CONSUS ENERJİ İŞLETMECİLİĞİ VE HİZMETLERİ A.Ş.
FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU – I

21.10.2022

İÇİNDEKİLER

DEĞERLENDİRME RAPORUNUN AMACI 3
HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİ 3
08.04.2022 TARİHİNDE KAP'TA YAYIMLANAN FİYAT TESPİT RAPORU 3
DEĞERLEME SONUCU 11
HALKA ARZ SONUÇLARI 12
HALKA ARZ SONRASI FİNANSAL PERFORMANS 12
HALKA ARZ SONRASINDA YAŞANAN FİYAT HAREKETLERİ 15

DEĞERLENDİRME RAPORUNUN AMACI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi 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. İkiden 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."

Consus Enerji İşletmeciliği ve Hizmetleri A.Ş. ("Consus Enerji" veya "Şirket") paylarının ilk halka arzında Tebliğ'in 29. Madde 1. fıkrası uyarınca konsorsiyum lideri Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. ("Garanti BBVA Yatırım") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu 08.04.2022 tarihinde KAP'ta yayınlanmış ve Şirket payları 20.04.2022 tarihinde işlem görmeye başlamıştır.

İşbu Değerlendirme Raporu, Fiyat Tespit Raporu'nu müteakip Tebliğ'in 29. Madde ve 4. fıkrası kapsamında hazırlanmış ikinci değerlendirme raporu olup, Consus Enerji'nin nihai halka arz fiyatı ile rapor tarihi olan 21.10.2022 tarihine kadar (20.10.2022 kapanış) 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.

HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİ

14-15 Nisan 2022 tarihlerinde talep toplanan Consus Enerji İşletmeciliği ve Hizmetleri A.Ş. paylarının halka arzında 1 TL nominal değerli pay fiyatı 4,50 TL olarak belirlenmiştir.

Borsa İstanbul tarafından paylaşılan verilere göre, ek satış dahil nominal halka arz büyüklüğü olan 115.500.000 TL'nin 1,06 katına denk gelen 122.432.773 TL nominal değerli talep gelmiştir.

Halka arz sonucunda sermaye artırımı ve ortak satışı yoluyla satışa sunulan 115.500.000 TL nominal değerli payların satışı gerçekleşmiştir.

Halka arza toplamda 173.974 adet yatırımcı katılmıştır.

08.04.2022 TARİHİNDE KAP'TA YAYIMLANAN FİYAT TESPİT RAPORU

08.04.2022 tarihinde KAP'ta yayımlanan raporda kullanılan veriler değerleme uzmanlarınca güvenilir olduğu kabul edilen Şirket yönetiminin sağladığı bilgilere, KPMG Bağımsız Denetim

Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından TMS/TFRS kapsamında denetimden geçirilmiş 2019, 2020, 2021 yılsonu raporlama dönemleri itibarıyla hazırlanan bağımsız denetim raporlarına, Modus Enerji tarafından hazırlanan uzman raporunda yer verilen elektrik ve doğalgaz raporlarına, Rasyonet ve CapitalIQ veri tabanlarına, kamuya açık olan kaynaklardan edilen bilgilere ve bulgulara dayanmaktadır.

Değerleme Yöntemleri

08.04.2022 tarihinde KAP'ta yayımlanan fiyat tespit raporunun hazırlanması kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen 3 değerleme yaklaşımının tamamı dikkate alınmıştır.

Maliyet Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 60.1. uyarınca maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 70.1'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde nadiren uygulanmaktadır. Şirket'in kuruluş döneminde olmaması, toplama yönteminin uygulanabileceği bir yatırım ortaklığı veya holding şirketi olmaması nedeniyle eşit faydaya sahip başka bir varlığın elde edilme maliyetinin hesaplanamayacak olması ve faaliyetlerinin sürekli olduğu düşünüldüğü için maliyet yaklaşımı değerleme kapsamında dikkate alınmış fakat kullanılmamıştır.

Gelir Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 50.1 uyarınca gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yönteminin varyasyonları olan bu yöntemler UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 60.1'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde sıklıkla kullanılmaktadır.

İNA yöntemi, şirketlerin faaliyet gösterdiği süre içerisinde yaratacağı varsayılan nakit akımlarının bugünkü değerlerine indirgenmeleri esasına dayanan bir değerleme yöntemidir. İNA yöntemi birçok varsayıma dayanarak şirketlerin uzun vadeli potansiyelini de yansıtarak özgün değerini bulmaya odaklanır. Bunu yaparken de şirket özelindeki riskleri belirli bir çerçevede barındırır. Bu yöntemin en önemli dezavantajı, varsayımlara çok duyarlı olması dolayısıyla objektif bir değerlendirme yapmanın zorluğudur. Bu değerleme raporunda yer alan İNA değerlemesi kapsamında, Şirket'in stratejik hedefleri ve geçmiş yıllardaki performansı dikkate alınmış ve üretim, hasılat ve maliyet bazında rakamlar gözden geçirilmiştir.

Pazar Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 20.1 uyarınca Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder. UDS 105'in 20.2 maddesinin b bendi uyarınca değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesinden dolayı uygulanması zorunludur. Bu yaklaşım da UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 50.1'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde sıklıkla kullanılmaktadır.

Pazar Yaklaşımı kapsamında değerlemenin yapılabilmesi için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti, halka açık şirketlere yatırım yapan yatırımcılar tarafından sıkça kullanılan bir yaklaşım olması ve Şirket paylarının halka arzdan sonra teşkilatlanmış bir piyasada işlem görecek olması nedeni ile değerlemenin amacına uygun olduğu düşünüldüğü için değerleme kapsamında kullanılmıştır.

Pazar Yaklaşımı kapsamında Şirket'in paylarının halka arz edileceği ve Şirket'in benzeri olan borsada işlem gören nitelikteki emsallerine ilişkin güvenilir bilgilerden istifade edilebileceği dikkate alınarak Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kullanılmıştır.

Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi

Borsada işlem gören ve Şirket ile benzer alanlarda faaliyet gösteren diğer şirketlerle karşılaştırma yapılarak İşletme Değeri bulunabilmesi için Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntem kapsamında Şirket'e benzer alanlarda faaliyet gösteren şirketlerin uygun rayiç piyasa çarpanları analiz edilmiştir. Bu yöntem etkin işleyen spekülasyonun yapılmadığı durumlarda payların rayiç değerlerinin ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı risk düzeyini yansıttığı varsayımını esas almaktadır.

UDS 104 Değer Esasları'nın "UDS Tanımlı Değer Esası – Pazar Değeri" başlığının altında yer alan madde 30.6 uyarınca değerlemesi yapılan varlık için mevcut verilere ve pazarla ilişkili koşullara göre en geçerli ve en uygun değerleme yönteminin veya yöntemlerinin tespit edilmesi gerekmektedir. Ek olarak UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 10.4 uyarınca değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerleme yöntemi kullanmasına gerek olmadığı belirtilmektedir.

Bu doğrultuda mevcut şartlar dikkate alındığında değerleme için en geçerli ve en uygun yöntem olduğu düşünülen, doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat edilen yöntemlerden Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamındaki İşletme Değeri/FAVÖK (İD/FAVÖK) çarpanı kullanılmıştır: İD/FAVÖK çarpanına ek olarak yurtiçi ve yurtdışı benzer şirketlerin İD/FVÖK, İD/Satışlar, F/K ve PD/DD çarpanları da incelenmiş fakat aşağıdaki sebeplerden ötürü bu çarpanlar İD/FAVÖK çarpanı kadar güvenilir bulunmamıştır.

