

Ecogreen Enerji Holding A.Ş.

20/10/2025

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine dayanılarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, Ecogreen Enerji 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.

**HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ**

|                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|---------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Halka Arz Fiyatı</b>                     | 10,40 TL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Halka Arz Şekli</b>                      | Sermaye Artırımı                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Halka Arz Yöntemi</b>                    | Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve En İyi Gayret Aracılığı                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Halka Arz Dağıtım Yöntemi</b>            | Eşit Dağıtım                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye</b>  | 430.000.000                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye</b> | 540.000.000                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Halka Arz Miktarı Toplam Nominal</b>     | 110.000.000                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Sermaye Artırımı</b>                     | 110.000.000                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Ortak Satış</b>                          | -                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>Ek Satış</b>                             | -                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>Halka Arz Büyüklüğü</b>                  | 1.144.000.000                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Halka Açıklık Oranı</b>                  | %20,37                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <b>Tahsisat Grupları:</b>                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara</b>      | 44.000.000 (%40)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara</b>      | 27.500.000 (%25)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılara</b>     | 27.500.000 (%25)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Yüksek Başvurulu Yatırımcılara</b>       | 11.000.000 (%10)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Halka Arz Tarihleri</b>                  | 22-23-24 Ekim 2025                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>BIST İşlem Kodu</b>                      | ECOGR                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Halka Arza İlişkin Taahhütler</b>        | 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. |

## 1. HALKA ARZ GELİRİNİN KULLANIM ALANI

- Yatırım Finansmanı: %70
- Kredi Ödemesi: %20
- İşletme Sermayesi: %10

## 2. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİLER

Şirket, Ecogreen Enerji Yatırım A.Ş. unvanı ile 29 Aralık 2020 tarihinde kurulmuş olup, kuruluş işlemleri 29 Aralık 2020 tarihli ve 10234 sayılı TTSG ilanında duyurulmuştur. Şirket'in unvanı 27 Mayıs 2021 tarihinde mevcut unvanı olan Ecogreen Enerji Holding A.Ş. olarak değiştirilmiş ve bu değişiklik 28 Mayıs 2021 tarihli 10337 sayılı TTSG'de ilan edilmiştir.

Şirket'in fiili faaliyet konusu, yasal mevzuat uyarınca; bağlı ortaklıkları vasıtasıyla güneş enerjisi santralleri, biyokütle enerji santralleri ve biyogaz enerji santrallerinden elektrik enerjisi üretimi ve üretilen elektriğin satışı ile gübre üretimi ve Proje Geliştirme ve Mühendislik Faaliyetleridir. Şirket, bu doğrultuda elektrik üretimi ve ticareti faaliyetlerinde bulunan şirketlere iştirak etmiş ve bunları çatısı altında toplayarak "Holding" statüsünde bir çatı şirket haline gelmiştir. 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla, Şirket'in bağlı ortaklığı olarak her biri enerji sektöründeki yatırımlar için kurulan toplam 8 adet bağlı ortaklığı ve 1 adet iştiraki bulunmaktadır.

Şirket'in enerji portföyünün tamamı yenilenebilir enerji kaynakları kullanılarak elektrik üreten santrallerden oluşmakta olup, enerji santrallerinin tamamı ilgili bağlı ortaklıklar üzerine kayıtlıdır. Şirket doğrudan elektrik üretimi gerçekleştirmemekte, üretim faaliyetini bağlı ortaklıkları kanalıyla yürütmektedir. Şirket'in bağlı ortaklıklarının mevcut durum itibarıyla toplam kurulu gücü 179,586 MW (hibrit yardımcı kaynak dahil 181,686 MW)'tır.

Şirket, 29 Aralık 2020 tarihinde kurulmuş olmakla birlikte, sermayesinde pay sahibi olduğu bağlı ortaklıkları söz konusu kuruluş tarihinden önce faaliyette bulunmaya başlamıştır.

