

Mogan Enerji Yatırım Holding A.Ş.

26/02/2024

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine dayanılarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin, Mogan Enerji Yatırım Holding A.Ş. Fiyat Tespit Raporuna ilişkin değerlendirme raporu olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

1. HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Halka Arz Fiyatı	11,33 TL
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Mevcut Ortak Satışı
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Dağıtım Yöntemi	Eşit Dağıtım
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	2.230.000.000
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	2.440.108.000
Halka Arz Miktarı Toplam Nominal	262.635.000
Sermaye Artırımı	210.108.000
Ortak Satışı	52.527.000
Halka Arz Büyüklüğü	2.975.654.550 TL
Halka Açıklık Oranı	10,76%
Ek Satış	-
Tahsisat Grupları:	
Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara	210.108.000 (80%)
Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara	52.527.000 (20%)
Halka Arz Tarihleri	28-29 Şubat- 1 Mart 2024
BIST İşlem Kodu	MOGAN
Halka Arza İlişkin Taahhütler	Şirket, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını, bu şekilde dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını, Ortaklar, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını kararlarında olumlu oy kullanmayacağını sahip olunan ve halka arza konu olmayan Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasında yol açacak şekilde satışa ve/veya halka arza konu etmeyeceklerini taahhüt etmiştir.

2. HALKA ARZ GELİRİNİN KULLANIM ALANI

- Enerji sektöründe büyüme: 45%
- Finansal borçların azaltılması: 45%
- İşletme sermayesi: 10%

3. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİLER

Mogan Enerji, Sn. İdris Yamantürk tarafından Ankara’da, 1980 yılında kurulmuştur. Şirket, elektrik enerjisi üretimi ve ticareti alanında faaliyet göstermektedir. 30 Haziran 2023 tarihi itibarıyla, Şirket’in iştiraki olarak her biri enerji sektöründeki yatırımları için kurulan toplam 12 adet SPV (özel amaçlı kuruluş) bulunmaktadır. Şirket’in enerji portföyünün tamamı yenilenebilir enerji kaynakları kullanarak elektrik üreten santrallerden oluşmakta olup enerji santrallerinin ve lisansların tamamı ilgili SPV’ler üzerine kayıtlıdır.

Şirket’in Türkiye’de faaliyet gösteren 21 adetlik yenilenebilir enerji portföyünde:

- 9 adet Rüzgar Enerjisi Santrali (683,65)
- 8 adet Jeotermal Elektrik Enerjisi Santrali (259,90 MW)
- 4 adet Hidroelektrik Enerji Santrali (81,37 MW)

bulunmaktadır.

Enerji portföyünün işletmedeki toplam kurulu gücü 1.024,92 MW ’tır. Şirket, gelirlerinin büyük bir kısmını EPIAŞ 1 ’a YEKDEM 2 kapsamında yaptığı satışlardan karşılamaktadır. 30 Haziran 2023 tarihi itibarıyla 6 aylık dönemde satışların %84,74’ü EPIAŞ’a yapılmıştır. YEKDEM kapsamındaki satışların herhangi bir fiyat riski olmamakla birlikte, elde edilen gelir üretilen elektrik miktarına bağlıdır. 30 Haziran 2023 tarihi itibarıyla 6 aylık dönemde elektrik üretimi 1.880.123 MWh, 2022 yılı elektrik üretimi 3.741.751 MWh’dir. 30 Haziran 2023 tarihi itibarıyla Şirket’in santrallerin kurulu güçlerine göre ağırlıklandırılmış ortalama kalan YEKDEM süresi 3,11 yıldır.

Şirket Sermayesinin Dağılımı:

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
Halka Açık Kısım	B	-	-	262.635.000	10,76
Sermaye		2.230.000.000	100,0%	2.440.108.000	100,0%

4. DEĞERLEME ÖZETİ

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda, pay başına değer belirlenmesinde İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (INA) ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemine yer verilmiştir.

