



**Enda Enerji Holding A.Ş.
Halka Arz Fiyat Tespit Raporuna İlişkin
Değerlendirme Raporu – I**

12 Ağustos 2025

TACİRLER
YATIRIM

İçindekiler

1. Değerlendirme Raporunun Amacı.....	3
2. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi.....	3
3. 29.01.2025 Tarihinde KAP’ ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporu.....	4
4. Değerleme Sonucu	4
5. Halka Arz Sonucu	7
6. Halka Arz Sonrası Finansal Performans.....	8
7. Halka Arz Sonrasında Yaşanan Fiyat Hareketleri ve Fiyata Etki Eden Faktörler.....	12

1. Değerlendirme Raporunun Amacı

Sermaye Piyasası Kurulu’nun 22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmî Gazete’de yayınlanan Pay Tebliği Seri: VII, No: 128.1 (“Tebliğ”) 29. Madde 4. fıkrası uyarınca,

“Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İki den fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlenmesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP’ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur.”

Enda Enerji Holding A.Ş. (“ENDA” veya “Şirket”) paylarının ilk halka arzında Tebliğ’in 29. Madde 1. fıkrası uyarınca konsorsiyum lideri Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“Tacirler Yatırım”) tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu 29.01.2025 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu’nda (KAP) yayınlanmış ve Şirket payları 13.02.2025 tarihinde Borsa İstanbul A.Ş. Ana Pazar’da işlem görmeye başlamıştır.

İşbu Değerlendirme Raporu, Fiyat Tespit Raporu’nu müteakip Tebliğ’in 29. Madde ve 4. fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, ENDA’nın nihai halka arz fiyatı ile rapor tarihi olan 1208/2025 tarihine kadar (11/08/2025 piyasa kapanışı itibarıyla) oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

İşbu rapor, değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

2. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi

ENDA’nın çıkarılmış sermayesinin 345.477.486 TL’den 445.477.486 TL’ye çıkarılması nedeniyle artırılabacak 100.000.000 TL nominal değerli 100.000.000 adet B grubu hamiline yazılı paylarının halka arz edilmesine ilişkin İzahnamesi ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu Sermaye Piyasası Kurulu’nun 23/01/2025 tarihli toplantısında onaylanarak 2025/4 sayılı Sermaye Piyasası Kurulu bülteninde ilan edilmiştir.

Şirket’in paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın halka arzı, 17,44 TL En İyi Gayret Aracılığı ve Sabit Fiyatla Talep Toplama yöntemi kullanılarak 5-6-7 Şubat 2025 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir.

Halka Arz Özet Bilgileri	TL
1 Adet Nominal Fiyatın Halka Arz Fiyatı	17,44
Onaylanan Halka Arz Edilen Pay Adedi	100.000.000
Brüt Halka Arz Geliri	1.744.000.000

3. 29/01/2025 Tarihinde KAP' ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporu

29/01/2025 tarihinde KAP'ta yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda kullanılan veriler değerlendirme uzmanlarınca güvenilir olduğu kabul edilen; Şirket adına PwC Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından 31.12.2021 tarihinde sona eren döneme, DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından 31.12.2022 ve 31.12.2023 ve 30.06.2024 tarihlerinde sona eren dönemler için hazırlanan özel bağımsız denetim raporları ile Şirket ve bağlı ortaklıkları için hazırlanan solo mali tablolarına, Modus Enerji Yatırım ve Danışmanlık tarafından Enda Enerji Holding için hazırlanan 2024 – 2045 dönemine ilişkin Türkiye Elektrik Piyasası Kapasite/Üretim/Talep/Piyasa Takas Fiyatı Tahmin Raporu'na, kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgilere, talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgilere ve Tacirler Yatırım'ın analizlerine dayanmıştır.

Fiyat Tespit Raporu'nun hazırlanması kapsamında UDS 200 İşletme ve İşletmedeki Paylar uyarınca UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standartları çerçevesinde belirtilen değerlendirme yaklaşımları olan Maliyet Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır. Maliyet Yaklaşımı'nda yöntem olarak Toplama Yöntemi (Net Aktif Değer) kullanılmıştır.

Toplama Yöntemi (Net Aktif Değer) yaklaşımında, bağlı ortaklık ve iştiraklerin değerlemesinde, UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardında tarif edilen Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı yöntemleri ile Özkaynak Değerleri ve UDS tanımlı bir değer esaslı olan Yatırım Bedelleri dikkate alınmıştır.

4. Değerleme Sonucu

Çalışmada, Enda Enerji Holding'in özsermaye değerine ulaşılırken, Enda Enerji Holding'in bünyesinde bulunan bağlı ortaklıkları ve iştiraklerinin değerleri UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardı 70.9. maddesi çerçevesinde uygun değerlendirme yaklaşımları ve yöntemleri de kullanılarak hesaplanmış ve her bir varlığın değeri toplanarak özsermaye değeri hesaplamasında dikkate alınmıştır.

Şirket'in bağlı ortaklıkları, iştirakleri ve sahiplik oranları ile değerlendirme yöntemlerine ilişkin bilgi aşağıdaki gibidir.

Şirket Bağlı Ortaklıkları, İştirakleri ve Değerleme Yöntemleri Özet Bilgisi

Ticaret Unvanı	Doğrudan ve Dolaylı Sahiplik Oranı %	Değerleme Yöntemi
Egenda Ege Enerji Üretim A.Ş.	74,53	Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı
Yaylaköy RES Elektrik Üretim A.Ş.	59,62	Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı
Akçay HES Elektrik Üretim A.Ş.	95,00	Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı
Su Enerji Elektrik Üretim A.Ş.	74,53	Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı
Tuzla Jeotermal Enerji A.Ş.	74,53	Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı
Ensat Elektrik Enerjisi Tedarik Ticaret A.Ş.	100,00	Özkaynak Yaklaşımı
RES İYTE Elektrik Üretim A.Ş./Türkiye	66,33	Özkaynak Yaklaşımı
İzmir Teknoloji Geliştirme Bölgesi A.Ş.	14,95	Yatırım Bedeli
Antalya Enerji Üretim A.Ş.	49,77	Tasfiye Halinde

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Şirket'in bağlı ortaklıklarının özkaynak değerleri hesaplanırken, Toplama Yöntemi'ne uygun değerlendirme yaklaşımları ve yöntemlerinden iki yöntem seçilmiş ve söz konusu yöntemlere göre hesaplanan değerlere eşit ağırlık verilerek nihai değere ulaşılmıştır.