- İD/FAVÖK çarpanı şirketlerin operasyonel kar performanslarına dayandığı ve pazar katılımcıları (Borsa'da işlem gören şirket yatırımcıları) tarafından en fazla kullanılan değerleme çarpanlarından birisi olduğu dikkate değer bulunmuştur.
- Faaliyet gösterilen enerji sektöründe şirketlerin duran varlık yatırımları hem tutar olarak hem de zamanlama açısından farklılıklar gösterebilmektedir. Bu durum benzer şirketlerin

farklı seviyelerde amortisman giderlerine sahip olmalarına yol açmaktadır. Nakit olmayan amortisman giderlerinin faaliyet karı üzerindeki etkisini dikkate alması sebebiyle İD/FVÖK çarpanı değerlemede tercih edilmemiştir.

- Değerleme çalışması kapsamında incelenen benzer şirketler arasında Şirketin faaliyet gösterdiği iş kollarına benzer faaliyetlerde bulunan firmalar bulunmaktadır. Şirketin faaliyet gösterdiği iş kollarına benzer faaliyetlerde bulunan firmaların yanında, enerji sektöründe faaliyet gösteren şirketler de bulunmaktadır. Aynı alt sektörde faaliyet gösteren şirketler arasında dahi kar marjları açısından farklılıklar olabilmektedir. Bunun sonucu olarak şirketler belli bir faaliyet karı seviyesine çok farklı hasılat rakamlarıyla ulaşabilmektedir. Bu sebeple İD/Net Satışlar çarpanı değerlemede tercih edilmemiştir.
- Benzer şirketlerin faaliyet gösterdiği ülkeler ve bu ülkelerdeki vergilendirme esasları farklılıklar göstermektedir. Ayrıca farklı ülkelerdeki farklı şirketler farklı fonlama alternatifleri üzerinden ciddi değişkenlik gösteren finansman koşulları altında operasyonlarına devam etmektedir. Şirketlerin net karları ve dolayısıyla özkaynakları üzerinde doğrudan etkisi olan bu durum, benzer şirketlerin F/K ve PD/DD çarpanları üzerinden karşılaştırılmasını güçleştirmektedir. Bu sebeple F/K ve PD/DD çarpanları değerlemede tercih edilmemiştir.
- İD/FAVÖK oranı işletme değerinin FAVÖK rakamına oranlanması neticesinde elde edilir. FAVÖK ise, esas faaliyet karı (şirketin faaliyetlerinden elde ettiği kar) ile ilgili dönemde satışlardan esas faaliyet karına ulaşılırken düşülen amortisman ve itfa bedellerinin toplamıdır. Bu yöntem ile İşletme Değeri, Şirket'in ilgili yıla ait FAVÖK rakamının, aynı sektörde faaliyet gösteren halka açık diğer şirketlerin İD/FAVÖK oranları ortalamaları ile çarpılması sonucunda elde edilir.

Şekil 1 Seçilen Benzer Şirketler Çarpan Analizi Sonuçları

İş Kolu	2021 FAVÖK (mn $ABD)	Yurtiçi Benzer Şirketler Çarpanı	Yurtiçi Çarpanlar İşletme Değeri (mn $ABD)	Yurtdışı Benzer Şirketler Çarpanı	Yurtdışı Çarpanlar İşletme Değeri (mn $ABD)	Yurtiçi Çarpan Ağırlığı	Yurtdışı Çarpan Ağırlığı	Çarpan Analizi İşletme Değeri (mn $ABD)
Biyokütle	7.162.993	7,6	54.663.751	13,5	96.948.565	%50	%50	75.806.158
Güneş Enerjisi	2.368.221	7,6	18.072.870	12,6	29.839.585	%50	%50	23.956.227
Kojenerasyon	5.790.705	a.d.	a.d.	12,3	71.371.284	-	%100	71.371.284
						Toplam Şirket Değeri		**171.133.669**
						Net Borçluluk - $ABD		47.057.259
						Çarpan Özsermaye Değeri		**124.076.411**

İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yöntemi

İndirgenmiş Nakit Akışları yöntemi kapsamında Ra Güneş Enerjisi, Mavibayrak Doğu Enerji, Mavibayrak Enerji ve Doğal Enerji şirketleri için lisans sürelerinin bitiş tarihine kadar, Dağıtık Güneş iş kolu ile Tres Enerji ve Tenera Enerji şirketleri içinse 2030 yılına kadar nakit akışı projeksiyonu yapılmıştır. Yine Güneş iş kolu ile Tres Enerji ve Tenera Enerji şirketleri için projeksiyon dönemi sonrasında devam eden değerin hesabında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları

ve Yöntemleri'nin 50.22 maddesinin a bendi uyarınca sınırsız ömürlü varlıklar için kullanılabilen sabit büyüme yöntemi kullanılmıştır.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nin 50.30 maddesinin b bendinde belirtilen ve işletme değerlemelerinde yaygın olarak kullanılan AOSM yöntemi kullanılmıştır. Projeksiyon dönemi için enflasyon tahminleri ve iş kollarına göre değişkenlik gösteren farklı AOSM'ler kullanılmıştır.

Şekil 5 İNA Yöntemiyle Hesaplanan İşletme ve Piyasa Değeri – Güneş Enerjisi

(milyon ABD$)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Net Satışlar	3,0	3,5	4,1	4,6	5,2	5,8	6,4	7,1	7,7	2,9	3,0	3,0	3,1	3,1	3,2
Satışların Maliyeti & Faaliyet Giderleri	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,6)	(0,7)	(0,7)	(0,8)	(1,0)	(1,1)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,6)
FAVÖK	**2,5**	**3,0**	**3,5**	**4,0**	**4,5**	**5,0**	**5,6**	**6,1**	**6,5**	**2,4**	**2,4**	**2,5**	**2,5**	**2,6**	**2,6**
Amortisman	(0,3)	(0,5)	(0,7)	(0,8)	(1,0)	(1,2)	(1,3)	(1,5)	(1,6)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,2)	(0,2)
FVÖK	**2,3**	**2,5**	**2,8**	**3,1**	**3,5**	**3,9**	**4,3**	**4,7**	**4,9**	**2,1**	**2,2**	**2,2**	**2,3**	**2,4**	**2,4**
Vergi	(0,1)	(0,5)	(0,5)	(0,6)	(0,7)	(0,8)	(0,9)	(1,0)	(1,0)	(0,4)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)
Geri Ekleme: Amortisman	0,3	0,5	0,7	0,8	1,0	1,2	1,3	1,5	1,6	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2
Yatırım Harcamaları	(2,1)	(2,0)	(1,8)	(1,7)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	-	-	-	-	-	-
Net İşletme Sermayesi Değişimi	0,1	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Serbest Nakit Akımları (SNA)	**0,4**	**0,6**	**1,1**	**1,7**	**2,3**	**2,7**	**3,2**	**3,6**	**4,0**	**1,9**	**2,0**	**2,0**	**2,1**	**2,1**	**2,1**
İndirgeme Oranı (AOSM) (Tres Solar Hariç)	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**
İndirgeme Oranı (AOSM) Tres Solar[1]	**%12**	**%12**	**%12**	**%12**	**%12**	**%12**	**%12**	**%12**	**%12**						
İndirgenmiş SNA Değerleri	**0,4**	**0,5**	**0,9**	**1,1**	**1,3**	**1,4**	**1,5**	**1,5**	**1,5**	**0,7**	**0,6**	**0,6**	**0,5**	**0,5**	**0,4**

(milyon ABD$)	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Net Satışlar	3,2	3,3	3,4	3,4	3,5	3,6	3,6	3,7	3,8	3,8	3,9	4,0	4,1	4,1	4,2	4,3
Satışların Maliyeti & Faaliyet Giderleri	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,7)	(0,7)	(0,7)	(0,7)	(0,7)	(0,7)	(0,8)	(0,8)	(0,8)
FAVÖK	**2,7**	**2,7**	**2,8**	**2,8**	**2,9**	**2,9**	**3,0**	**3,0**	**3,1**	**3,1**	**3,2**	**3,3**	**3,3**	**3,4**	**3,4**	**3,5**

[1] 2031 yılında dağıtık güneş işkolu projeksiyon dönemi sona erdiğinden toplam güneş işkolu gelirlerine etkisi sıfırdır.