Şirket, holding olarak yalnızca iştiraklerde bulunmak ve iştirakte bulunduğu şirketlerin yönetim ve denetimini elinde tutmaktadır. Bu nedenle kendisine ait doğrudan herhangi bir üretim tesisi bulunmamaktadır. Şirket, hali hazırda Güneş Enerjisi Santralleri, Biyogaz Enerji Santralleri, Biyokütle Enerji Santralleri ve Gübre üretim tesisine sahip bağlı ortaklıkları ile faaliyetlerine devam etmektedir. Bunların unvanları ise şöyledir;

- Denizli Biyogaz Enerji Üretim A.Ş.
- Denizli Biyokütle Enerji Üretim A.Ş.
- Ecofer Gübre ve Enerji Üretim A.Ş.
- Karacabey Biyogaz Enerji Üretim A.Ş.
- Megaron Enerji Grup A.Ş.
- Uğurlular Elektrik Üretim A.Ş.
- Ecogreen Elektrik Enerji Üretim
- Ecowind 3 Enerji A.Ş.

**Şirket Sermayesinin Dağılımı:**

| Ortağın Unvanı          | Grubu    | Halka Arz Öncesi   |              | Halka Arz Sonrası  |              |
|-------------------------|----------|--------------------|--------------|--------------------|--------------|
|                         |          | TL                 | %            | TL                 | %            |
| Osman Uğurlu            | A        | 86.000.000         | 20,00        | 86.000.000         | 15,93        |
|                         | B        | 344.000.000        | 80,00        | 344.000.000        | 63,70        |
| <b>Halka Açık Kısım</b> | <b>B</b> | -                  | -            | <b>110.000.000</b> | <b>20,37</b> |
| <b>Sermaye</b>          |          | <b>430.000.000</b> | <b>100,0</b> | <b>540.000.000</b> | <b>100,0</b> |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

**3. DEĞERLEME ÖZETİ**

Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda, pay başına değer belirlenmesinde İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemlerine yer verilmiştir.

Şirket'in değerlemesinde İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemleri sırasıyla %60 ve %40 ağırlıklandırılmış olup, Şirket'in ortalama halka arz iskontosu öncesi özsermaye değeri 5.643.184.882 TL olarak hesaplanmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 430.000.000 TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri %20,00 iskonto ile virgülden sonra ikinci basamağa yuvarlanarak 10,40 TL olarak hesaplanmıştır. Şirket'in halka arz iskontosu sonrası özsermaye değeri 4.514.547.906 TL olarak hesaplanmıştır.

| ECOGR - Değerleme Özeti                           | Özsermaye Değeri (TL) | Ağırlık (%) |
|---------------------------------------------------|-----------------------|-------------|
| İndirgenmiş Nakit Akışları                        | 4.832.367.410         | 60,00       |
| Piyasa Yaklaşımı- Benzer Şirket Çarpanları        | 6.859.411.090         | 40,00       |
| İskonto Öncesi Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri | 5.643.184.882         |             |
| Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (%20 İskonto) | 4.514.547.906         |             |

| Değerleme Sonucu                             | (TL)           |
|----------------------------------------------|----------------|
| Nominal Sermaye Tutarı                       | 430.000.000 TL |
| Halka Arz İskontosu Öncesi Özsermaye Değeri  | 5.643.184.882  |
| Halka Arz İskontosu                          | %20,00         |
| Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri | 4.514.547.906  |
| Halka Arz Büyüklüğü                          | 1.144.000.000  |
| İskontolu Halka Arz Pay Fiyatı*              | 10,40          |

\*İskontolu Halka Arz Pay Fiyatı virgülden sonra ikinci basamağa yuvarlanmıştır.

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

#### 4. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

- Gedik Yatırım Menkul Değerler 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 İndirgenmiş Nakit Akışları ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemlerinin kullanılmış olmasını, İndirgenmiş Nakit Akışları ve Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemlerine sırasıyla %60 ve %40 ağırlık verilmiş olmasını uygun buluyoruz.
- Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu’nda İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemleri ile Şirket’in halka arz iskontosu öncesi özkaynak değeri 5.643.184.882 TL olarak hesaplanmış olup, halka arz iskontosu öncesi özsermaye değeri üzerinden, %20,00 halka arz iskonto oranı uygulanmıştır. Böylece Şirket’in halka arz iskontosu sonrası özsermaye değeri 4.514.547.906 TL olarak hesaplanmıştır. Halka arz fiyatı hisse başına 10,40 TL olarak hesaplanmış olmasını makul buluyoruz.

