 21,00 | 22,50 |

8 – Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Değerleme Yöntemlerine İlişkin Görüşlerimiz

- Anatolia Tanı, fiyat tespit raporunda yer alan bilgi ve veriler yeterince açıklayıcı verilerle desteklenmiştir.
- Fiyat tespitine ilişkin olarak indirgenmiş nakit akımları analizi ve çarpan analizi yöntemlerinin kullanılmasının ve ağırlıklandırma oranlarının uygun olduğunu düşünmekteyiz.
- Kullanılmasa da sağlık sektöründe faaliyet gösteren ve işlem gören şirketlerin bilgilerine yer verilmesinin karşılaştırma açısından güzel olduğunu düşünüyoruz.
- FD/FAVÖK çarpanının ortalama değerinin kullanılmasını makul bulmakla birlikte yurt dışı benzer şirket çarpan analizinin değerlendirilmesinin makul olduğunu düşünmekteyiz.
- Çarpan analizinde uç değerlerin kullanılmamasını uygun buluyoruz.
- Piyasa Çarpanları yönteminde yurt içindeki benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanlarının ortalama değerleri baz alınırken yurt dışı benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanlarının medyan değeri baz alınmıştır. Tarafımızca yurt içi benzer şirketlerin de FD/FAVÖK çarpanlarının medyan değerinin alınmasının daha sağlıklı bir yaklaşım olacağı kanısındayız.
- Bu kapsamda hesaplanan şirket değerine %26,3 - %31,2 oranında halka arz iskontosu uygulanarak 21,00 – 22,50 TL olarak belirlenen halka arz fiyat aralığının makul olduğunu düşünüyoruz.