Amortisman	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)
FVÖK	**2,4**	**2,5**	**2,5**	**2,6**	**2,6**	**2,7**	**2,8**	**2,8**	**2,9**	**2,9**	**3,0**	**3,0**	**3,1**	**3,2**	**3,2**	**3,3**
Vergi	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,7)	(0,7)	(0,7)
Geri Ekleme: Amortisman	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Yatırım Harcamaları	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Net İşletme Sermayesi Değişimi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Serbest Nakit Akımları (SNA)	**2,2**	**2,2**	**2,2**	**2,3**	**2,3**	**2,4**	**2,4**	**2,4**	**2,5**	**2,5**	**2,6**	**2,6**	**2,7**	**2,7**	**2,8**	**2,8**
İndirgeme Oranı (AOSM) (Tres Solar Hariç)	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**
İndirgenmiş SNA Değerleri	**0,4**	**0,4**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**0,1**

(milyon ABD$)	**2053**	**2054**	**2055**	**2056**	**2057**	**2058**	**2059**	**2060**	**2061**	**2062**	**2063**	**2064**	**2065**	**2066**	**2067**
Net Satışlar	4,4	4,5	4,5	4,6	4,7	4,8	4,9	5,0	5,1	5,2	5,3	5,4	5,5	5,6	5,7
Satışların Maliyeti & Faaliyet Giderleri	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,9)	(0,9)	(0,9)	(0,9)	(0,9)	(1,0)	(1,0)	(1,0)	(1,0)	(1,0)	(1,1)	(1,1)
FAVÖK	**3,6**	**3,6**	**3,7**	**3,8**	**3,8**	**3,9**	**4,0**	**4,0**	**4,1**	**4,2**	**4,3**	**4,3**	**4,4**	**4,5**	**4,6**
Amortisman	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)
FVÖK	**3,3**	**3,4**	**3,5**	**3,5**	**3,6**	**3,7**	**3,8**	**3,8**	**3,9**	**4,0**	**4,0**	**4,1**	**4,2**	**4,3**	**4,4**
Vergi	(0,7)	(0,7)	(0,7)	(0,7)	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,9)	(0,9)	(0,9)	(0,9)	(0,9)
Geri Ekleme: Amortisman	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Yatırım Harcamaları	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Net İşletme Sermayesi Değişimi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Serbest Nakit Akımları (SNA)	**2,9**	**2,9**	**3,0**	**3,0**	**3,1**	**3,1**	**3,2**	**3,2**	**3,3**	**3,4**	**3,4**	**3,5**	**3,5**	**3,6**	**3,7**
İndirgeme Oranı (AOSM) (Tres Solar Hariç)	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**
İndirgenmiş SNA Değerleri	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**

İNA Sonuçları (Milyon ABD$)	
SNA İndirgenmiş Değer Toplamı	18,1
Terminal Büyüme Oranı	%1

İndirgenmiş Terminal Değer	6,7
Firma Değeri – Güneş Enerjisi	**24,8**

Şekil 6 İNA Yöntemiyle Hesaplanan İşletme ve Piyasa Değeri – Biyokütle Enerjisi

(milyon ABD$)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Net Satışlar	24,9	27,7	27,9	27,9	27,9	27,9	26,6	26,4	27,0	27,6	28,2	28,8	29,4	30,0	30,7
Satışların Maliyeti & Faaliyet Giderleri	(13,4)	(14,8)	(14,9)	(15,0)	(15,3)	(15,6)	(15,9)	(16,3)	(16,6)	(17,0)	(17,3)	(17,7)	(18,1)	(18,5)	(18,9)
FAVÖK	**11,5**	**12,9**	**13,0**	**12,9**	**12,6**	**12,3**	**10,7**	**10,2**	**10,4**	**10,6**	**10,8**	**11,1**	**11,3**	**11,6**	**11,8**
Amortisman	(2,6)	(2,7)	(2,7)	(2,6)	(2,6)	(2,6)	(2,6)	(2,6)	(2,6)	(2,6)	(2,2)	(2,2)	(2,1)	(2,1)	(2,1)
FVÖK	**9,0**	**10,2**	**10,4**	**10,2**	**10,0**	**9,7**	**8,1**	**7,6**	**7,8**	**8,1**	**8,6**	**8,9**	**9,2**	**9,4**	**9,7**
Vergi	(0,6)	(1,8)	(1,8)	(1,8)	(2,0)	(1,9)	(1,7)	(1,6)	(1,6)	(1,7)	(1,8)	(1,8)	(1,9)	(1,9)	(2,0)
Geri Ekleme: Amortisman	2,6	2,7	2,7	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,2	2,2	2,1	2,1	2,1
Yatırım Harcamaları	(5,4)	(0,8)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)
Net İşletme Sermayesi Değişimi	(0,1)	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Serbest Nakit Akımları (SNA)	**5,5**	**10,4**	**11,0**	**10,8**	**10,5**	**10,2**	**9,0**	**8,5**	**8,5**	**8,7**	**8,8**	**9,0**	**9,2**	**9,4**	**9,6**
İndirgeme Oranı (AOSM)	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**
İndirgenmiş SNA Değerleri	**5,0**	**8,5**	**8,0**	**7,1**	**6,2**	**5,5**	**4,4**	**3,7**	**3,4**	**3,1**	**2,8**	**2,6**	**2,4**	**2,2**	**2,0**

(milyon ABD$)	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Net Satışlar	31,3	32,0	32,7	33,4	34,1	34,8	35,6	36,4	37,1	37,9	38,8	38,5	39,1	40,0	40,8	41,7
Satışların Maliyeti & Faaliyet Giderleri	(19,3)	(19,7)	(20,1)	(20,5)	(21,0)	(21,4)	(21,9)	(22,4)	(22,9)	(23,4)	(23,9)	(24,3)	(24,8)	(25,4)	(25,9)	(26,5)
FAVÖK	**12,1**	**12,3**	**12,6**	**12,8**	**13,1**	**13,4**	**13,7**	**14,0**	**14,3**	**14,6**	**14,9**	**14,2**	**14,3**	**14,6**	**14,9**	**15,2**
Amortisman	(2,0)	(2,0)	(2,0)	(2,0)	(2,0)	(2,0)	(2,0)	(2,0)	(2,0)	(1,8)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,5)
FVÖK	**10,0**	**10,3**	**10,6**	**10,8**	**11,1**	**11,4**	**11,7**	**12,0**	**12,3**	**12,8**	**13,3**	**12,6**	**12,7**	**13,1**	**13,4**	**13,7**
Vergi	(2,0)	(2,1)	(2,2)	(2,2)	(2,3)	(2,3)	(2,4)	(2,5)	(2,5)	(2,6)	(2,7)	(2,6)	(2,6)	(2,7)	(2,8)	(2,8)
Geri Ekleme: Amortisman	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	1,8	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Yatırım Harcamaları	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)
Net İşletme Sermayesi Değişimi	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,1)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)

