



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

19.04.2023



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. 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.”

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 yayımlanmış 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 19.04.2023 tarihine kadar (18.04.2023 kapanış 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.

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 artırım 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 değerlendirme 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 değerlendirme 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 değerlendirme 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 değerlendirme 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 göreceği 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 değerlendirilmede 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 değerlendirilmede 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 değerlendirilmede 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 değerlerin 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 ABDS)	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)
İVÖK	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 ABDS)	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 ABDS)	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 ABDS)	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 ABDS)	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 ABDS)	
Firma Değeri - Biyokütle	88,1

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

(milyon ABDS)	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, değerlendirme 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 artırım 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 31.03.2022, 30.06.2022, 30.09.2022 ve 31.12.2022 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 31.12.2022
Hasılat	274.415.526	371.893.186	559.873.121
Satışların Maliyeti (-)	(205.249.253)	(247.005.505)	(407.222.447)
Brüt Kar	69.166.273	124.887.681	152.650.674
Genel Yönetim Giderleri (-)	(11.463.284)	(21.552.361)	(39.718.034)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler (-)	16.016.715	5.077.605	10.674.319
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(5.015.666)	(23.646.876)	(20.364.570)
Esas Faaliyet Karı	68.704.038	84.766.049	103.242.389
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	10.189	9.987.263	2.792.064
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-5.777	-	-
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/(Zararı)	68.708.450	94.753.312	106.034.453
Finansman Gelirleri	4.706.009	33.051.618	49.604.081
Finansman Giderleri (-)	(69.672.125)	(68.300.694)	(91.244.730)
Finansman Giderleri, net	(64.966.116)	(35.249.076)	(41.640.649)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı	3.742.334	59.504.236	64.393.804
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri/(Gideri)	(2.270.400)	(26.491.592)	(17.414.009)
Ertelenmiş Vergi (Gideri)/Geliri	(2.270.400)	(26.491.592)	(17.414.009)
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/(Zararı)	1.471.934	33.012.644	46.979.795
Dönem Net Karı/(Zararı)	1.471.934	33.012.644	46.979.795

Bilanço (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31.12.2020	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31.12.2021	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31.12.2022
Dönen Varlıklar	120.750.138	207.186.687	379.888.840
Nakit ve Nakit Benzerleri	4.242.095	48.011.596	55.837.397
Ticari Alacaklar	24.161.185	42.065.146	61.960.414
Diğer Alacaklar	5.130.386	4.581.324	2.255.011
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	6.981.713	10.226.587	23.998.239
Stoklar	44.707.174	72.073.756	160.442.023
Peşin Ödenmiş Giderler	15.133.958	16.977.254	43.438.289
Diğer Dönen Varlıklar	20.393.627	13.251.024	31.957.467
Duran Varlıklar	656.922.553	1.071.879.679	1.512.347.061
Diğer Alacaklar	82.266	609.577	-
Maddi Duran Varlıklar	621.611.935	1.029.938.391	1.449.873.843
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	10.135.705	19.895.129	28.129.216
Peşin Ödenmiş Giderler	3.069.347	1.775.691	2.765.254
Ertelenmiş Vergi Varlığı	22.023.300	19.660.891	30.080.182
Türev Araçlar	-	-	1.498.566
Aktif Toplamı	777.672.691	1.279.066.366	1.892.235.901