Şirket'in %49,77 dolaylı pay sahibi olduğu iştiraki Antalya Enerji Üretim A.Ş. çalışmanın yapıldığı tarihte tasfiye halinde olması nedeniyle değerlemeye dahil edilmemiştir.

Enda Enerji Holding için Maliyet yaklaşımı kapsamında Net Aktif Değer Yöntemi ile **7.086.087.686 TL** Özsermaye Değeri hesaplanmıştır. Aşağıdaki tabloda, hesaplanan yöntemlere göre Şirket'in değerlendirme özeti sunulmaktadır.

Net Aktif Değer

Ticaret Unvanı/ Kurulduğu Ülke	Doğrudan ve Dolaylı %	Sermaye (TL) 30.06.2024	Değerleme Yöntemi	Piyasa Değeri (M TL)	Enda Enerji'ye Katkı (M TL)
Egenda Ege Enerji Üretim A.Ş. Türkiye	74,53	210.000.000	Ortalama	6.255	4.662
			Gelir Yaklaşımı	6.009	-
			Pazar Yaklaşımı	6.500	-
Yaylaköy RES Elektrik Üretim A.Ş. Türkiye	59,62	12.500.000	Ortalama	1.048	625
			INA- 2057	1.115	-
			Pazar Yaklaşımı	981	-
Akçay HES Elektrik Üretim A.Ş. Türkiye	95	26.750.000	Ortalama	919	873
			INA- 2052	1.136	-
			Pazar Yaklaşımı	702	-
Su Enerji Elektrik Üretim A.Ş. Türkiye	74,53	3.000.000	Ortalama	257	191
			INA- 2052	210	-

Ticaret Unvanı/ Kurulduğu Ülke	Doğrudan ve Dolaylı %	Sermaye (TL) 30.06.2024	Değerleme Yöntemi	Piyasa Değeri (M TL)	Enda Enerji'ye Katkı (M TL)
			Pazar Yaklaşımı	304	-
Tuzla Jeotermal Enerji A.Ş. Türkiye	74,53	27.600.000	Ortalama	575	429
			INA- 2044	553	-
			Pazar Yaklaşımı	597	-
Ensar Elektrik Enerjisi Tedarik Ticaret A.Ş. Türkiye	100	5.000.000	Özkaynak Değeri	12	12
RES İYTE Elektrik Üretim A.Ş.\Türkiye	66,33	765.000	Özkaynak Değeri	0	0
TOPLAM ÜRETİM ŞİRKETLERİNDEN GELEN					6.793
İzmir Teknoloji Geliştirme Bölgesi A.Ş. \Türkiye	14,95	2.000.000	Yatırım Bedeli		0,299
Antalya Enerji Üretim A.Ş. \Türkiye	49,77	75.000.000	Tasfiye Halinde		Tasfiye Halinde
TOPLAM BAĞLI ORTAKLIKLAR VE İŞTİRAKLER					6.901
Enda Enerji Solo Aktif/Pasifleri					324
TOPLAM NET AKTİF DEĞER					7.117
Dağıtılması Planlanan Kar Payı (-)					30,8
DÜZELTME SONRASI NET AKTİF DEĞERİ					7.086

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

ENDA'nın değerlemesinde ayrıca Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmıştır. Piyasa çarpanlarından, FD/FAVÖK, PD/DD ve FD/MW çarpanları kullanılmış ve çarpanlara eşit ağırlık verilerek değerlendirme çalışması yapılmıştır.

Enda Enerji Holding'in içinde bulunduğu sektöre ilişkin benzer şirket seçiminde geniş bir örnekleme ulaşmak amacıyla hem yurt içinde hem de yurt dışında faaliyet gösteren ve Şirket ile benzer yapıya sahip olduğu düşünülen şirketlerin dahil edildiği bir örneklem oluşturulmaya çalışılmıştır. Bu kapsamda yurt içi ve yurt dışı benzer şirket analizi için -yurt içi ve yurt dışında işlem gören yenilenebilir enerji şirketleri dikkate alınmıştır.

Yurt içi ve yurt dışı seçilmiş benzer şirketler analizi sonucu hesaplanan değerler eşit ağırlıklı olarak dikkate alınmış ve Enda Enerji Holding için **8.365.250.556 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır.

Piyasa Çarpan Analizi Sonuçları

TL	Ağırlık	Özsermaye Değeri
Yurt İçi Benzer	50%	6.600.159.602
Yurt Dışı Benzer	50%	10.130.341.510
Toplam Özsermaye Değeri		8.365.250.556

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Nihai Değerleme kapsamında ENDA Özsermaye Değeri için kullanılan Maliyet Yaklaşımı çerçevesinde Net Aktif Değer Yöntemi ve Piyasa Çarpanları Analiz Yöntemi ile hesaplanan Şirket Özsermaye Değerine eşit ağırlık verilerek, ENDA için Halka Arz İskontosu öncesi Nihai Özsermaye Değeri **7.725.669.121 TL** olarak belirlenmiştir. söz konusu Özsermaye Değerine **%22** halka arz iskontosu uygulanarak, Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri **6.026.021.915 TL** ve pay başına değer de **17,4426 TL** olarak hesaplanmıştır. En yakın fiyat adımına yuvarlanması sonucu Şirket'in pay değeri **17,44 TL** olarak belirlenmiştir.

Değerleme Sonucu

TL	Net Aktif Değer	Piyasa Çarpanları Analizi
Özsermaye Değeri	7.086.087.686	8.365.250.556
Ağırlık	%50	%50
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri		7.725.669.121

Pay Başı Değer Hesaplaması - TL

Halka Arz Öncesi Sermaye	345.477.486
Halka Arz İskontosu Öncesi Özsermaye Değeri	7.725.669.121
Halka Arz İskontosu (-)	22%
Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri	6.026.021.915
Pay Başına Değer (TL)	17,4426
Pay Başına Fiyat (TL)	17,44

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

5. Halka Arz Sonucu

Enda Enerji Holding A.Ş.'nin ("ENDAE") paylarının halka arzına ilişkin talep toplama işlemleri, Sabit Fiyatla Talep Toplama yöntemiyle 5-6-7 Şubat 2025 tarihleri arasında gerçekleşmiştir.