Serbest Nakit Akımları (SNA)	**9,8**	**10,0**	**10,2**	**10,4**	**10,6**	**10,8**	**11,1**	**11,3**	**11,5**	**11,7**	**11,9**	**11,3**	**11,4**	**11,7**	**11,9**	**12,1**
İndirgeme Oranı (AOSM)	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**
İndirgenmiş SNA Değerleri	**1,9**	**1,7**	**1,6**	**1,5**	**1,3**	**1,2**	**1,1**	**1,1**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**0,7**	**0,6**	**0,6**	**0,5**	**0,5**

(milyon ABD$)	**2053**	**2054**	**2055**	**2056**	**2057**	**2058**	**2059**	**2060**	**2061**	**2062**	**2063**	**2064**	**2065**	**2066**	**2067**
Net Satışlar	42,6	43,6	44,5	45,5	46,5	47,5	48,5	49,6	50,6	51,7	52,9	54,0	55,2	56,4	24,8
Satışların Maliyeti & Faaliyet Giderleri	(27,1)	(27,7)	(28,3)	(28,9)	(29,5)	(30,2)	(30,9)	(31,5)	(32,2)	(32,9)	(33,6)	(34,4)	(35,1)	(35,9)	(13,3)
FAVÖK	**15,5**	**15,9**	**16,2**	**16,6**	**16,9**	**17,3**	**17,6**	**18,0**	**18,4**	**18,8**	**19,2**	**19,6**	**20,1**	**20,5**	**11,5**
Amortisman	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,2)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,1)
FVÖK	**14,0**	**14,4**	**14,7**	**15,0**	**15,4**	**16,0**	**17,1**	**17,5**	**17,9**	**18,3**	**18,7**	**19,1**	**19,5**	**19,9**	**11,3**
Vergi	(2,9)	(3,0)	(3,0)	(3,1)	(3,2)	(3,3)	(3,5)	(3,6)	(3,7)	(3,8)	(3,8)	(3,9)	(4,0)	(4,1)	(2,4)
Geri Ekleme: Amortisman	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,2	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,1
Yatırım Harcamaları	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,1)
Net İşletme Sermayesi Değişimi	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,1)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,1)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Serbest Nakit Akımları (SNA)	**12,4**	**12,7**	**12,9**	**13,2**	**13,5**	**13,7**	**13,9**	**14,2**	**14,5**	**14,8**	**15,1**	**15,4**	**15,8**	**16,2**	**8,9**
İndirgeme Oranı (AOSM)	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**	**%11**
İndirgenmiş SNA Değerleri	**0,5**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,1**

İNA Sonuçları (Milyon ABD$)	
Firma Değeri - Biyokütle	**88,1**

Şekil 7 İNA Yöntemiyle Hesaplanan İşletme ve Piyasa Değeri – Dağıtık Enerji

(milyon ABD$)	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
Net Satışlar	14,1	15,4	16,9	16,7	18,0	19,0	20,1	21,6	20,8
Satışların Maliyeti & Faaliyet Giderleri	(9,8)	(9,6)	(9,6)	(9,9)	(10,3)	(10,3)	(10,7)	(11,0)	(9,7)
FAVÖK	**4,4**	**5,8**	**7,3**	**6,8**	**7,8**	**8,7**	**9,5**	**10,6**	**11,1**
Amortisman	(0,8)	(1,0)	(1,1)	(1,2)	(1,4)	(1,5)	(1,6)	(1,8)	(1,9)
FVÖK	**3,5**	**4,8**	**6,2**	**5,6**	**6,4**	**7,2**	**7,8**	**8,8**	**9,1**
Vergi	(0,6)	(0,9)	(1,2)	(1,1)	(1,4)	(1,5)	(1,7)	(1,9)	(1,9)
Geri Ekleme: Amortisman	0,8	1,0	1,1	1,2	1,4	1,5	1,6	1,8	1,9
Yatırım Harcamaları	(2,2)	(1,7)	(1,7)	(1,7)	(1,7)	(1,7)	(1,7)	(1,7)	(1,7)

Net İşletme Sermayesi Değişimi	1,0	(0,1)	(0,1)	0,1	(0,1)	(0,1)	(0,0)	(0,1)	(0,1)
Serbest Nakit Akımları (SNA)	**2,5**	**3,0**	**4,3**	**4,0**	**4,6**	**5,4**	**6,0**	**6,9**	**7,3**
İndirgeme Oranı (AOSM)	**%12**	**%12**	**%12**	**%12**	**%12**	**%12**	**%12**	**%12**	**%12**
İndirgenmiş SNA Değerleri	**2,3**	**2,5**	**3,2**	**2,7**	**2,8**	**3,0**	**3,1**	**3,2**	**3,0**

İNA Sonuçları (Milyon ABD$)	
SNA İndirgenmiş Değer Toplamı	25,8
Terminal Büyüme Oranı	%1
İndirgenmiş Terminal Değer	33,9
Firma Değeri – Dağıtık Enerji	**59,7**

Şekil 8 İNA Özsermaye Değeri (milyon TL)

Özet Tablo (ABD$)	
Güneş Enerjisi Firma Değeri (milyon ABD$)	24,8
Biyokütle Firma Değeri (milyon ABD$)	88,1
Dağıtık Enerji Firma Değeri (milyon ABD$)	59,7
Toplam Firma Değeri (milyon ABD$)	**172,6**
Net Borç Tutarı (milyon ABD$)	47,1
Özsermaye Değeri 31.12.2021 İtibarıyla (milyon ABD$)	125,6
Özkaynak Değerleme Faktörü Özsermaye Maliyet Oranı	%12
Değerleme Tarihi İtibarıyla Özkaynak Değerleme Faktörü	1.03
Değerleme Tarihi İtibarıyla Özsermaye Değeri (milyon ABD$)	**128,8**

İndirgenmiş Nakit Akımları analizi sonucunda Consus Enerji'nin 31.12.2021 tarihi itibarıyla şirket değeri **172,6 milyon ABD$** olarak hesaplanmıştır.

Değerleme çalışması kapsamında nakit akımları 31 Aralık 2021 tarihine indirgenmiştir. Bu sebeple, Fiyat Tespit Raporu tarihi olan 23.03.2022'ye kadar geçen sürenin de özsermaye değerine yansıtılması amacıyla değerleme faktörü kullanılmıştır. Muhafazakar kalmak adına, bu değerleme faktörünün hesabında kullanılan özsermaye maliyeti için de en düşük AOSM olan dağıtık enerji iş kolunun oranı seçilmiştir. Bu çalışma sonucunda da hisse değeri, **128,8 milyon ABD$** olarak hesaplanmıştır.

DEĞERLEME SONUCU

Nakit Akımları ve Çarpan Analizi yöntemlerinin aşağıda belirtilen oranlarda ağırlıklandırılması ile Şirket'in halka arz öncesi hesaplanan özsermaye değeri olan **126,4 milyon ABD$'**ye ulaşılmıştır. Halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden belirlenen iskonto oranına göre hesaplanan hisse başına fiyat aşağıda gösterilmiştir.