Kısa Vadeli Yükümlülükler	282.888.475	406.409.846	545.385.502
Kısa Vadeli Borçlanmalar	74.722.240	168.786.376	200.239.712
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	94.756.032	104.728.513	164.396.500
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	37.038.798	59.667.950	72.497.615
Diğer Finansal Yükümlülükler	4.661.303	10.603.600	19.500.000
Ticari Borçlar	36.447.590	39.054.263	70.525.108
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	4.287.507	1.314.353	5.715.008
Diğer Borçlar	28.185.896	15.661.698	9.735.476
Ertelenmiş Gelirler	1.822.964	4.614.202	47.431
Kısa Vadeli Karşılıklar	966.145	1.978.891	2.728.652
Uzun Vadeli Yükümlülükler	285.739.229	416.765.427	488.874.743
Uzun Vadeli Borçlanmalar	199.759.300	284.918.723	304.850.586
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	59.387.848	46.532.636	48.269.184
Diğer Borçlar	-	7.883.079	1.549.654
Türev Araçlar	11.900.879	16.665.141	12.370.315
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	971.731	2.372.811	3.804.394
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.666.254	2.324.451	6.932.187
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	12.053.217	56.068.586	111.098.423
Toplam Yükümlülükler	568.627.704	823.175.273	1.034.260.245
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	-	-	149.422.453
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	179.702	(33.224)	(1.659.299)
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	25.891.639	172.847.162	323.871.380
Geçmiş Yıllar Zararları	(117.098.040)	(94.604.661)	(57.807.845)
Net Dönem Karı/Zararı	1.561.484	33.012.644	46.979.795
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1.034.227	-	-
Toplam Özkaynaklar	209.044.987	455.891.093	857.975.656
Toplam Kaynaklar	777.672.691	1.279.066.366	1.892.235.901

Consus Enerji'nin Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 2022 yıl sonu projeksiyonları ve 31.12.2022 itibarıyla gerçekleşen finansal verileri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir. Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 2022 yılı tahmini verileri ile 2022 yılı yıl sonunda gerçekleşen veriler karşılaştırıldığında Şirket'in 2022 yılı yıl sonu finansallarına göre Fiyat Tespit Raporu'nda yer verilen 2022 yılına ait tahmini hasılatın %88 oranında, FAVÖK'ün ise %59 oranında gerçekleştiği görülmektedir.

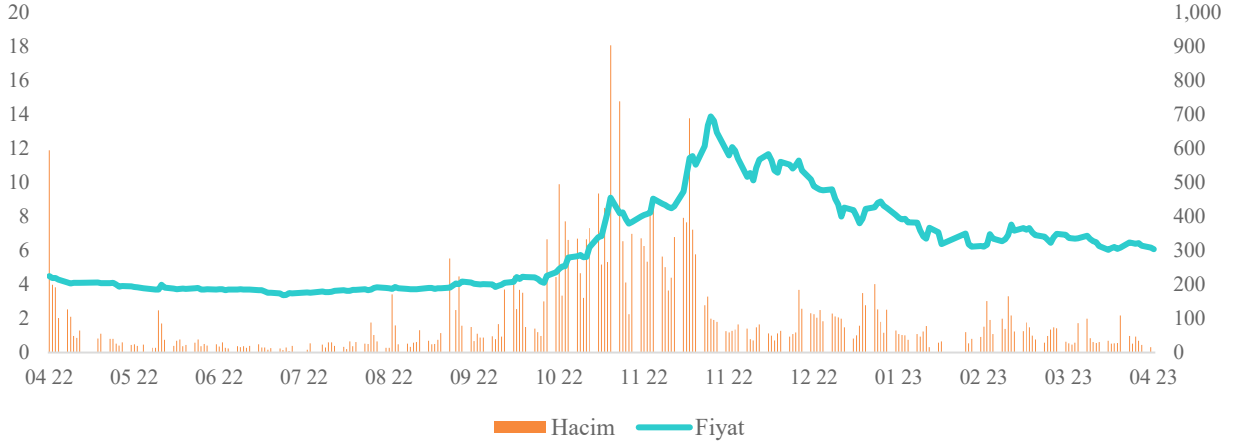
İş kolları bazında bakıldığında Güneş enerjisi iş kolunda 2022 yıl sonunda; Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 2022 yıl sonu tahminlerine göre hasılatın ve FAVÖK'ün %102'si ve %111'i gerçekleşmiştir. Bu oranlar dağıtık iş kolunda kapasite kullanımlarının düşük seyretmesinden ve biyokütle iş kolundaki maliyet artışlarından kaynaklıdır. Biyokütle iş kolunda 2022 yılında fiyat tespit raporu İNA yönteminde yer alan 2022 yılı hasılat ve FAVÖK tahminlerinin sırasıyla %109 ve %68'i gerçekleşmiştir. Söke Biyokütle Enerji Tesisi'ndeki ("Söke Santral") biyokütle yakıt maliyetlerinde yaşanan artış ve Şanlıurfa Biyokütle Enerji Tesisi ("Urfa Santral") için 2022 yılında tamamlanması öngörülen revizyon yatırımının 2023 yılına sarkması nedeniyle FAVÖK tahminindeki gerçekleşmenin hasılat tahminindeki gerçekleşmeden daha düşük olduğu gözlenmektedir. Dağıtık enerji iş kolunda 2022 yılı sonunda; Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 2022 yıl sonu tahminlerine göre hasılatın ve FAVÖK'ün %48'i 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	31.12.2022 itibarıyla Gerçekleşen	Gerçekleşme Oranı (%)	31.12.2022 itibarıyla Gerçekleşen (Diğer dağıtılmış ²)	Gerçekleşme Oranı (%) (Diğer dağıtılmış ²)
Hasılat	637,5	559,9	%88	559,9	%88
Güneş	45,5	46,4	%102	46,4	%102
Biyokütle	377,7	410,8	%109	410,8	%109
Dağıtık	214,3	102,6	%48	102,6	%48
FAVÖK	279,2	165,7	%59	165,7	%59
Güneş	38,6	42,8	%111	39,7	%103
Biyokütle	174,5	118,7	%68	110,1	%63
Dağıtık	66,1	31,9	%48	16,0	%24
Diğer ²	-	(27,7)			