Halka arzda birim fiyat 17,44 TL olarak belirlenmiş olup toplam halka arz büyüklüğü 1.599.591.288,96 TL olarak gerçekleşmiştir.

Sermaye artırımını yöntemiyle gerçekleşen halka arzda, toplamda 91.719.684 TL nominal değerli paylar dağıtımına konu edilmiş olup, 286.905 adet yurt içi bireysel yatırımcıya ve 9 adet yurt içi kurumsal yatırımcıya olmak üzere toplamda 286.914 adet yatırımcıya dağıtım gerçekleşmiştir.

ENDA paylarının halka arzında yatırımcı grubu bazında dağıtım bilgisi aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Yatırımcı Grubu	Dağıtım		
	Kişi Sayısı	Adet	Oran
Yurt İçi Bireysel	286.905	84.065.044	%91,7
Yurt İçi Kurumsal	9	7.654.640	%8,3
Toplam	286.914	91.719.684	%100,0

Kaynak: Tacirler Yatırım 10.02.2025 tarihli KAP açıklaması

6. Halka Arz Sonrası Finansal Performans

Şirket, paylarının 13.02.2025 tarihinde Borsa İstanbul’da işlem görmeye başlamasının ardından 2024 yıl sonu ile 2025 yılı 3 aylık dönemlerine ait finansal verilerini açıklamıştır. Şirket’in fonksiyonel para birimi Türk Lirası olması sebebiyle Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KKG) tarafından 23 Kasım 2023 tarihinde yapılan açıklamayla birlikte, TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Standardına göre enflasyon muhasebesi uygulamaya başlamıştır. Aşağıda yer alan finansal durum tablosunda karşılaştırılabilir olması açısından 31.12.2024 finansal durum tablosu 31.03.2025 tarihli satın alma gücü ile ifade edilmiştir.

Finansal Durum Tablosu (TL)	31.12.2024*	31.03.2025*
	Enflasyon Düzeltmesi Yapılmış	Enflasyon Düzeltmesi Yapılmış
Dönen Varlıklar	549.962.747	1.912.528.107
Nakit ve Nakit Benzerleri	414.074.095	1.723.206.037
Finansal Yatırımlar	-	72.500.000
Ticari Alacaklar	15.078.717	11.148.367
Diğer Alacaklar	1.547.247	6.619
Stoklar	17.882.410	19.626.942
Peşin Ödenmiş Giderler	99.408.425	61.672.922
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	117.957	5.768.497
Diğer Dönen Varlıklar	1.853.896	18.598.723
Duran Varlıklar	12.283.768.476	12.213.471.856
Diğer Alacaklar	664.066	603.351
Finansal Yatırımlar	5.181.851	5.181.851
Kullanım Hakkı Varlıkları	158.597.699	174.668.819
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	184.740.746	184.740.746
Maddi Duran Varlıklar	11.436.868.610	11.339.667.218
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	49.373.102	47.836.261
Peşin Ödenmiş Giderler	327.638.003	327.638.003
Ertelenmiş Vergi Varlığı	120.704.400	133.135.608
TOPLAM VARLIKLAR	12.833.731.223	14.125.999.963
Kısa Vadeli Yükümlülükler	448.702.928	483.980.725
Uzun Vadeli Borçların Kısa Vadeli Kısımları	264.106.291	266.117.376
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	1.808.827	1.643.447
Finansal Kiralamalar	52.728.668	39.739.122
Ticari Borçlar	87.653.735	97.608.280
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	4.910.421	14.011.927
Diğer Borçlar	635.606	754.743
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	16.023.762	25.601.997

Finansal Durum Tablosu (TL)	31.12.2024*	31.03.2025*
	Enflasyon Düzeltilmesi Yapılmış	Enflasyon Düzeltilmesi Yapılmış
Kısa Vadeli Karşılıklar	8.769.564	9.454.320
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	12.066.054	29.049.513
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.882.550.631	1.795.044.100
Uzun Vadeli Borçlanmalar	131.635.981	128.232.944
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	75.703.220	70.515.977
Finansal Kiralamalar	101.802.438	98.214.272
Ticari Borçlar	247.428.797	259.258.010
Uzun vadeli karşılıklar	16.455.565	14.951.042
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1.309.524.630	1.223.871.855
Özkaynaklar	10.502.477.664	11.846.975.138
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	7.669.306.939	9.041.740.413
Ödenmiş Sermaye	345.477.486	437.197.170
Sermaye Düzeltme Farkları	3.821.169.902	3.823.426.198
Geri Alınmış Paylar (-)	-2.937.211	-2.937.211
Paylara İlişkin Primler	47.342.107	1.192.662.824
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	135.951.377	135.951.377
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	-558.639.901	-485.878.844
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	68.979.681	68.979.681
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	4.593.815.197	3.811.963.498
Dönem Net Kar/Zararı	-781.851.699	60.375.719
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	2.833.170.725	2.805.234.725
TOPLAM KAYNAKLAR	12.833.731.223	14.125.999.963

*31.03.2025 tarihli satın alma gücü cinsinden

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu ve Rasyonet

Şirket'in toplam varlıkları 31.03.2025 tarihi itibarıyla 2024 yıl sonuna göre %10 artış göstererek 14.125.999.963 TL olarak gerçekleşmiştir. Bu değişimin temel nedeni halka arz geliri ile nakit ve nakit benzerleri kaleminde yaşanan artış olmuştur. 2024 yılı şubat ayında gerçekleşen halka arz sonrasında, 31.03.2025 tarihi itibarıyla 1.723.206.037 TL'ye yükselen Nakit ve Nakit Benzerleri kalemi 2024 yıl sonuna göre %316 artış göstermiştir. Aynı dönemde Şirket'in Finansal Yatırımlar kalemi ise 72.500.000 TL olmuştur.

Şirket'in 2024 yıl sonunda 12.283.768.476 TL olan Duran Varlıklar kalemi de 31.03.2025 tarihi itibarıyla 2024 yıl sonuna göre %1 oranında azalmış ve 12.213.471.856 TL olmuştur.

Şirket'in kısa vadeli finansal borçları, 31.03.2025 tarihi itibarıyla 2024 yıl sonuna göre %3 oranında azalmış ve 307.499.945 TL olmuştur. Uzun vadeli finansal borçlar ise 31.03.2025 tarihi itibarıyla 2024 yıl sonuna göre %4 oranında azalmış ve 296.963.193 TL olmuştur.