Şekil 9 Piyasa Değeri ve Pay Başına Değer Hesaplaması

İş Kolu	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Hesaplanan Özsermaye Değeri
İNA Yöntemi	128.799.885	%50	64.399.943
Çarpan Analizi	124.076.411	%50	62.038.205
Hisse Değeri – ABD$			**126.438.148**
Toplam Pay Adedi			333.000.000
Hisse Başına Fiyat – ABD$			0,38
TCMB 22 Mart 2022 ABD$/TL kuru			14,8041
Hisse Başına Fiyat			**5,62**
İskonto Oranı			20,0%
Hisse Başına Fiyat - TL			**4,50**

Hisse başına halka arz fiyatı olarak belirlenen 4,50 TL, değerleme çalışması sonucunda bulunan hisse başı değer olan 5,62 TL'nin %20 oranla iskontolu halidir.

HALKA ARZ SONUÇLARI

14-15 Nisan 2022 tarihlerinde talep toplanan Consus Enerji İşletmeciliği ve Hizmetleri A.Ş. paylarının halka arzında 1 TL nominal değerli pay fiyatı 4,50 TL olarak belirlenmiştir.

Borsa İstanbul tarafından paylaşılan verilere göre, ek satış dahil nominal halka arz büyüklüğü olan 115.500.000 TL'nin 1,06 katına denk gelen 122.432.773 TL nominal değerli talep gelmiştir.

Halka arz sonucunda sermaye artırımı ve ortak satışı yoluyla satışa sunulan 115.500.000 TL nominal değerli payların satışı gerçekleşmiştir.

Halka arza toplamda 173.974 adet yatırımcı katılmıştır.

Halka arz fiyatı üzerinden yatırımcı grubu bazında talep ve dağıtım bilgisi aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Yatırımcı Grubu	Yatırımcı Sayısı	Dağıtılan Nominal Değer (TL)	Toplam Dağıtılan Değere Oranı (%)
Yurt içi Yatırımcı			
- Gerçek Kişi	173.645	94.609.685	%81,91
- Kurumsal	88	20.712.383	%17,93
Yurt dışı Yatırımcı			
- Gerçek Kişi	241	177.932	%0,15
Toplam	**173.974**	**115.500.000**	**%100,00**

HALKA ARZ SONRASI FİNANSAL PERFORMANS

Şirket, paylarının 20.04.2022 tarihinde Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasının ardından 2022 ilk ve ikinci çeyrek bağımsız denetimden geçmiş finansal verilerini açıklamıştır. Şirket'in Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TMS/TFRS) doğrultusunda hazırlanan finansal tablolarına ilişkin özet bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Gelir Tablosu (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31.12.2020	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31.12.2021	Bağımsız Denetimden Geçmiş 30.06.2021	Sınırlı Denetimden Geçmiş 30.06.2022
Hasılat	274.415.526	371.893.186	167.656.199	265.849.037
Satışların Maliyeti (-)	(205.249.253)	(247.005.505)	(117.443.589)	(199.872.429)
Brüt Kar	**69.166.273**	**124.887.681**	**50.212.610**	**65.976.608**
Genel Yönetim Giderleri (-)	(11.463.284)	(21.552.361)	(8.209.606)	(16.029.106)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler (-)	16.016.715	5.077.605	3.686.839	4.411.793
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(5.015.666)	(23.646.876)	(2.235.618)	(7.831.834)
Esas Faaliyet Karı	**68.704.038**	**84.766.049**	**43.454.225**	**46.527.461**
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	10.189	9.987.263	4.760.551	1.382.856
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(5.777)	-	-	-
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/(Zararı)	**68.708.450**	**94.753.312**	**48.214.776**	**47.910.317**
Finansman Gelirleri	4.706.009	33.051.618	10.108.607	31.655.016
Finansman Giderleri (-)	(69.672.125)	(68.300.694)	(29.715.475)	(36.019.144)
Finansman Giderleri, net	**(64.966.116)**	**(35.249.076)**	**(19.606.868)**	**(4.364.128)**
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı	**3.742.334**	**59.504.236**	**28.607.908**	**43.546.189**
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri/(Gideri)	**(2.270.400)**	**(26.491.592)**	**(13.668.269)**	**(12.271.180)**
Ertelenmiş Vergi (Gideri)/Geliri	(2.270.400)	(26.491.592)	(13.668.269)	(12.271.180)
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/(Zararı)	**1.471.934**	**33.012.644**	**14.939.639**	**31.275.009**
Dönem Net Karı/(Zararı)	**1.471.934**	**33.012.644**	**14.939.639**	**31.275.009**

Bilanço (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31.12.2020	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31.12.2021	Sınırlı Denetimden Geçmiş 30.06.2022
Dönen Varlıklar	**120.750.138**	**207.186.687**	**289.699.253**
Nakit ve Nakit Benzerleri	4.242.095	48.011.596	39.271.878
Finansal Yatırımlar	-	-	90.907.333
Ticari Alacaklar	24.161.185	42.065.146	45.300.462
Diğer Alacaklar	5.130.386	4.581.324	5.592.023
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	6.981.713	10.226.587	11.500.439
Stoklar	44.707.174	72.073.756	61.241.159
Peşin Ödenmiş Giderler	15.133.958	16.977.254	19.181.894
Diğer Dönen Varlıklar	20.393.627	13.251.024	16.704.065
Duran Varlıklar	**656.922.553**	**1.071.879.679**	**1.305.755.437**
Diğer Alacaklar	82.266	609.577	1.000
Maddi Duran Varlıklar	621.611.935	1.029.938.391	1.256.644.336
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	10.135.705	19.895.129	26.094.171
Peşin Ödenmiş Giderler	3.069.347	1.775.691	2.333.783
Ertelenmiş Vergi Varlığı	22.023.300	19.660.891	20.682.147
Aktif Toplamı	**777.672.691**	**1.279.066.366**	**1.595.454.690**

Kısa Vadeli Yükümlülükler	**282.888.475**	**406.409.846**	**306.332.877**
Kısa Vadeli Borçlanmalar	74.722.240	168.786.376	107.340.731
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	94.756.032	104.728.513	85.680.495
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	37.038.798	59.667.950	61.046.298
Diğer Finansal Yükümlülükler	4.661.303	10.603.600	860.000
Ticari Borçlar	36.447.590	39.054.263	29.987.062
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	4.287.507	1.314.353	4.366.239
Diğer Borçlar	28.185.896	15.661.698	13.051.635
Ertelenmiş Gelirler	1.822.964	4.614.202	1.771.628
Kısa Vadeli Karşılıklar	966.145	1.978.891	2.228.789
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**285.739.229**	**416.765.427**	**499.252.897**
Uzun Vadeli Borçlanmalar	199.759.300	284.918.723	348.457.815
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	59.387.848	46.532.636	39.585.856
Diğer Borçlar	-	7.883.079	4.589.468
Türev Araçlar	11.900.879	16.665.141	13.950.240
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	971.731	2.372.811	3.085.736
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.666.254	2.324.451	3.597.007
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	12.053.217	56.068.586	85.986.775
Toplam Yükümlülükler	**568.627.704**	**823.175.273**	**805.585.774**
Özkaynaklar			
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar			
Ödenmiş Sermaye	280.000.000	333.000.000	385.500.000
Ortak Kontrole Tabi İşletmeleri İçeren Birleşmenin Etkisi	17.475.975	12.169.172	12.169.172
Paylara İlişkin Primler	-	(500.000)	(500.000)
Hisse Senedi İhraç Primleri	-	-	158.727.561
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	179.702	(33.224)	399.951
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	25.891.639	172.847.162	260.105.068
Geçmiş Yıllar Zararları	(117.098.040)	(94.604.661)	(57.807.845)
Net Dönem Karı/Zararı	1.561.484	33.012.644	31.275.009
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1.034.227	-	-
Toplam Özkaynaklar	**209.044.987**	**455.891.093**	**789.868.916**
Toplam Kaynaklar	**777.672.691**	**1.279.066.366**	**1.595.454.690**