Şirket'in değerlemesinde İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi eşit ağırlıklandırılmış olup, Şirket'in ortalama halka arz öncesi özsermaye değeri 1.094.100.000 \$ olarak hesaplanmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 2.230.000.000 TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri 20% iskonto ile 11,33 TL olarak hesaplanmıştır.

Mogan Enerji - Değerleme Özeti	Özsermaye Değeri (\$)	Ağırlık
İNA Yöntemi	1.047.490.000	50%
Piyasa Çarpanları Analizi	1.140.709.000	50%
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri	1.094.100.000	

Değerleme Sonucu	
Nominal Sermaye Tutarı (TL)	2.230.000.000
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (\$)	1.094.100.000
07.11.2023 Tarihli TCMB Alış Kuru	28,8740
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (TL)	31.591.031.000
Halka Arz Öncesi Pay Başına Değer (TL)	14,17
Halka Arz İskontosu	20,00%
Halka Arz Pay Fiyatı (TL)	11,33

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

5. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

- Mogan Enerji Yatırım Holding A.Ş.'nin Fiyat Tespit Raporunda yer alan bilgilerin açıklayıcı ve verilerle desteklenmiş olduğunu düşünmekteyiz. Şirket'e, sektöre ve Şirket'in sektördeki yerine ilişkin olarak verilen bilgi ve verilerin yeterince açıklayıcı olduğunu düşünüyoruz.
- Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde iki temel İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmış olmasını, İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizine eşit ağırlık verilmiş olmasını uygun buluyoruz.
- Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi ile Şirket'in halka arz öncesi özkaynak değeri 31.591.031.000 TL olarak hesaplanmış olup, halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden, 20% halka arz iskonto oranı uygulanarak, halka arz fiyatı hisse başına 11,33 TL olarak hesaplanmış olmasını makul buluyoruz.

EK 1: Mogan Enerji Yatırım Holding A.Ş. Özet Bilançolar

(TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.09.2023
Nakit ve Nakit Benzerleri	818.405.128	1.536.549.970	2.519.824.871	953.631.405
Ticari Alacaklar	270.338.136	565.134.461	2.109.807.161	2.789.868.745
Toplam Dönen Varlıklar	1.390.748.524	2.767.840.830	5.092.990.444	6.228.946.985
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
Toplam Duran Varlıklar	23.819.453.287	46.237.455.025	57.204.477.472	59.331.647.807
Aktifler	25.210.201.811	49.005.295.855	62.297.467.916	65.560.594.792
Ticari Borçlar	330.872.369	571.183.875	1.538.345.938	1.218.472.338
Diğer Borçlar	109.563.048	437.223.260	1.012.811.305	1.178.166.977
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.138.024.001	4.558.959.878	7.621.028.373	9.451.307.639
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
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	12.708.373.534	21.278.802.127	26.878.340.313	35.750.917.240
Özkaynaklar	10.363.804.276	23.167.533.850	27.798.099.230	20.358.369.913
Pasifler	25.210.201.811	49.005.295.855	62.297.467.916	65.560.594.792

EK 2: Mogan Enerji Yatırım Holding A.Ş. Özet Gelir Tablosu

(TL)	2020	2021	2022	2022/09	2023/09
Hasılat	2.054.860.606	3.287.532.514	10.844.531.819	7.057.482.218	7.992.311.705
Brüt Kar	523.728.101	1.153.582.115	2.999.728.573	1.906.958.106	2.306.957.593
Esas Faaliyet Karı/Zararı	473.654.167	1.100.337.654	2.952.908.828	1.789.064.224	1.764.671.005
Finansman Giderleri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	477.313.383	1.125.699.126	2.962.896.660	1.795.940.613	2.193.931.953
Vergi Öncesi Karı/Zararı	193.184.066	1.106.645.562	-417.879.504	-748.501.846	-599.768.123
Dönem Karı/Zararı	342.910.885	1.703.579.788	-950.266.301	-	794.125.105

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Marbaş Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.