

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin Mogan Enerji Yatırım Holding A.Ş. ("Şirket" ve/veya "İhraççı") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Bu raporda yer alan Şirket verileri Fiyat Tespit Raporu'ndan sağlanmış olup, yatırımcılar halka arza ilişkin yatırım kararlarını KAP'ta yayınlanan İzahname'yi inceleyerek vermelidirler.

Halka Arz Bilgileri				
Halka Arz Özeti	Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye (TL)	2.230.000.000	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)	262.635.000
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	2.440.108.000	Halka Açılacak Oran (%)	10,76%
	Sermaye Arttırımı (TL)	210.108.000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)	11,33
	Mevcut Pay Satışı (TL)	52.527.000	Satış Yöntemi	Sabit fiyat ile talep toplama

### 1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

1980 yılında kurulan Mogan Enerji'nin ana faaliyet konusu bağlı ortaklıkları vasıtasıyla elektrik enerjisi üretimi olan şirketin jeotermal, hidroelektrik ve rüzgâr enerjisi santralleri bulunmaktadır. 1.026 MW kurulu güce sahip olan Şirket'in üretim portföyünde RES ve JES ağırlıklarının çoğunluğu oluşturduğu belirtilebilir.

Şirket'in bağlı ortaklığı olarak her biri enerji sektöründeki yatırımları için kurulan 12 adet SPV (özel amaçlı kuruluş) bulunmaktadır. Türkiye'de faaliyet gösteren 21 adet yenilenebilir enerji santrali bulunmakta olup Şirket'in portföyü 9 adet HES, 8 adet JES ve 4 adet HES'ten oluşmaktadır.

Şirketler	Sahiplik Oranı (%)	30 Eylül 2023 SOA* FAVÖK (Bin USD)	Sahiplik Oranına Göre FAVÖK (Bin USD)
Ayvacak Elektrik Üretim A.Ş.	80%	1.911,8	1.529,4
Belen Elektrik Üretim A.Ş.	85%	5.564,1	4.729,4
Çermikler Elektrik Üretim A.Ş.	80%	2.594,9	2.075,9
Derne Temiz Enerji Üretim A.Ş.	80%	29.665,6	23.732,5
Eolos Rüzgar Enerjisi Üretim A.Ş.	85%	3.833,3	3.258,3
Espiye Elektrik Üretim A.Ş.	80%	2.311,9	1.849,5
Gimak Enerji Üretim Ltd Şti	85%	722,6	614,2
Gürmat Elektrik Üretim A.Ş.	90%	135.532,4	121.979,2
İzdem Enerji Yatırım Üretim ve Ticaret A.Ş.	75%	15.405,0	11.553,8
Olgu Enerji Yatırım Üretim ve Tic. A.Ş.	85%	21.078,6	17.916,8
Pokut Elektrik Üretim A.Ş.	80%	2.573,6	2.058,9
Ulu Yenilenebilir Enerji Üretim A.Ş.	80%	26.978,1	21.582,4
Mogan Enerji Yatırım Holding A.Ş.	100%	19.804,5	19.804,5
<b>Toplam FAVÖK</b>			<b>232.684,9</b>

\*30 Eylül 2023 itibarıyla son 12 aylık finansallar hesaplamada kullanılmıştır.

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

## Ortaklık Yapısı

Ortağın Ünvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
GÜRİŞ İnşaat ve Mühendislik A.Ş.	A	136.476.000	6,12%	136.476.000	5,59%
	B	131.124.000	5,88%	131.124.000	5,37%
Tevfik Yamantürk	A	500.412.000	22,44%	500.412.000	20,51%
	B	480.788.000	21,56%	454.524.500	18,63%
Müşfik Hamdi Yamantürk	A	500.412.000	22,44%	500.412.000	20,51%
	B	480.788.000	21,56%	454.524.500	18,63%
<b>Halka Açık Kısım</b>	<b>B</b>	-	-	<b>262.635.000</b>	<b>10,76%</b>
<b>Sermaye</b>		<b>2.230.000.000</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.440.108.000</b>	<b>100,0%</b>

## 2.Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Halka Arz Gerekçeleri:

- Şirket'in halka arzı ile kaynak elde edilmesi,
- Şirket'in değerinin ortaya çıkması,
- Şirket'e değer yaratacak yatırım fırsatlarının fonlanması,
- Şirket'in bilinirlik ve tanınırlığının geliştirilmesi,
- Şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması,
- Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi olarak sıralanabilir.

Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:

Halka arz fiyatına göre 2.380.523.640 TL olan brüt halka arz gelire ilişkin toplam maliyetin 104.536.849 TL olması ve pay başına toplam maliyetin 0,5 TL olması tahmin edilmektedir. Şirket'in halka arzdan sağlayacağı net nakit girişinin 2.275.986.791 TL olması beklenmektedir. Tahmini halka arz masraflarının çıkarılması ile ilgili sermaye artırımına tekabül eden tutarın, Şirket'e düşen kısmı için aşağıda fon kullanım alanları verilmiştir.

Şirket'in sermaye artırımı dolayısıyla ihraç edilecek yeni payların halka arzı neticesinde elde edeceği brüt halka arz gelirinden, ilgili masraf ve maliyetler düşüldükten sonra kalan fonun, aşağıda gösterilen oranlarda ve amaçlarda kullanılması planlanmaktadır.