Consus Enerji'nin Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 2022 yıl sonu projeksiyonları ve 30 Haziran 2022 itibarıyla gerçekleşen finansal verileri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir. Şirket'in 30.06.2022 tarihli denetim raporunda ve 2022 yıl sonu projeksiyonlarında yer alan finansal kalemler, olası mevsimsellik etkileri göz ardı edilerek, gerçekleşme oranları üzerinden karşılaştırılmıştır. Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 2022 yılı tahmini verileri ile 2022 yılı ilk yarısında gerçekleşen veriler

karşılaştırıldığında Şirket'in 2022 yılı ilk yarı finansallarına göre Fiyat Tespit Raporu'nda yer verilen 2022 yılına ait tahmini hasılatın %42 oranında, FAVÖK'ün ise %24 oranında gerçekleştiği görülmektedir.

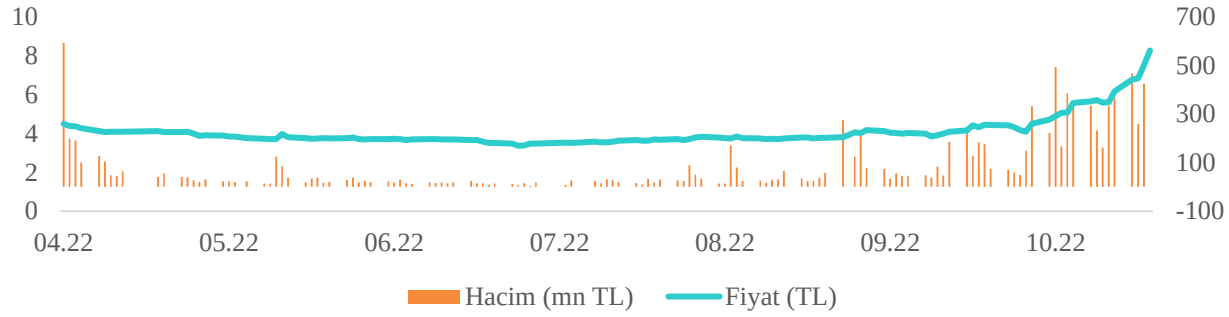
İş kolları bazında bakıldığında Güneş enerjisi iş kolunda 2022 ilk altı aylık dönemde; Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 2022 yıl sonu tahminlerine göre hasılatın ve FAVÖK'ün %47'si - gerçekleşmiştir. Doğal hava şartlarının gelirlerde mevsimsellik etkisi yaratması sebebiyle beklentinin gerisinde gerçekleşmeler yaşandığı düşünülmektedir. Biyokütle iş kolunda ise 2022 ilk altı aylık döneminde; Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 2022 yıl sonu tahminlerine göre hasılatın %50'si, FAVÖK'ün %28'i gerçekleşmiştir. Söke Biyokütle Enerji Tesisi'ndeki biyokütle yakıt maliyetlerinde gerçekleşen artışın ve Şanlıurfa Biyokütle Enerji Tesisi için düşünülen revizyon yatırımının yılın ilk yarısında gerçekleşmesinin FAVÖK tahminlerinde yaşanan sapmanın nedenleri olduğu düşünülmektedir. Dağıtık enerji iş kolunda 2022 yılı ilk altı aylık dönemde; Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 2022 yıl sonu tahminlerine göre hasılatın %25'i, FAVÖK'ün %16'sı gerçekleşmiştir. Bazı sektörlerde gözlemlenen doğalgaz kısıntısı ve Elektrik Takas Fiyatı ("PTF")'yi düzenleyen yönetmeliğin değiştirilip elektrik fiyatına üst limitlerin getirilmesi sebebiyle hasılat ve FAVÖK gerçekleşmelerinin tahminlerin altında kaldığı düşünülmektedir.

Milyon TL	**Halka Arz Öncesi 2022 Yıl Sonu Tahmini**	**30.06.2022 itibarıyla Gerçekleşen**	**30.06.2022 itibarıyla Gerçekleşen (Diğer dağıtılmış[2])**	**Gerçekleşme Oranı (%)**
Hasılat	**637,5**	**265,8**	**265,8**	**%42**
Güneş	45,5	21,5	21,5	%47
Biyokütle	377,9	190,3	190,3	%50
Dağıtık	214,0	54,1	54,1	%25
FAVÖK	**279,2**	**76,8**	**65,9**	**%24**
Güneş	37,9	19,0	17,8	%47
Biyokütle	174,5	51,5	48,1	%28
Dağıtık	66,8	17,2	10,9	%16
Diğer[2]	-	(10.9)		

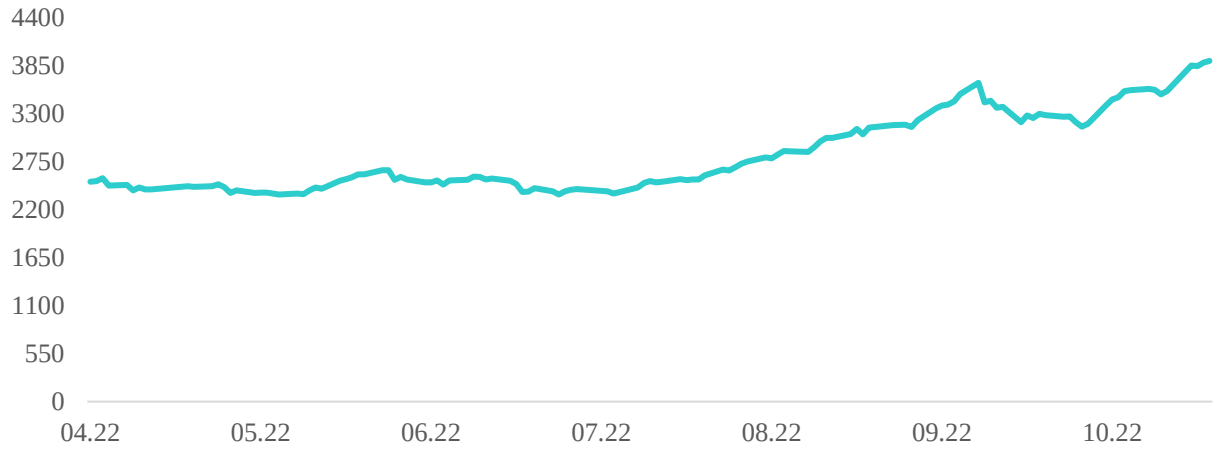
HALKA ARZ SONRASINDA YAŞANAN FİYAT HAREKETLERİ

Consus Enerji Yönetimi payları, 20 Nisan 2022 tarihinde 4,50 TL halka arz fiyatıyla Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamış olup ilk günkü kapanış fiyatı 4,39 TL olmuştur. Şirket paylarının 20.10.2022 tarihindeki borsa kapanış fiyatı 8,28 TL'dir.