Şirket'in özkaynakları ise 31.03.2025 tarihi itibarıyla 2024 yıl sonuna göre %18 artış göstermiş söz konusu artışın temel sebebi 2025 yılı şubat ayında gerçekleştirilen halka arz nedeniyle Paylara İlişkin Primler kaleminde meydana gelen %24 oranındaki artış olmuştur.

Şirket'in 31.03.2024 ve 31.03.2025 dönemlerine ilişkin Özet Kar veya Zarar Tablosu aşağıda yer almaktadır. 31.03.2024 tarihli Kar veya Zarar Tablosu 31.03.2025 tarihli satın alma gücü ile ifade edilmiştir.

Kar veya Zarar Tablosu (TL)	31.03.2024** Enflasyon Düzeltilmesi Yapılmış	31.03.2025** Enflasyon Düzeltilmesi Yapılmış
Satış Gelirleri	392.343.850	312.848.155
Satışların Maliyeti (-)	(328.907.310)	(269.160.706)
BRÜT KAR (ZARAR)	63.436.540	43.687.449
Genel Yönetim Giderleri (-)	(11.535.146)	(14.051.485)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	9.745.167	33.465.019
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(22.521.864)	(35.163.101)
FAALİYET KARI (ZARARI)	39.124.697	27.937.882
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	14.097.876	74.225
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	53.222.573	28.012.107
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	76.876.803	138.758.314
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	(153.595.333)	(141.416.548)
Net parasal (kayıp) / kazanç	118.920.601	37.194.224
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	95.424.644	62.548.097
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	(141.221.807)	(54.973.857)
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	(5.479.703)	(25.601.997)
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	(135.742.104)	(29.371.860)
DÖNEM KARI (ZARARI)	(45.797.163)	7.574.240

*31.03.2025 tarihli satın alma gücü cinsinden
Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

Şirket'in hasılatı 2025 yılının ilk 3 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %20 azalmıştır. Söz konusu azalış; kuraklık ve düşük debi nedeniyle HES'lerin elektrik üretim miktarlarının etkilenmesinden ve RES ve JES'lerin üretim miktarlarının mevsimsel koşullardan ve yaşanan ufak çaplı arızalardan etkilenmesinden kaynaklanmıştır.

Şirket'in brüt kârı 2025 yılının ilk 3 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre hasılattaki azalışa paralel olarak %31 azalmış 43.687.449 TL olmuştur. 2024 yılının ilk 3 ayında 149.131.779 TL olan FAVÖK tutarı ise 2025 yılının ilk 3 ayında 136.929.673 TL olmuştur.

Şirket'in Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirleri 2025 yılının ilk 3 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %243 artarken, aynı dönemde Esas Faaliyetlerden Diğer Giderleri %56 artmıştır. Bunun paralelinde Şirket'in Faaliyet Karı %29 azalmış ve 27.937.882 TL olmuştur.

Fiyat Tespit Raporu'nda santrallerin üretim miktarlarının projeksiyonunda 2025 yılı ve sonrasına ait aylık üretim tahminleri, önceki yıllarda gerçekleşen santral bazındaki yıllık ve aylık üretim miktarlarının ortalamaları dikkate alınarak yapılmış olup 01 Ocak-31 Mart 2025 ara hesap dönemi için tahminlerin gerçekleşme oranları aşağıdaki gibidir:

Üretim Miktarları (Mwh)	01.01-31.03.2025 Ara Dönem Tahmini	01.01-31.03.2025 Ara Dönem Gerçekleşen	Gerçekleşme Oranı (%)
RES	69.732	58.245	84%
HES	95.061	15.006	16%
JES	12.178	10.492	86%
GES*	-	3.079	100%
TOPLAM	176.971	86.822	49%

**Şirket'in bağlı ortaklıklarından Egenda Ege Enerji Üretim A.Ş., toplam 10,3 MWp kurulu güce sahip lisanssız 3 adet güneş enerjisi santralini (GES) bünyelerinde bulunduran Ege Ges 1 Elektrik Üretim A.Ş. ile Ege Ges 2 Elektrik Üretim A.Ş. hisselerinin tamamını 05.12.2024 tarihinde satın aldığı için 11.10.2024 tarihli Fiyat Tespit Raporu tahminlerinde yer almamaktadır.*

Şirketin bağlı ortaklıklarına ait elektrik santrallerinin (5 adet RES, 4 adet HES, 1 adet JES ve 3 adet GES olmak üzere toplam 13 santralin) tamamı yenilenebilir enerji kaynaklarından üretim yapmakta olup öngörülemez doğa ve meteoroloji koşullarından olumlu/olumsuz önemli ölçüde etkilenmektedir.

Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 01 Ocak-31 Mart 2025 ara hesap dönemine ait elektrik üretim miktarı tahminlerinin ancak %49'u gerçekleşebilmiştir. Özellikle, yılın başında beklenen yağışların olmaması, kuraklık ve düşük debi, HES'lerin üretim tahminlerinde %80'i aşan oranda sapmaya sebep olmuştur. RES ve JES santrallerinin üretiminde de mevsimsel koşullar ve yaşanan bazı ufak çaplı arızalar nedeniyle söz konusu dönemin üretim miktarları tahminlerin yaklaşık %15 oranında gerisinde kalmıştır.

Şirket'in bağlı ortaklıklarına ait elektrik santrallerinin 2025 yılı ilk çeyrek (01 Ocak- 31 Mart) dönemine ilişkin Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan Amerikan Doları (USD) bazındaki Satış ve FAVÖK tahminleri, gerçekleşen ortalama döviz kurları ile Türk Lirasına çevrilmiş ve oluşturulan tahmini rakamlar ile fiilen gerçekleşen veriler karşılaştırılmıştır. Fiyat Tespit Raporu'nda santral bazında yer alan hasılat ve FAVÖK rakamlarının çeyrek dönem hesaplamasında ise elektrik üretim hasılatı ile faaliyet giderleri için 3 aylık üretim miktarı tahminlerinin yıllık üretim tahminleri içerisindeki payına göre oran orantı uygulanarak hesaplaması yapılmış, yıllık karbon satış geliri tahmini ise ¼ oranıyla 3 aylık kısmı dikkate alınarak hesaplanmıştır.