- %45'inin enerji sektöründe santral iyileştirmelerin ve yeni yatırımların yapılmasında,
- %45'inin mevcut finansal borçların azaltılmasında,
- %10'unun işletme sermayesi ihtiyacının finanse edilmesi kapsamında kullanılması planlanmaktadır,

## 3.Özet Finansallar

(TL)	2020	2021	2022	2022/09	2023/09
<b>Hasılat</b>	<b>2.054.860.606</b>	<b>3.287.532.514</b>	<b>10.844.531.819</b>	<b>7.057.482.218</b>	<b>7.992.311.705</b>
Brüt Kar	523.728.101	1.153.582.115	2.999.728.573	1.906.958.106	2.306.957.593
<b>Esas Faaliyet Karı</b>	<b>473.654.167</b>	<b>1.100.337.654</b>	<b>2.952.908.828</b>	<b>1.789.064.224</b>	<b>1.764.671.005</b>
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı	477.313.383	1.125.699.126	2.962.896.660	1.795.940.613	2.193.931.953
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı</b>	<b>149.726.819</b>	<b>596.934.226</b>	<b>-532.389.301</b>	<b>-943.535.753</b>	<b>1.393.893.228</b>
Dönem Karı/Zararı	342.910.885	1.703.579.788	-950.266.301	-1.692.037.599	794.125.105

(TL)	2020	2021	2022	2023/09
Nakit ve Nakit Benzerleri	818.405.128	1.536.549.970	2.519.842.871	953.631.405
Ticari Alacaklar	270.338.136	565.134.461	2.109.807.161	2.789.868.745
<b>Toplam Dönen Varlıklar</b>	<b>1.390.748.524</b>	<b>2.767.840.830</b>	<b>5.092.990.444</b>	<b>6.228.946.985</b>
Maddi Duran Varlıklar	21.700.429.341	42.224.877.758	52.403.910.898	50.363.573.860
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1.027.321.521	3.044.304.085	3.334.442.790	7.739.715.426
<b>Toplam Duran Varlıklar</b>	<b>23.819.453.287</b>	<b>46.237.455.025</b>	<b>57.204.477.472</b>	<b>59.331.647.807</b>
<b>Aktifler</b>	<b>25.210.201.811</b>	<b>49.005.295.855</b>	<b>62.297.467.916</b>	<b>65.560.594.792</b>
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	1.680.924.409	3.540.674.211	5.042.878.430	6.985.488.046
Ticari Borçlar	330.872.369	571.183.875	1.538.345.938	1.218.472.338
<b>Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>2.138.024.001</b>	<b>4.558.959.878</b>	<b>7.621.028.373</b>	<b>9.451.307.639</b>
Uzun Vadeli Borçlanmalar	9.335.711.473	15.231.218.036	18.754.383.557	24.393.556.283
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2.190.794.415	5.715.831.347	7.685.789.661	10.619.280.412
<b>Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>12.708.373.534</b>	<b>21.278.802.127</b>	<b>26.878.340.313</b>	<b>35.750.917.240</b>
<b>Ana Ortak. Özkaynaklar</b>	<b>7.891.329.735</b>	<b>20.236.632.162</b>	<b>23.896.489.325</b>	<b>17.523.553.618</b>
<b>Pasifler</b>	<b>25.210.201.811</b>	<b>49.005.295.855</b>	<b>62.297.467.916</b>	<b>65.560.594.792</b>

## 4.Değerleme

Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır:

- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (INA)
- Piyasa Çarpanları Analizi

## INA Analizi Sonuçları

İNA Değerleme Özeti	İştirak Oranı İtibarıyla Özsermaye Değeri (Bin USD)
Toplam	1.088.262,40
Taksitlendirilmiş Vergi Borçları*	40.771,99
<b>Toplam Özsermaye Değeri</b>	<b>1.047.490,41</b>

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

\*30.09.2023 tarihli Bağımsız Denetim Raporu'nda yer alan taksitlendirilmiş vergi borçları Net Finansal Borç olarak ele alınmıştır.

**Çarpan Analizi Sonuçları:**

(Bin USD)	FD/FAVÖK 2023 S0A
Firma Değeri	2.092.384
Net Borç	951.675
<b>Özsermaye Değeri</b>	<b>1.140.709</b>

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

**Değerleme Yöntemleri Sonuçları**

Değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi sırasıyla %50 ve %50 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere **%20,0** halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başı **11,33 TL** değer tespit edilmiştir.

Değerleme Sonucu	
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri (Bin USD)	1.094.100
07.11.2023 Tarihli TCMB Alış Kuru (TL)	28,8740
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri (Bin TL)	31.591.031
Ödenmiş Sermaye (TL)	2.230.000.000
Birim Pay Değeri (TL)	14,17
Halka Arz İskontosu (TL)	%20,0
<b>İskontolu Birim Pay Değeri (TL)</b>	<b>11,33</b>

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

**5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme**

- Fiyat Tespit Raporu'nda Mogan Enerji hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.
- Mogan Enerji için yapılan değerlendirme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Kullanılan yöntemler içerisinde İndirgenmiş Nakit Akımları ve Çarpan Analizi çıktısına eşit ağırlık verilmesini ihtiyatlı buluyoruz.

Kullanılan değerlendirme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %20,0 iskonto oranı uygulanarak 11,33 TL pay başına fiyat hesaplanmıştır.

**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. 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. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.