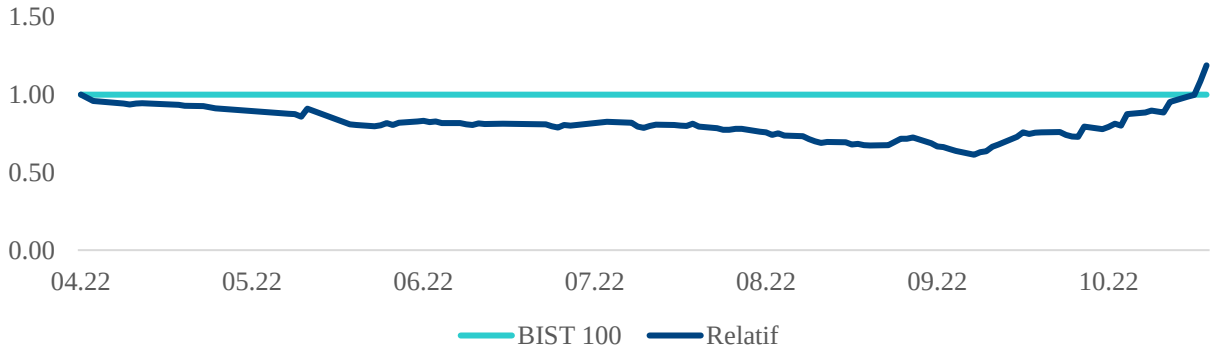
[2]Faaliyet giderleri, FTR'ye baz olan değerleme çalışmasına paralel olacak şekilde Güneş, Dağıtık Enerji, Biyokütle iş kollarına kurulu güçleri oranında dağıtılmıştır.



Consus Enerji Yönetimi paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren BIST 100 endeksinin gelişimi aşağıda sunulmaktadır.



Consus Enerji Yönetimi pay fiyatının BIST 100 endeksine göre performansı aşağıdaki grafikte karşılaştırmalı olarak sunulmaktadır.



20.04.2022 tarihinde 1 TL nominal değerli pay başına 4,50 TL seviyesindeki halka arz fiyatı ile Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlayan Consus Enerji Yönetimi, 20.10.2022 tarihi itibarıyla 8,28 TL fiyat seviyesinden kapanmıştır. Payların işlem görmeye başladığı günden bir gün önce, yani 19.04.2022 tarihinde 2.519,24 seviyesinde kapanan BIST 100 endeksi ise 05.10.2022 tarihi itibarıyla 3.900,85 seviyesinden kapanmıştır.

20.04.2022 ve 20.10.2022 tarihleri arasında Consus Enerji Yönetimi'nin pay fiyatı %84,0 oranında artarken, BIST 100 endeksi aynı dönem boyunca %54,8 oranında değer kazanmıştır. Consus Enerji Yönetimi hisse senedinin halka arz edildiği günden bu yana BIST 100 Endeksi'ne relatif getirisi %18,8 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Halka arz sonrası pay fiyatının ikincil piyasadaki hareketleri halka arza ilişkin İzahnamede belirtilen risk faktörlerine bağlı olarak dalgalanmalar gösterebilir. Bu faktörler arasında Şirket'in faaliyet performansı, bağlı olduğu sektöre ilişkin gelişmeler ve özellikle bu gelişmelerin yatırımcılar nezdinde nasıl algılandığı fiyata etki eden temel etkenler arasındadır. Temel etkenlerin yanı sıra bunlarla bağlantılı veya orantılı olmayan fiyat ve işlem hacmi dalgalanmaları, yatırımcı tabanının niteliği ve yatırımcı davranışlarına bağlı olarak ortaya çıkabilir. Ek olarak Şirket Kamuyu Aydınlatma Platformunda aşağıdaki özel durum açıklamalarını yayımlamıştır. Yayımlanan özel durum açıklamalarının, nihai halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki oluşan farklılıkların olası nedenleri arasında olabileceği düşünülmektedir. Bu bağlamda Şirket'in KAP üzerinden yaptığı son duyurular aşağıda sunulmuştur.

- 20.05.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
  "Consus Enerji İşletmeciliği ve Hizmetleri A.Ş.'nin 14-15 Nisan 2022 tarihlerinde 4,50 TL birim fiyat ile Borsa İstanbul Birincil Piyasasında talep toplanarak halka arz edilen payları 20.04.2022 tarihinden itibaren BİST Yıldız Pazar'da sürekli işlem yöntemiyle işlem görmeye başlamıştır. İzahnamede Kurumumuz aracılığı ile gerçekleştirilmesi planlanan fiyat istikrarı sağlayıcı işlemler için ilan edilen 30 günlük süre 19.05.2022 tarihinde sona ermiştir. Şirket paylarının BİST' te işlem görmeye başlamasını takiben geçen 30 günlük süre içerisinde Şirket payları üzerinde fiyat istikrarı işlemleri gerçekleştirilmiştir."

- 16.06.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
  "Şirketimizin %100 bağlı ortaklığı, 50.000 TL sermayeli, Solis Enerji Üretim ve Ticaret A.Ş.'nin kuruluşu bugün tescil edilmiş, aynı husus 16.06.2022 tarihli, 10600 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilan edilmiştir."

- 01.07.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
  "31.12.2021 tarihinde sona eren mali yıla ilişkin, vergi mevzuatı kapsamında ve Maliye Bakanlığı tarafından yayımlanan Tek Düzen Hesap Planı'na göre tutulan solo/yasal mali tablolar ile Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri doğrultusunda hazırlanan konsolide mali tabloların her ikisinde de yer alan dönem karının Şirketimizin geçmiş yıllar zararına mahsup edilmesinin ardından geriye dağıtılabilir kar kalmaması nedeniyle kar dağıtılamayacağı hususunun Genel Kurulda hissedarların bilgisine sunulmasına karar verildi."

- 07.07.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
  "Şirketimizin %100 oranında bağlı ortaklığı olan ve dağıtık enerji sektöründe faaliyet gösteren Tres Enerji Hizmetleri San. ve Tic. A.Ş. ("Tres Enerji") ile Şirketimizin bağlı olduğu şirketler topluluğu üyesi olan Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Pera") arasında Pera'nın Denizli'de sahip olduğu Sümerpark Alışveriş Merkezi'nin ("AVM") öz tüketimine yönelik bir güneş enerjisi santralinin kurulum ve işletme sözleşmesinin ("Sözleşme") 6.7.2022 tarihinde imzalandığı Şirketimize bildirilmiştir."

- 28.07.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
"Şirketimizin %100 oranında bağlı ortaklığı olan Mavibayrak Enerji Üretim A.Ş. ("Mavibayrak"), Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu ("EPDK") tarafından verilmiş olan 01/06/2016 tarihli ve 49 yıl süreli üretim lisansı ("MBE Lisans") tahtında Aydın İli, Söke İlçesi'nde bulunan, sahibi olduğu biyokütle enerji santralinde ("MBE Santral") elektrik üretimi gerçekleştirmektedir. Mavibayrak'ın lisansına konu tesisinin birden çok kaynaklı elektrik üretim tesisine dönüştürülmesi ve bu kapsamda MBE Santral'de yardımcı kaynak olarak güneş enerjisi santrali de kurulması amacıyla Elektrik Piyasası Kanunu ve ikincil mevzuat gereğince EPDK'ya yapmış olduğu lisans tadil başvurusu (başvuru hakkında Halka Arz İzahnamesinde bilgi verilmiştir) olumlu neticelenmiş olup, MBE Lisans'ta kayıtlı tesis türü "birleşik yenilenebilir elektrik üretim tesisi", kaynak türü "biyokütle/güneş" ve yardımcı kaynağa dayalı kurulu güç "1,8 MW" olacak şekilde tadil edilmiştir. Böylece MBE Lisans'ta kayıtlı toplam kurulu güç 14.4 MWm/12.0 MWe olmuştur. Tadil edilmiş lisansın EPDK'dan bugün teslim alındığı Mavibayrak tarafından Şirketimiz'e bildirilmiştir.