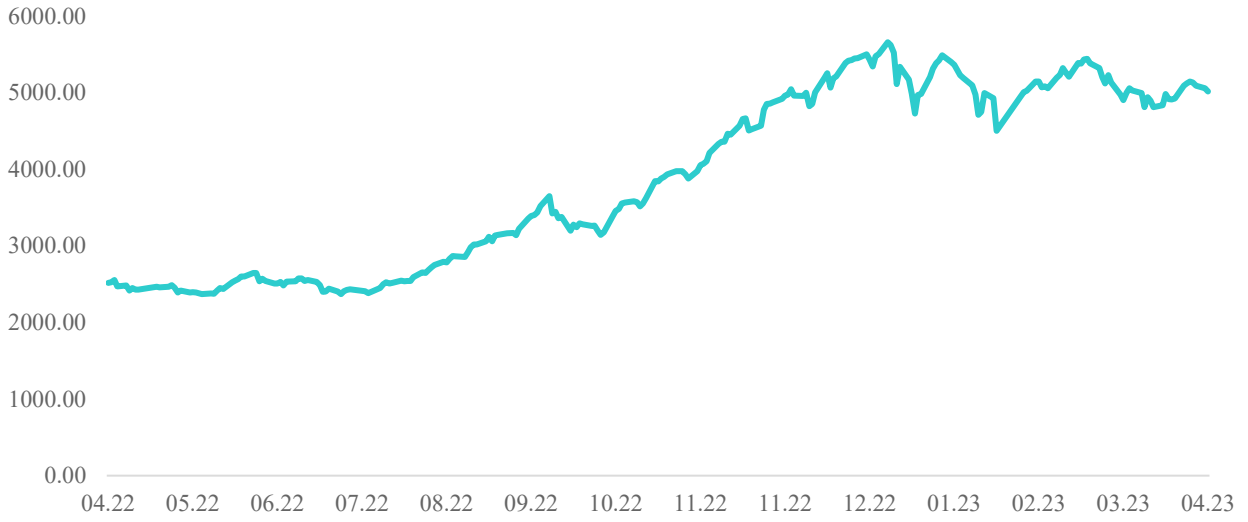
HALKA ARZ SONRASINDA YAŞANAN FİYAT HAREKETLERİ

Consus Enerji Yönetimi payları, 20 Nisan 2022 tarihinde 4,50 TL halka arz fiyatıyla Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamış olup ilk günlük kapanış fiyatı 4,39 TL olmuştur. Şirket paylarının 18.04.2023 tarihindeki borsa kapanış fiyatı 6,07 TL'dir.

