

IC Enterra Yenilenebilir Enerji A.Ş.

26/03/2024

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine dayanılarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, IC Enterra Yenilenebilir Enerji 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	10,00 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	1.618.013.677
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	1.845.000.000
Halka Arz Miktarı Toplam Nominal	369.565.717
Sermaye Artırımı	226.986.323
Ortak Satışı	142.579.394
Halka Arz Büyüklüğü	3.695.657.170
Halka Açıklık Oranı	%20,03
Ek Satış	-
Tahsisat Grupları:	
Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara	277.174.288 (%75)
Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara	92.391.429 (%25)
Halka Arz Tarihleri	27-28-29 Mart 2024
BIST İşlem Kodu	ENTRA
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

- Yeni yenilenebilir enerji santrali yatırımı: %25-40
- Depolamalı RES ve GES projeleri: %10-20
- Bağıştaş GES projesi: %8-15
- Erzin-2 GES projesi: %25-55

3. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİLER

Şirket, İçtaş Enerji tarafından, "İçtaş Sürdürülebilir Enerji Yatırımları A.Ş." unvanı ile ve 50.000 TL kuruluş sermayesi ile 11.03.2019 tarihinde Ankara Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde tescil edilerek kurulmuş ve kuruluş, 13.03.2019 tarih 9786 sayılı TTSG'de ilan edilmiştir.

Şirket sermayesi, Şirket'in 14.05.2019 tarihli olağanüstü genel kurul toplantısında alınan karar uyarınca 50.000 TL'den 903.568.344 TL'ye artırılmıştır ve bu sermaye artırımı Ankara Ticaret Sicili Müdürlüğü tarafından 22.05.2019 tarihinde tescil edilerek 27.05.2019 tarihli TTSG'de ilan edilmiştir. Şirket'in tek pay sahipliği durumu değişmemiş olup, kurucu İçtaş Enerji tüm sermayeyi temsil eden paylara sahip olmaya devam etmiştir.

Şirket'in 06.07.2020 tarihinde yapılan 2019 yılına ilişkin olağan genel kurul toplantısında alınan karar uyarınca Şirket sermayesi 24.922.926,00 TL tutarında artırılarak 1.019.613.237,00 TL'den 1.044.536.163,00 TL'ye artırılmıştır. Söz konusu sermaye artırımına Şirket'in o tarih itibarıyla mevcut ortaklarından olan İçtaş Enerji rüçhan halckından feragat ederek katılmamış ve bu kapsamda ihraç edilen tüm paylar EBRD adına ihraç edilmiştir. Sermaye artırımı kapsamında ihraç edilen payların nominal değerine ek olarak EBRD tarafından Şirket'e 12.674.504,00 TL tutarında emisyon primi ödenmiştir. Bu sermaye artırımı sonucunda EBRD'nin pay sahipliği oranı yaklaşık %8,81 olurken, İçtaş Enerji'nin pay sahipliği oranı yaklaşık %91,19 olmuştur.

Alıcı sıfatıyla İçtaş İnşaat ile satıcı sıfatıyla EBRD arasında 28.02.2022 tarihinde İngiliz hukukuna tabi bir pay devir sözleşmesi akdedilmiştir. Bu sözleşme tahtında EBRD, İhraççı nezdinde sahip olduğu ve ilgili tarih itibarıyla İhraççı'nın toplam sermayesinin yaklaşık %8,81 'ine karşılık gelen 92.056.025 adet B grubu payı, İçtaş İnşaat'a satmayı ve İçtaş İnşaat da bu payları almayı taahhüt etmişlerdir. Bu sözleşme tahtında gerçekleştirilen pay devrine ilişkin olarak Rekabet Kurumu'nun 04.08.2022 tarihli ve E-81435258-645-47515 sayılı yazısı ile izin verilmiştir. Bu sözleşme tahtında gerçekleştirilen pay devir işlemine ilişkin TİK. madde 198 uyarınca yapılması gerekli ilan, TTSG'nin 15.03.2022 tarihli ve 10537 sayılı nüshasında yayımlanmıştır ve gerçekleşen pay devri ile EBRD'nin İhraççı nezdinde pay sahipliği sona ermiştir.

Şirket Sermayesinin Dağılımı:

Ortağın Ünvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL %		TL %	
İçtaş Enerji	A	485.404.104	30,00	485.404.104	26,31
	B	990.030.179	61,19	990.030.179	53,66
İçtaş İnşaat	A	-	-	-	-
	B	142.579.394	8,81	-	-
Halka Açık Kısım	B	-	-	369.565.717	20,03
Toplam		1.618.013.677	100,00%	1.845.000.000	100,00%

4. DEĞERLEME ÖZETİ

Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda, pay başına değerin belirlenmesinde İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA) 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 115.273,1 Bin USD olarak hesaplanmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 1.618.013.677 TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri %25 iskonto ile 10 TL olarak hesaplanmıştır.

IC Enterra - Değerleme Özeti	Özsermaye Değeri (Bin USD)	Ağırlık
İNA Analizi	101.014,3	%50
Çarpan Analizi	129.531,9	%50
Ağırlıklandırılmış Özsermaye	115.273,1	

Değerleme Sonucu	
Nominal Sermaye Tutarı	1.618.013.677
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (Bin USD)	115.273,1
Merkez Bankası USD Satış Kuru- 23.02.2024	31,0605
Halka Arz Öncesi Pay Başına Değer (TL)	13,33
Halka Arz İskontosu	%25
Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri (Bin USD)	86.454,8
Halka Arz Pay Fiyatı (TL)	10,00

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

5. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

- IC Enterra Yenilenebilir Enerji Enerji 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.
- Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi ile Şirket'in halka arz öncesi özkaynak değeri 115.273,1 Bin USD olarak hesaplanmış olup, halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden, %25 halka arz iskonto oranı uygulanarak, halka arz fiyatı hisse başına 10 TL olarak hesaplanmış olmasını makul buluyoruz.

EK 1: IC Enterra Yenilenebilir Enerji A.Ş. Özet Bilançolar

(Bin TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Nakit ve Nakit Benzerleri	25.675	175.227	207.485
Ticari Alacaklar	59.409	457.534	90.243
Toplam Dönen Varlıklar	97.530	928.053	503.663
Maddi Duran Varlıklar	16.477.125	26.861.727	26.926.584
Ertelenmiş Vergi Varlığı	-	-	100.876
Toplam Duran Varlıklar	16.540.156	27.196.720	27.504.550
Aktifler	16.637.686	28.124.773	28.008.213
Ticari Borçlar	107.478	620.539	229.001
Diğer Borçlar	672.603	12.851	184.611
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.077.160	3.014.780	3.358.361
Uzun Vadeli Borçlanmalar	11.324.939	7.950.580	6.782.707
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2.288.057	4.840.642	898.990
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	13.741.941	12.846.534	7.737.795
Özkaynaklar	(181.415)	12.263.459	16.912.057
Pasifler	16.637.686	28.124.773	28.008.213

EK 2: IC Enterra Yenilenebilir Enerji A.Ş. Özet Gelir Tablosu

(Bin TL)	2021	2022	2023
Hasılat	1.688.224	3.157.017	2.888.491
Brüt Kar	796.516	2.194.011	1.294.939
Esas Faaliyet Karı/Zararı	735.066	2.087.566	1.166.296
Finansman Giderleri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	741.640	2.093.332	1.182.906
Vergi Öncesi Karı/Zararı	(3.608.425)	3.560.642	831.351
Dönem Karı/Zararı	(3.809.529)	3.293.616	1.284.542

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 olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Marbaş Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.