Gelinen noktada MBE Santral'de yardımcı kaynak kurulumu için inşaat aşamasına geçilecek olup, kurulu güçteki bu artışa istinaden yatırımın 2022 yılı ikinci yarısı içinde tamamlanarak 2022 yıl sonundan önce devreye alınması öngörülmektedir.

Gelişmeler hakkında kamuoyuna bilgi verilecektir."

- 17.08.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
"Şirketimiz'in halka arzına ilişkin yayınlanmış olan izahnamede, izahname yayın tarihi itibarı ile halen devam etmekte olduğu belirtilmiş olan Şanlıurfa Biyokütle Enerji Santrali'nin ("Urfa Santral") kazan revizyonu tasarım ve mühendislik çalışmaları tamamlanmış olup, söz konusu revizyon yatırımının ilk aşamasına başlanması amacı ile Urfa Santral süreli planlı duruşa geçmiştir. Bu süreli planlı duruşun 6-8 hafta sürmesi planlanmaktadır. Nihai olarak yaklaşık 1,5 milyon ABD Doları bedelle tamamlanacağı öngörülen söz konusu revizyon yatırımı Urfa Santral'in biyokütle yakıt maliyetlerinde tasarruf ve kapasite kullanım oranında artış sağlanması amacı ile yapılmaktadır.
Urfa Santral'in Şirketimiz'in 2021 yılı toplam elektrik üretimi içindeki payı %2,2'dir."

- 02.09.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
"Şirketimizin %100 bağlı ortaklığı Tres Enerji Hizmetleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. tarafından ("Tres Enerji"), Van Büyükşehir Belediyesi'nin 01.09.2022 tarihinde gerçekleştirdiği, 10 yıl süreli Gelir Paylaşım Modeli ile Güneş Enerjisinden Elektrik Üretim Santrali Yapımı/Kurulumu/İşletilmesi ve Sözleşme Sonunda Taşınmaz Üzerinde Yapmış Olduğu 4000kwe Güneş Enerji Santralinin Belediye'ye Devredilmesi işine ("İş") ilişkin ihalesine, en iyi teklifin verilmiş olduğu ihale komisyonunca açıklanmıştır. İşe ilişkin sözleşmenin imzalanması için, ihale mevzuatına göre, yetkili makamın onayının ardından sözleşmeye davet yazısının gelmesi beklenecektir. Gelişmeler hakkında kamuoyuna bilgi verilecektir."

- 27.09.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,

“02.09.2022 tarihli özel durum açıklamamız ile, Van Büyükşehir Belediyesi'nin 01.09.2022 tarihinde gerçekleştirdiği, 10 yıl süreli Gelir Paylaşım Modeli ile Güneş Enerjisinden Elektrik Üretim Santrali Yapımı/Kurulumu/İşletilmesi ve Sözleşme Sonunda Taşınmaz Üzerinde Yapmış Olduğu 4000kwe Güneş Enerji Santrali'nin Belediye'ye Devredilmesi işine ilişkin ihalesinde, bağlı ortaklığımız Tres Enerji Hizmetleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin ("Tres Enerji") en iyi teklifi vermiş olduğu ve ihale kararının ilgili ihale mevzuatına göre, yetkili makamın onayına sunulduğu açıklanmıştır. Konu ihalenin 13.09.2022 tarihli yetkili makam kararıyla iptal edildiği 26.09.2022 tarihinde Tres Enerji'ye tebliğ edilmiştir.”

- 05.10.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“Borsa İstanbul A.Ş.'nin 05.10.2022 tarih ve E-18454353-100.06-11624 sayılı yazısına cevaben; Şirketimizin payları üzerinde gerçekleştiği belirtilen olağandışı fiyat ve miktar hareketleri ile ilgili olarak, Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-15.1 sayılı 'Özel Durumlar Tebliği'ne göre Şirketimiz tarafından kamuya açıklanmamış özel bir durum bulunmadığını kamuoyunun bilgilerine sunarız.”

- 05.10.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“%100 bağlı ortaklığımız Mavibayrak Enerji Üretim A.Ş.'ye ("MBE") yönelik, 28.07.2022 tarihinde yayınlanan özel durum açıklamamıza istinaden, MBE tarafından, biyokütle santrali sahasında 1,8 MW kurulu güçte kurulacak yardımcı kaynak güneş enerjisi santralinin ("GES") inşaatı amacıyla, yüklenici firma ile 05.10.2022 tarihinde sözleşme imzalanmış olduğu Şirketimize bildirilmiştir. Gelişmeler hakkında kamuoyuna bilgi verilecektir.”

- 05.10.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“Şirketimizin %100 bağlı ortaklığı Tres Enerji Hizmetleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Tres Enerji") ile yurtiçinde yerleşik bir sanayi firması ("Müşteri") arasında, Müşteri'nin sahibi olduğu sanayi tesisinin öz tüketimine yönelik olarak, Tres Enerji tarafından sanayi tesisinin çatısına 2,3 MWp kapasiteye kadar bir güneş santralinin kurulumu ve işletilmesine ilişkin Enerji Performans Sözleşmesi ("Sözleşme") imzalandığı ve santralin 2023 yılı başında işletmeye alınmasının öngörüldüğü Şirketimize bildirilmiştir.”

- 06.10.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“%100 bağlı ortaklığımız Mavibayrak Doğu Enerji Üretim A.Ş.'ye ("MBD") yönelik, 03.08.2022 tarihinde yayınlanan özel durum açıklamamıza istinaden, MBD tarafından, biyokütle santrali sahasında 1,8 MW kurulu güçte kurulacak yardımcı kaynak güneş enerjisi santralinin ("GES") inşaatı amacıyla, yüklenici firma ile 06.10.2022 tarihinde sözleşme imzalanmış olduğu Şirketimize bildirilmiştir. Gelişmeler hakkında kamuoyuna bilgi verilecektir.”

- 07.10.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“Şirketimizin %100 bağlı ortaklığı Tres Enerji Hizmetleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Tres Enerji") ile Banvit Bandırma Vitamin Yem Sanayii ve Ticaret A.Ş. ("Banvit") arasında daha önce 2015 yılında imzalanmış Kojenerasyon Sistemi İşletme Sözleşmesi tahtında, halihazırda Tres Enerji tarafından Banvit'e ait tesiste işletilmekte olan 8,7 MWe kurulu gücündeki kojenerasyon santralinde kapasite artırımına gidilerek 3,35 MWe gücünde ek bir santral kurulumuna karar verilmiş olup, bu hususta Banvit ile Tres Enerji

arasında 07.10.2022 tarihinde bir sözleşme imzalandığı Tres Enerji tarafından Şirketimize bildirilmiştir. Santral kurulumunun 2023 yılının ilk yarısı içerisinde tamamlanacağı öngörülmektedir.”