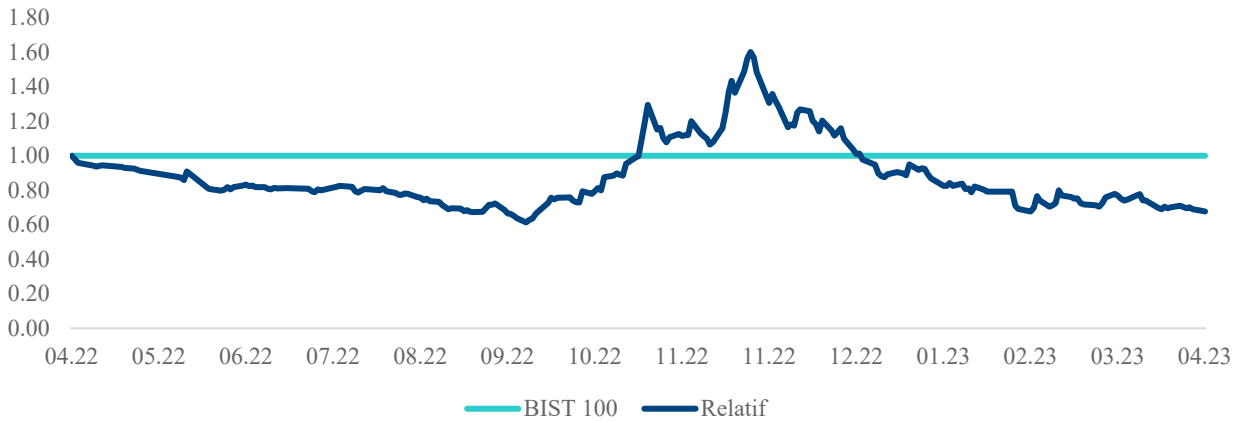
² Faaliyet giderleri, FTR'ye baz olan değerlendirme çalışmasına paralel olacak şekilde Güneş, Dağıtık Enerji, Biyokütle iş kollarına kurulu güçleri oranında dağıtılmıştır.



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, 18.04.2023 tarihi itibarıyla 6,07 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 18.04.2023 tarihi itibarıyla 5.018,70 seviyesinden kapanmıştır.

Ülkemizde 06.02.2023 tarihinde 10 ilde (Kahramanmaraş, Gaziantep, Malatya, Osmaniye, Diyarbakır, Şanlıurfa, Adana, Adıyaman, Hatay ve Kilis) meydana gelen 7.7 ve 7.6 büyüklüğündeki depremler sebebiyle 07.02.2023 tarihinde BİST-100 endeksi %10 oranında düşüşle günü 4.505,34 seviyesinden kapamıştır. Bu tarihten itibaren Borsa İstanbul kararı ile endeksteki işlemler durdurulmuş olup 15.02.2023 tarihinde tekrar işlemlere açılmıştır. Endeksteki bu düşüşe bağlı olarak Consus Enerji'nin pay fiyatı da 07.02.2023 tarihinde bir önceki güne oranla %10 aşağıdadır.

20.04.2022 ve 18.04.2023 tarihleri arasında Consus Enerji Yönetimi'nin pay fiyatı %35 oranında artarken, BIST 100 endeksi aynı dönem boyunca %99 oranında değer kazanmıştır. Consus Enerji Yönetimi hisse senedinin halka arz edildiği günden bu yana BIST 100 Endeksi'ne relatif getirisi -%32,3 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.

- 28.10.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre, "03.08.2022 tarihli özel durum açıklamamız ile, %100 bağlı ortaklığımız Mavibayrak Doğu Enerji Üretim A.Ş.'nin ("Mavibayrak Doğu") sahip olduğu elektrik üretim lisansının, tesis türü "birleşik yenilenebilir elektrik üretim tesisi", kaynak türü "biyokütle/güneş" ve yardımcı kaynak olan güneşe dayalı kurulu gücü "1,8MW" olacak şekilde tadil edildiği ve böylece ilgili santralde toplam kurulu gücün 14,4MWm/12,0MWe'ye ulaştığı açıklanmıştır. En son 06.10.2022 tarihli özel durum açıklamamız ile de söz konusu biyokütle tesisinde kurulacak yardımcı kaynak güneş enerjisi santralinin inşaatına yönelik olarak yüklenici bir firma ile imzalanan sözleşme duyurulmuştur. İlgili lisans tadilimiz sonrası, Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu'nun ("EPDK"), birden çok kaynaklı tesislerde, yardımcı kaynak kurulu gücüne ait üst sınırın, ana kaynak kurulu gücünün %15'inden %100'üne yükseltilmesine ilişkin düzenlemesi dikkate alınarak yapılan değerlendirmeler sonucunda ve Mavibayrak Doğu'nun enerji santralinin operasyonel verimliliğinin artırılması için halihazırda 1,8 MW kurulu gücündeki yardımcı kaynak kurulu gücünün 9,9 MW'a yükseltilmesi amacıyla EPDK'ya 27.10.2022 tarihinde lisans tadil başvurusu yapılmıştır."
- 17.11.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,