Elektrik Santralleri (RES-HES-JES-GES)	01.01-31 Mart 2025 Ara Dönem Tahmini*	01.01-31 Mart 2025 Ara Dönem Gerçekleşen**	Gerçekleşme Oranı (%)
Satışlar	469.719.768	277.337.969	59%
FAVÖK	334.243.739	136.398.986	41%

*01 Ocak-31 Mart 2025 ara hesap dönemi için ortalama USD kuru: 36,2108 TL dikkate alınmıştır. 05.12.2024 tarihinde satın alınan lisanssız 3 GES'in üretim, satış ve FAVÖK değerleri Fiyat Tespit Raporu tahminlerinde yer almamaktadır.

** 01 Ocak-31 Mart 2025 Ara hesap dönemine ait konsolide kar/zarar tablosunda yer alan, 29 No'lu Türkiye Muhasebe Standardı (TMS-29) kapsamında enflasyon etkisine göre düzeltilmiş tutarlardır. Üretim santrallerinin hasılatına enerji ticaretinden kaynaklanan satış gelirleri dahil edilmemiştir. Şirket'in dolaylı bağlı ortaklıklarından Ensat Elektrik Enerjisi Ticaret AŞ.'in perakende elektrik satışlarından elde edilen hasılat ve FAVÖK ile Esas Faaliyetlerden Olağan Diğer Gelir ve Giderler hariç tutulmuştur.

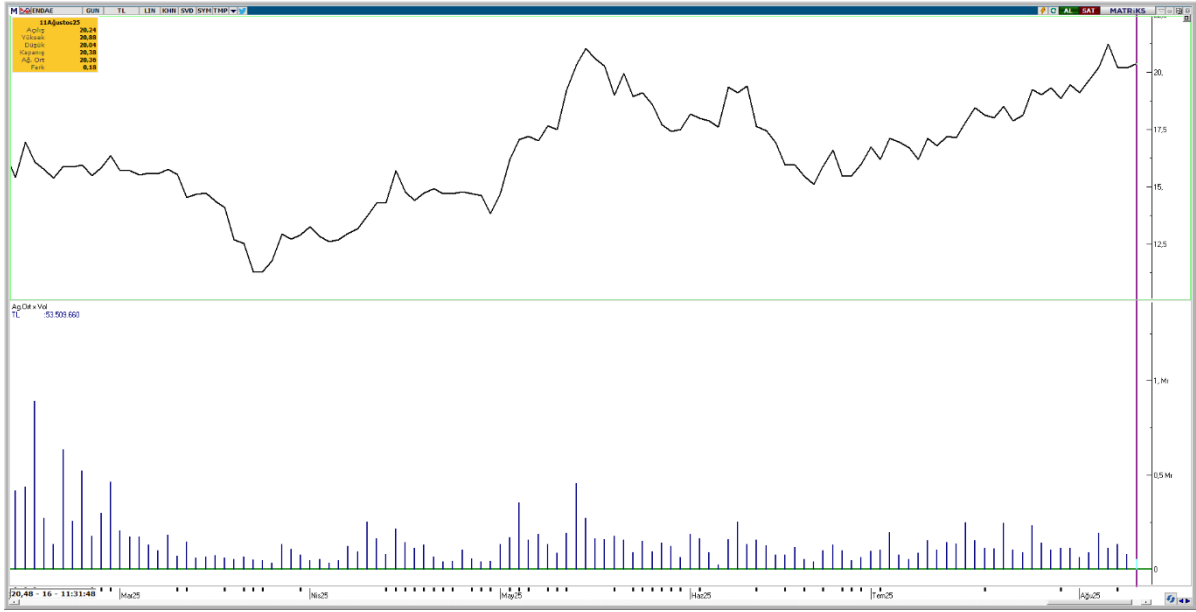
Şirket, 01 Ocak-31 Mart 2025 ara hesap dönemine ilişkin konsolide kar/zarar tablosunda açıklandığı hasılat tutarı fiyat tespit raporunda öngörülen hasılat tutarının %59'u olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu hasılat tutarının Fiyat Tespit Raporu'nda öngörülen hasılat tutarından daha düşük gerçekleşmesindeki temel etken elektrik üretim miktarındaki düşüş olmuştur. Santrallerin elektrik üretimlerinde kuraklık, düşük debi, mevsimsel koşullar ve yaşanan ufak çaplı arızalar öngörülerden daha düşük hasılatı sebep olmuştur.

Enda'nın bağlı ortaklıklarına ait elektrik üretim santrallerinin 01 Ocak-31 Mart 2025 ara hesap dönemine FAVÖK gerçekleşme oranı Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan FAVÖK tahminine göre %41 olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu farkın ana nedeni, hasılatta etkili olan iklim, yağış ve rüzgar koşulları nedeniyle başta HES üretim miktarları olmak üzere çeyrek dönem toplam üretim miktarının beklentilerin altında kalmasından kaynaklanmıştır. Özellikle Şirket'in hidroelektrik santrallerinin beklentilerden daha düşük üretim yapması maliyet verimliliği ve sonuç olarak beklenen karlılığı azaltmıştır.

7. Halka Arz Sonrasında Yaşanan Fiyat Hareketleri ve Fiyata Etki Eden Faktörler

Şirket'in payları, 13 Şubat 2025 tarihinde 17,44 TL halka arz fiyatıyla Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamış olup, ilk günkü kapanış fiyatı 16,35 TL'dir. Şirket payları işlem görmeye başlamasından sonra daha dalgalı bir fiyatlamaya gerçekleştirirken, 24 Mart 2025 tarihindeki seansta gün için en düşük seviyesi olan 10,77 TL'yi test etmiştir. Şirket pay fiyatı 24 Mart 2025 tarihinde gün için en düşük seviyesini test etmesinin ardından, yukarı yönlü fiyatlamaya eğilimi gerçekleştirmiştir. 07 Ağustos 2025 tarihindeki seansta ise gün içi en yüksek seviyesi olan 21,76 TL test edilmiş, aynı gün 20,22 TL fiyattan günlük kapanış gerçekleştirmiştir. Son dönemde yükseliş ivmesini koruyan şirket pay fiyatı, sırasıyla 21 günlük, 50 günlük basit hareketli ortalama üstünde seyir izlemektedir. Şirket pay fiyatı 11.08.2025 tarihinde 20,38 TL olan günlük kapanış fiyatı, halka arz fiyatının %16,9 üzerindedir. 23.180.730 TL ile en düşük işlem hacmi 05.06.2025 tarihinde, 1.332.597.000 TL ile en yüksek işlem hacmi 13.02.2025 tarihinde gerçekleşmiştir. Aynı dönem aralığında ortalama günlük işlem hacmi ise 158.043.644 TL olarak gerçekleşmiştir.