**EK 1: Ecogreen Enerji Holding A.Ş. Özet Bilançolar**

| (TL)                                             | 31.12.2022            | 31.12.2023            | 31.12.2024            | 30.06.2025            |
|--------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Nakit ve Nakit Benzerleri                        | 629.122.760           | 179.088.154           | 383.656.745           | 1.044.962.610         |
| Finansal Yatırımlar                              | 262.933.748           | 648.354.225           | 46.693.846            | 0                     |
| Ticari Alacaklar                                 | 158.048.683           | 329.436.402           | 444.130.725           | 886.096.727           |
| Peşin Ödenmiş Giderler                           | 1.771.928.086         | 290.124.562           | 674.895.574           | 864.780.784           |
| Stoklar                                          | 239.744.182           | 153.233.426           | 82.025.968            | 101.284.029           |
| Diğer Dönen Varlıklar                            | 235.031.693           | 298.346.953           | 125.537.917           | 119.940.151           |
| <b>Toplam Dönen Varlıklar</b>                    | <b>3.305.248.304</b>  | <b>1.899.948.436</b>  | <b>1.762.382.040</b>  | <b>3.032.214.411</b>  |
| Maddi Duran Varlıklar                            | 14.821.372.312        | 29.246.289.913        | 26.405.810.294        | 25.990.231.448        |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar                    | 21.255.175            | 31.752.218            | 32.509.928            | 32.022.293            |
| Peşin Ödenmiş Giderler                           | 131.319.791           | 225.095.227           | 349.007.845           | 206.445.202           |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı                         | 938.956.544           | 1.091.882.652         | 279.865.352           | 279.865.353           |
| <b>Toplam Duran Varlıklar</b>                    | <b>15.923.513.699</b> | <b>30.677.469.966</b> | <b>27.130.685.652</b> | <b>26.521.154.524</b> |
| <b>Aktifler</b>                                  | <b>19.228.762.003</b> | <b>32.577.418.402</b> | <b>28.893.067.692</b> | <b>29.553.368.935</b> |
| Kısa Vadeli Borçlanmalar                         | 1.064.477.449         | 2.807.245.867         | 1.940.608.217         | 1.415.777.940         |
| Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları | 1.210.538.416         | 2.364.794.737         | 1.772.343.551         | 1.826.289.268         |
| <b>Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>          | <b>2.443.708.784</b>  | <b>6.309.495.720</b>  | <b>5.866.414.674</b>  | <b>5.897.364.963</b>  |
| Uzun Vadeli Borçlanmalar                         | 5.930.966.539         | 6.358.256.659         | 4.999.615.298         | 6.074.043.682         |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü                     | 3.470.152.919         | 5.491.964.345         | 3.796.467.096         | 3.442.065.230         |
| <b>Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>          | <b>9.403.734.616</b>  | <b>11.854.635.949</b> | <b>8.810.993.296</b>  | <b>9.538.590.042</b>  |
| <b>Özkaynaklar</b>                               | <b>7.381.318.604</b>  | <b>14.413.286.733</b> | <b>14.215.659.722</b> | <b>14.117.413.931</b> |
| <b>Pasifler</b>                                  | <b>19.228.762.003</b> | <b>32.577.418.402</b> | <b>28.893.067.692</b> | <b>29.553.368.935</b> |

**EK 2: Ecogreen Enerji Holding A.Ş. Özet Gelir Tablosu**

| (TL)                    | 2022          | 2023          | 2024          | 2024/06       | 2025/06       |
|-------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Hasılat</b>          | 1.030.986.915 | 2.098.703.831 | 4.094.680.249 | 1.581.851.942 | 3.342.162.745 |
| <b>Brüt Kar</b>         | 240.597.225   | 471.063.557   | 470.054.902   | 579.410.810   | 599.430.413   |
| <b>FAVÖK</b>            | 471.215.479   | 1.644.055.527 | 435.919.463   | 593.908.541   | 784.759.803   |
| <b>Vergi Öncesi Kar</b> | 1.622.991.138 | 3.134.443.054 | 2.508.445.023 | 1.962.341.195 | 440.359.675   |
| <b>Dönem Karı</b>       | 200.908.422   | 2.045.396.905 | 1.178.572.713 | 752.187.766   | 185.989.929   |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

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 edilmemelidir 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.