“Borsa İstanbul A.Ş.’nin 17.11.2022 tarih ve E-18454353-100.06-12609 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.”

- 30.11.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“%100 bağlı ortaklığımız Tenera Enerji Ticaret A.Ş. tarafından, 19.11.2022 tarihinde yayınlanan Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik kapsamında, 2 ayrı depolamalı elektrik üretim tesisi projesi için toplamda 100 MW gücünde güneş enerjisi üretim santrali ve bu santrallere bütünleşik 100 MWsaat kapasiteli elektrik depolama tesisi kurmak için Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu'na bugün önlisans başvurusunda bulunulmuştur. Önlisans başvurularının uygun bulunması halinde projelere ilişkin gelişmeler yatırımcılarımız ile ayrıca paylaşılacaktır.”
- 09.12.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“Şirketimiz Yönetim Kurulu tarafından 08.12.2022 tarihinde, Esas Sözleşmemizin 18. maddesinin vermiş olduğu yetkiye istinaden, 500.000.000,-TL'ye (beş yüz milyon Türk Lirası) kadar nominal değerde, azami 2 (iki) yıla kadar vadeli, Türk Lirası cinsinden yurtiçinde, bir veya birden çok seferde, halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara satılmasına imkan verecek şekilde borçlanma aracı ihraç edilmesine, ihraçla ilgili tüm şart ve esasların belirlenmesi hususunda Genel Müdürlüğe yetki verilmesine, Sermaye Piyasası Kanunu ve bu kanuna dayanılarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.8 sayılı Borçlanma Araçları Tebliği ve diğer mevzuat hükümleri doğrultusunda ihraç edilecek tahvillerin Kurul kaydına alınması amacıyla Sermaye Piyasası Kurulu'na, kotasyon başvurusu için Borsa İstanbul Anonim Şirketi'ne ve sair diğer tüm kurum ve kuruluşlara başvuruda bulunulmasına ve izinlerin alınmasını müteakip yasal işlemlerin tamamlanmasına karar verilmiştir. İlgili karara istinaden Sermaye Piyasası Kurulu'na ve Borsa İstanbul Anonim Şirketi'ne gerekli izin başvurusu 08.12.2022 tarihinde yapılmıştır.”
- 02.01.2023 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: II, No:15.1 Sayılı Tebliği kapsamında Uğur Aydın tarafından Kuruluşumuza gönderilen pay alım satım işlemlerine ilişkin açıklama ekte yer almaktadır.
Bildirimlerin MKK tarafından KAP'a aktarılacak kamuya duyurulmuş olması, içeriğinin MKK tarafından incelendiği, teyit ya da tekeffül edildiği anlamına gelmez.”
- 16.01.2023 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“Şirketimizin 08.12.2022 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu'na yapmış olduğu borçlanma aracı ihraç başvurusu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12.01.2023 tarih ve 2/30 sayılı kararı ile olumlu karşılanmış olup, Şirketimizin toplam 500.000.000,-TL'ye (beşyüzmilyon Türk Lirası) kadar nominal değerde, yurt içinde, bir veya birden çok seferde, halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara satış şeklinde borçlanma aracına ilişkin ihraç belgesi, ihraç belgesi eki ve başvuru formu ekte yer almaktadır.”
- 01.02.2023 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“Kredi derecelendirme kuruluşu JCR Eurasia Rating, gerçekleştirdiği kredi derecelendirme sürecinde Şirketimizin Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notunu "A (tr)",

Görünümünü "Stabil", Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notunu "J1 (tr)", Görünümünü "Stabil" olarak belirlemiştir.

Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Kredi Derecelendirme Notlarımız "BB", Görünümleri ise "Negatif" olarak açıklanmıştır.

Şirketimizin Uzun Vadeli Ulusal İhraç Notu "A (tr)", Kısa Vadeli Ulusal İhraç Notu ise "J1 (tr)" olarak belirlenmiştir. Söz konusu Rating Bildirim Formu ekte yer almaktadır.”

- 10.02.2023 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“Şirketimizin %100 bağlı ortaklığı Tres Enerji Hizmetleri San. ve Tic. A.Ş. ("Tres Enerji") ile 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") 06.07.2022 tarihinde imzalandığını, 07.07.2022 tarihli özel durum açıklamasıyla duyurmuştuk.

Pera tarafından 07.02.2023 tarihinde yapılan özel durum açıklaması ile, Sözleşme'nin "Tres Enerji'nin sözleşmeden doğan yükümlülüklerini yerine getirmediğinden" bahisle feshedildiği açıklanmış olup, söz konusu açıklamadaki fesih gerekçesi gerçeği yansıtmamaktadır.

Tres Enerji Sözleşme kapsamında tüm yükümlülüklerini yerine getirmiş olup, Tres Enerji'nin resmi olarak da müteaddit defalar talep etmesine rağmen Pera tarafından Sözleşme'ye ilişkin yükümlülükler yerine getirilmemiştir. Bu çerçevede, Pera'nın Sözleşmeyi haksız şekilde feshetmesi nedeniyle oluşan tüm zarar ve cezai şart taleplerine ilişkin ve haklarımızın korunmasına yönelik yasal süreçlerin değerlendirileceğini kamuoyunun bilgisine sunarız.”

- 30.03.2023 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“12.03.2023 tarihli ve 32130 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 7440 sayılı Bazı Alacakların Yeniden Yapılandırılması ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun kapsamında getirilen ve deprem vergisi olarak anılan ek vergilendirme sebebiyle yalnızca yasal kayıtlara göre tutulan vergi kaydı değişebilecektir. Ek vergilendirmenin uygulanmasına ilişkin yasal düzenleme henüz yayımlanmamış olup, SPK mevzuatına göre tutulan kayıtlarda herhangi bir değişiklik olmayacağından, kar dağıtımı yapılamayacak olması hususuna her halükarda bir etkisi olmayacaktır.”
- 30.03.2023 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“Yönetim Kurulumuz tarafından, Denetim Komitesi'nin görüşü dikkate alınarak, Şirketimizin 2023 yılı faaliyet dönemine ilişkin, Türk Ticaret Kanunu'nun 399. Maddesi ve Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri çerçevesinde bağımsız dış denetimini yapmak üzere PKF Aday Bağımsız Denetim A.Ş.'nin seçilmesine ve söz konusu seçimin Genel Kurul'un onayına sunulmasına karar verilmiştir.”
- 11.04.2023 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“Şirketimiz tarafından halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara satılmak üzere 50.000.000 TL nominal değerli (fazla talep gelmesi halinde 55.000.000 TL nominal değere

yükseltilecektir) 92 gün vadeli finansman bonosunun ihracı için 11 – 12 Nisan 2023 tarihlerinde talep toplanacaktır.

- 13.04.2023 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“Şirketimiz tarafından, ihraç tavanı limiti dahilinde, 92 gün vadeli 50.000.000 TL nominal tutarında finansman bonosunun ihracı, gelen fazla talebe bağlı olarak 55.000.000 TL nominal tutarlı olarak tamamlanmış olup TRFCONS72312 ISIN kodlu finansman bonosu ihracına ilişkin yıllık basit faiz oranı %35,50, yıllık bileşik faiz oranı %40,50 ve ihraç fiyatı 0,91787 olarak gerçekleşmiştir. Saygılarımızla.

Şirketimiz Yönetim Kurulu bünyesinde faaliyet gösterecek Kurumsal Yönetim Komitesi, Denetim Komitesi ve Riskin Erken Saptanması Komitesi'ne ilişkin Görev ve Çalışma Esasları ekte kamuoyunun bilgisine sunulmaktadır.”