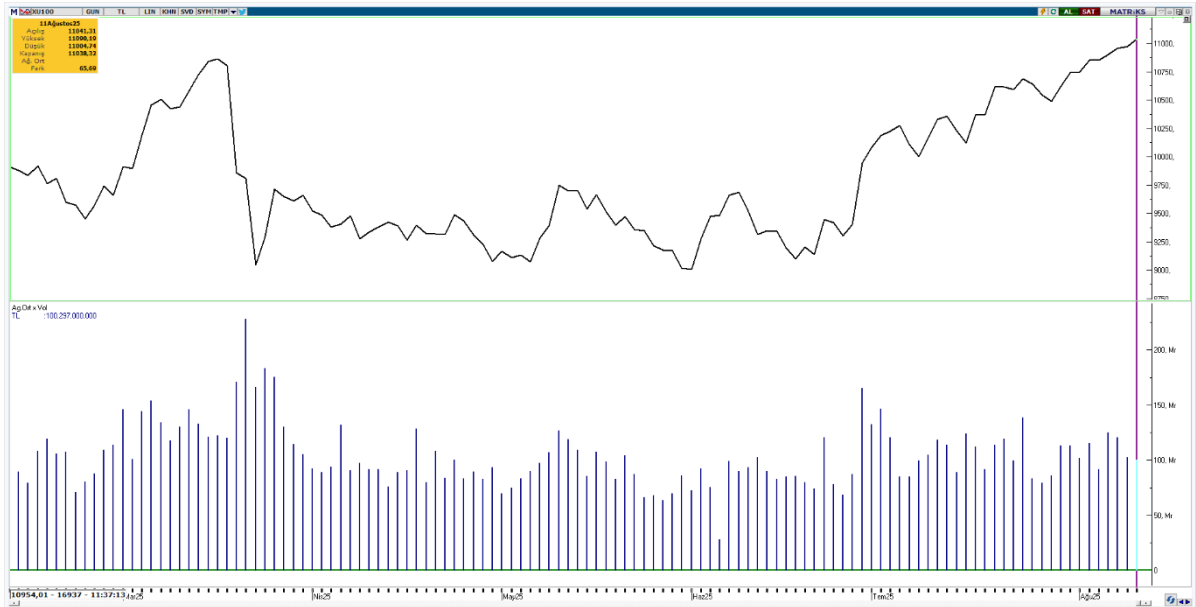
Grafik 1: Enda Enerji Holding A.Ş'nin Günlük Pay Fiyatı ve İşlem Hacmi



Kaynak: Matriks

Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren BIST 100 endeksinin gelişimi aşağıda sunulmaktadır. Payların işlem görmeye başladığı gün olan 13.02.2025 tarihinde BIST 100 endeksi 9.914,68 puan seviyesinden kapanırken 11.08.2025 tarihinde 11.038,32 puan seviyesinden günlük kapanış gerçekleştirmiştir. 13.02.2025 – 11.08.2025 döneminde şirket payları halka arz fiyatı üzerinden %16,9 oranında değer kazanırken, aynı dönemde BIST 100 endeksi %11,3 oranında yükseliş kaydetmiştir.

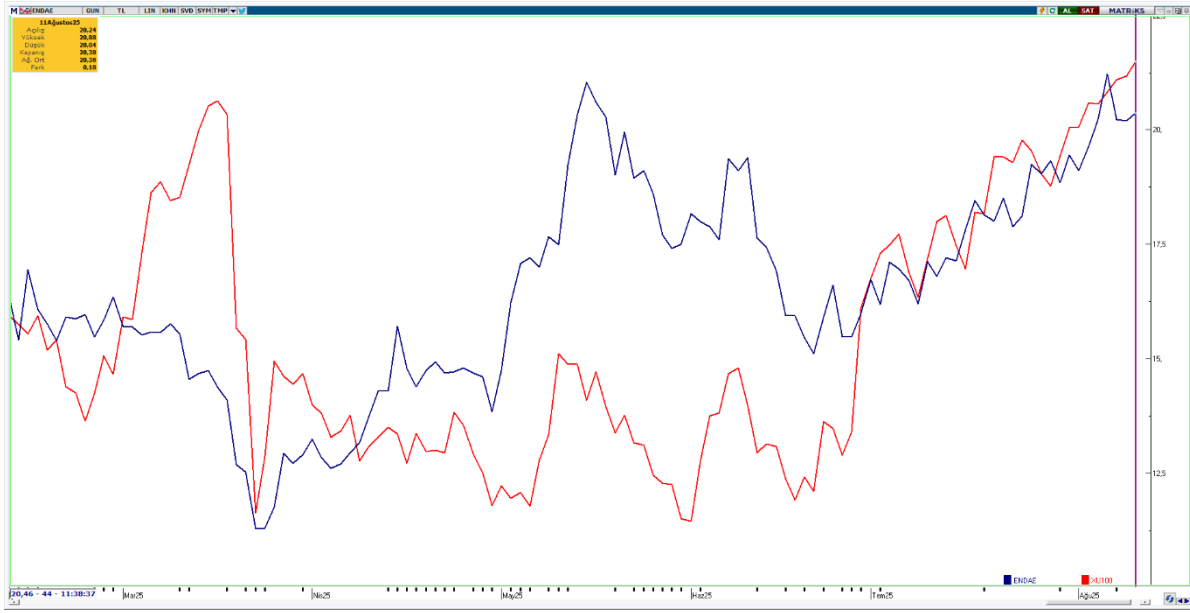
Grafik 2: BIST 100 Endeksi



Kaynak: Matriks

Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten Şirket paylarının BIST 100 endeksine göre rölatif performansı aşağıda gösterilmiştir.

Grafik 3: BIST 100 Endeksi ve Şirket Pay Fiyatı



Kaynak: Matriks

Şirket hakkında KAP'ta sırasıyla 28.02.2025, 18.03.2025, 20.03.2025, 28.03.2025, 14.04.2025, 24.06.2025, 02.07.2025 tarihlerinde aşağıdaki özel durum ve diğer konu açıklamalarını yayımlanmıştır. Yayımlanan özel durum ve diğer açıklamalarının, nihai halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki oluşan farklılıkların olası nedenleri arasında olduğu düşünülmektedir.

28.02.2025 – Özel Durum Açıklaması

“Şirketimizin sermayesine % 74,53 oranında iştirak ettiği bağlı ortaklığımız Egenda Ege Enerji Üretim A.Ş. (Egenda) tüzel kişiliği bünyesinde bulunan Urla Rüzgar Santrali Şubesi ünvanlı ve EÜ/1622- 6-1179 nolu üretim lisanslı enerji üretim ve satış işletmesinin kısmi bölünme yolu ile Egenda'nın % 100 bağlı ortaklığı olarak yeni kurulacak anonim şirkete kayıtlı değerler üzerinden aktif ve pasifi ile birlikte aynen ve külliyen devrine ilişkin işlemlere başlandığını 25.11.2024 tarihinde kamuya duyurmuştuk. Bu kapsamda Egenda'nın 25.03.2025 tarihinde Olağanüstü Genel Kurul toplantısı yapmak üzere karar aldığı ve toplantıya ait çağrı ilanının Türkiye Ticaret Sicil Gazetesinde yayınladığı hususunu; Kamuoyunun bilgilerine sunarız.”

18.03.2025 – Özel Durum Açıklaması

“FİZİKİ İLMÜHABERLER / PAY SENETLERİ KAYDİLEŞTİRİLMESİNE İLİŞKİN DUYURU Saygıdeğer Ortaklarımız, Borsa İstanbul A.Ş. Ana Pazar'da "ENDAE" koduyla işlem gören Holdingimiz hisseleri Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde kayden izlenmektedir. Şirket ortaklarından ellerinde henüz kaydileştirilmesi yapılmamış fiziki hisse senedi/ilmühaber bulunduranların, söz konusu paylarını ilgili mevzuat gereği kaydileştirme işlemleri için Merkezi Kayıt Kuruluşu'nda (MKK) izlenmekte olan yatırım hesaplarına aktarması gerekmektedir. Sermaye Piyasası Kanunu'nun "Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi" başlıklı 13. maddesi hükmü şöyledir;

"MADDE 13 – (1) Sermaye piyasası araçlarının senede bağlanmaksızın elektronik ortamda kayden ihracı esastır. Kurul, kayden ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarını ve kayden izlenecek hakları belirler; türleri ve ihraççıları itibarıyla kaydileştirmesine, kayıtların tutulmasına ve üyelik şartlarını kaybeden ihraççıların paylarının kayden izlenmesinin sona erdirilmesine ilişkin usul ve esasları düzenler.) Kurul, sermaye piyasası araçlarının bu madde hükümlerine göre kayden ihraç edilerek MKK tarafından izlenmesi yerine, kripto varlık olarak ihracına ve bunların oluşturulup saklandıkları kripto varlık hizmet sağlayıcıları tarafından sunulan elektronik ortam nezdinde kayden izlenmesine ilişkin esaslar belirleyebilir. Sermaye piyasası araçlarının kripto varlık olarak ihracı hâlinde; hakların izlenmesi, üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesi ve devredilmesinde, bunların oluşturulup saklandıkları elektronik ortamdaki kayıtlar esas alınır. Kurul, bu elektronik ortamdaki kayıtlarla MKK sistemi arasında entegrasyon sağlanmasını zorunlu tutabilir. Bu fıkranın uygulanmasına ilişkin usul ve esaslar Kurul tarafından belirlenir.

(2) Kaydi sermaye piyasası araçları, nama veya hamiline yazılı olmalarına bakılmaksızın isme açılmış hesaplarda izlenir. Kurul, sermaye piyasası aracının türüne ve ihraççısının veya MKK üyesinin niteliğine göre sermaye piyasası araçlarının hak sahibi ismine hesap açılmaksızın hesapların toplu olarak tutulmasına karar verebilir.

(3) Kaydi sermaye piyasası araçlarına ilişkin haklar, MKK tarafından izlenir. Kayıtlar, MKK tarafından oluşturulan elektronik ortamda, bu kuruluşun üyelerince tutulur.

(4) Kaydileştirilmesine karar verilen sermaye piyasası araçlarının Kurulca belirlenen esaslar çerçevesinde teslimi zorunludur. Teslim edilen sermaye piyasası araçları kendiliğinden hükümsüz hâle gelir. Teslim edilmeyen sermaye piyasası araçları ise kaydileştirilme kararından sonra borsada işlem göremez, aracı kurumlarca bu sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık edilemez.

(5) Kayden izlenen sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde, MKK'ya yapılan bildirim tarihi esas alınır.

(6) Payların devrinin, 6102 sayılı Kanunun ilgili hükümleri çerçevesinde ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında, ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın MKK nezdinde izlenen kayıtlar esas alınır.

(7) Kayden izlenen sermaye piyasası araçlarına ilişkin tedbir, haciz ve benzeri her türlü idari ve adli talepler münhasıran MKK'nın üyeleri tarafından yerine getirilir. İlgili kanunlar uyarınca elektronik ortamda tebligatı yapılan alacakların takip ve tahsiline ilişkin hükümler saklıdır."

Bu hüküm çerçevesinde, fiziki hisse senetlerini/ilmühaberlerini ellerinde bulunan ortaklar tarafından, kaydileştirme işlemi için Yatırımcı İlişkileri ile irtibata (0 232 463 98 11) geçilmesini önemle arz ederiz."

20.03.2025 – Özel Durum Açıklaması

Payların Geri Alınmasına İlişkin Bildirim. "Şirketimiz Yönetim Kurulu, ülkemiz sermaye piyasalarında son günlerde yaşanan gelişmeler sebebiyle pay sahiplerini korumak ve sağlıklı

fiyat oluşumuna katkıda bulunmak amacıyla, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 19.03.2025 tarih ve 2025/16 sayılı bülteninde yer alan pay geri alım işlemlerine ilişkin ilke kararı çerçevesinde ve aşağıdaki belirtilen şartlar kapsamında Şirketimizin kendi paylarının geri alımını gerçekleştirmesine, 1. Pay geri alım programının azami 3 yıl süreyle geçerli olacak şekilde belirlenmesine, 2. Pay geri alımına konu olabilecek azami pay sayısının 11.000.000 adet olarak belirlenmesine, 3. Pay geri alımı için ayrılabilir azami fon tutarının 200.000.000.-TL olarak belirlenmesine, 4. İşbu Yönetim Kurulu Kararı ile Borsa İstanbul'un Şirket paylarının işlem gördüğü Ana Pazar'da gerçekleştirilecek olan pay geri alım işlemleri ile ilgili olarak, Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda gerekli özel durum açıklamalarının yapılmasına ve Şirketimizin yapılacak ilk Genel Kurul toplantısında gündeme alınarak, Genel Kurul'da pay sahiplerinin bilgisine sunulmasına, Katılanların oy birliği ile karar verilmiştir Kamuoyunun bilgilerine sunarız.”

28.03.2025 – Özel Durum Açıklaması

“Şirketimizin sermayesine %74,53 oranında iştirak ettiği bağlı ortaklığımız Egenda Ege Enerji Üretim A.Ş. ("Egenda") tüzel kişiliği bünyesinde bulunan Urla Rüzgar Santrali Şubesi" unvanlı ve EÜ/1622-6/1179 nolu üretim lisanslı enerji üretim ve satış işletmesinin kısmi bölünme yolu ile Egenda'nın %100 bağlı ortaklığı olarak yeni kurulacak İYTE RES ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.'ye kayıtlı değerler üzerinden aktif ve pasifi ile birlikte aynen ve külliye devrine onay veren ve 25.03.2025 tarihinde yapılan Olağanüstü Genel Kurul toplantısının 28.03.2025 tarihinde tescilinin gerçekleştiğini ve şirket kuruluş işlemlerinin tamamlandığını hususunu bilgilerinize sunarız.”

14.04.2025 – Özel Durum Açıklaması

“Şirketimizin yurtiçi-yurtdışı yenilenebilir enerji santralleri kurulu gücünün artırılması stratejisine uygun olarak yapılan çalışmalar neticesinde, Braila-Romanya'da kurulması planlanan 10 MWp kapasiteli Güneş Enerjisi Santrali (GES) ile 10 MWh kurulu gücünde Enerji Depolama Sistemi (BESS) lisansına ve arazisine sahip olan Romanya'da mukim Zenit Solar S.R.L. paylarının tamamının 1,5 Milyon Avro bedelle satın alınması için Rencon S.R.L. ile ön protokol (term sheet) imzalanmıştır. Bu kapsamda, 4 hafta süresince finansal, hukuki ve operasyonel süreçler ile ilgili kapsamlı inceleme (due diligence) çalışmalarının olumlu sonuçlanmasına bağlı olarak Şirketimiz ile Rencon S.R.L. arasında hisse devir sözleşmesi imzalanması planlanmaktadır. Şirket hisselerinin devralınması sonrasında yatırım tutarının hisse alım bedeli dahil olmak üzere KDV hariç 9 milyon Avro'ya ulaşması öngörülmektedir. Söz konusu yatırımın özkaynak tutarı, Şirketimiz paylarının halka arzına ilişkin SPK'nın 23.01.2025 tarihli toplantısında onaylanmış olan izahnamemizin 28.2 "Halka Arzın Gerekçesi ve Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri" başlıklı bölümde yer alan, "Yurt içi ve yurt dışında, enerji sektöründe Şirket'e değer katacak yatırımların ve satın almaların finansmanı" kapsamında halka arzdan elde edilen fondan karşılanacaktır. Kalan tutar için yurtdışından uygun maliyetli finansman temin edilecektir. Bu çalışmalar ve görüşmeler ile ilgili önemli gelişmeler, II-15.1 sayılı Özel Durumlar Tebliği'ne uygun olarak yatırımcılarımıza Kamuyu Aydınlatma Platformu üzerinden ayrıca duyurulacaktır. Kamuoyunun ve yatırımcıların bilgisine sunarız. Saygılarımızla,”

24.06.2025 – Özel Durum Açıklaması

“Enda Enerji Holding A.Ş. ve bağlı ortaklıkları olarak, sürdürülebilirlik ve çevresel sorumluluk ilkeleri doğrultusunda, 2025 yılı içerisinde ISO 14046:2014 Su Ayak İzi Belgelendirme süreçlerimizi başarıyla tamamlamış bulunmaktayız. TÜV Austria Türk tarafından Nisan-Mayıs 2025 döneminde gerçekleştirilen denetimler sonucunda, toplamda 11 adet Su Ayak İzi Belgesi almaya hak kazanılmıştır. ISO 14046:2014 Su Ayak İzi Belgeleri 24.06.2025 tarihli olarak düzenlenmiş olup, faaliyetlerimiz sonucu oluşan su tüketiminin çevresel etkilerini değerlendirme ve yönetme konusundaki sorumluluğumuzu ortaya koymaktadır. Bu belgeler, Enda Holding A.Ş. ve bağlı ortaklıklarının çevresel etkilerini azaltma yönündeki kararlılığını ve şeffaflık ilkesine bağlılığını göstermektedir. Süreç boyunca destek veren tüm ekiplerimize ve iklim değişikliğiyle mücadeleye katkı sağlayan tüm paydaşlarımıza teşekkür ederiz. Kamuoyuna saygıyla duyurulur.”

02.07.2025 – Özel Durum Açıklaması

“Enda Holding A.Ş. ("Enda") ve bağlı ortaklıkları olarak, sürdürülebilirlik ve çevresel sorumluluk ilkeleri doğrultusunda, 2025 yılı içerisinde ISO 14064-1:2018 Kurumsal Karbon Ayak İzi Doğrulama Belgelendirme süreçlerini başarıyla tamamlamış bulunmaktayız. TÜV Austria Türk tarafından Nisan-Mayıs 2025 döneminde gerçekleştirilen denetimler sonucunda, toplamda 11 adet Kurumsal Karbon Ayak İzi Doğrulama Sertifikası almaya hak kazanılmış olup, Enda'nın sertifikası 02 Temmuz 2025 tarihinde düzenlenmiştir. ISO 14064-1:2018 Kurumsal Karbon Ayak İzi Doğrulama Sertifikası, Şirketimizin sera gazı emisyonlarını uluslararası standartlara uygun şekilde hesapladığını, raporladığını ve doğrulattığını göstermektedir.

Şirketimizin ve bağlı ortaklıklarının çevresel etkilerini azaltma yönündeki kararlılığını, iklim değişikliğiyle mücadeledeki şeffaflık ve sorumluluk anlayışını ortaya koyan bu süreç boyunca destek veren tüm ekiplerimize ve iklim değişikliğiyle mücadeleye katkı sağlayan tüm paydaşlarımıza teşekkür ederiz.”