



**Aydem Yenilenebilir Enerji
Anonim Şirketi**

**Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan
Varsayımlara İlişkin
Denetimden Sorumlu Komite Tarafından Hazırlanan
Gerçekleşme ve Değerlendirme Raporu**

**Sermaye Piyasası Kurulu'nun
VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin
29/5 Maddesi Uyarınca Hazırlanmıştır.
22 Kasım 2021**

1. GENEL BİLGİLER

Ticaret Ünvanı: Aydem Yenilenebilir Enerji Anonim Şirketi

Merkez Adresi: Adalet Mahallesi Hasan Gönüllü Bulvarı No:15/1 Merkezefendi/Denizli

Kurumsal İnternet Sitesi: www.aydemyenilenebilir.com.tr

Faaliyet Konusu:

1. Elektrik enerjisi üretmek amacıyla her türlü yenilenebilir elektrik enerjisi tesisi kurmak, işletmeye almak, devralmak, kiralamak, işletmek, kiraya vermek, bu tesislerle ilgili mühendislik, müşavirlik etüt, planlama, proje ve fizibilite hizmetlerini yapmak.
2. Üretilen elektrik enerjisi ve/veya kapasiteyi ilgili mevzuat çerçevesinde satmak.
3. Kontrol oluşturmaksızın kurulmuş veya kurulacak dağıtım şirketleri ile iştirak ilişkisine girmek.
4. Kurulmuş veya kurulacak elektrik enerjisi üretim şirketleri ile iştirak ilişkisine girmek.

İşlem Gördüğü Borsa : Borsa İstanbul A.Ş

Kayıtlı Sermaye Tavanı : 2.000.000.000 TL

Çıkarılmış Sermaye : 705.000.000 TL

Ticaret Sicil No : 13798

Vergi Dairesi : Pamukkale Vergi Dairesi - Denizli

Vergi No : 16500037404

2. Rapor Konusu ve Gerekçe: Aydem Yenilenebilir Enerji A.Ş.’nin (“Aydem” veya “Şirket”) halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içeren işbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği’nin 29/5 Maddesi gereğince Denetimden Sorumlu Komite tarafından hazırlanmıştır.

3. Açıklamalar: Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği’nin 29. maddesinin 5. Fıkrasında yer alan “Payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP’ta yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük ortaklık bünyesindeki denetimden sorumlu komite tarafından yerine getirilir. Denetimden sorumlu komite kurma zorunluluğu bulunmayan ortaklıklar için bu yükümlülük yönetim kurulu tarafından yerine getirilir.” hükmü uyarınca, işbu rapor hazırlanarak kamuoyu ile paylaşılmaktadır.

4. Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Yöntemler:

Şirketin paylarının halka arzına aracılık eden Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 'nin de ("Yapı Kredi Yatırım") taraf olduğu Konsorsiyum Liderleri ile Aydem Yenilenebilir A.Ş. ("Şirket") arasında 1 Nisan 2021 tarihinde imzalanmış olan halka arza aracılık sözleşmesi kapsamında Şirket paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değerin Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i gereği Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır. Yapı Kredi Yatırım fiyat tespit raporu 09.04.2021 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanmıştır. Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket değeri ile halka arz fiyatı aşağıdaki şekilde tespit edilmiştir.

Aydem Yenilenebilir Enerji'nin pay başına değerinin belirlenebilmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemleri incelenmiştir.

- Defter Değeri Yöntemi
- Piyasa Çarpanları Analizi

Defter Değeri Yöntemi

Defter değeri yöntemi, bir şirketin varlıklarının bilançoda taşıdığı değerden, pasif değerlerin çıkartılması yöntemi kullanılarak hesaplanan bir değerlendirme yöntemidir. Şirket'in sahip olduğu enerji santralleri finansal durum tablosunda "maddi duran varlık" olarak sınıflandırılmıştır. Şirket, 31 Aralık 2020 tarihli Bağımsız Denetim Raporu Dipnot 2.8'de belirtildiği üzere, santrallerin gerçeğe uygun değerleriyle gösterilmesi hususunda TMS 16'da yer alan uygulama yöntemlerinden yeniden değerlendirme modelini muhasebe politikası olarak uygulamaktadır. İlgili dipnotta belirtildiği üzere 31 Aralık 2020 ve 31 Aralık 2019 tarihleri itibarıyla Şirket, bağımsız bir değerlendirme şirketinden değerlendirme raporu temin etmiş ve santrallerini gerçeğe uygun değerlerine getirmiştir. 31 Aralık 2020 ve 31 Aralık 2019 tarihleri itibarıyla ise Şirket bu varlıkları, yeniden değerlendirilmiş değerler üzerinden amortisman düşülerek bölünmüş ara dönem konsolide finansal tablolarına yansıtmıştır. Grup, değerlendirme ve değer düşüklüğü çalışmalarında "gelir indirgeme yöntemi – İndirgenmiş Nakit Akımı ("İNA") Analizi" uygulanmıştır." Söz konusu yöntemle ilgili ana varsayımlara da ilgili dipnotta yer verilmiştir. Söz konusu maddi duran varlıkların yeniden değerlendirme artışları özkaynaklara yansıtılığında Grup'un değerlemesinde kullanılmasının makul olduğu düşünülmektedir. Buradan hareketle Şirket'in 31 Aralık 2020 tarihi en güncel Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar verisi değerlemede kullanılmıştır.

Piyasa Çarpanları Analizi

Piyasa çarpanları analizinde, borsalarda işlem gören şirketlerin işlem gördükleri fiyat seviyeleri ile kamuya açıkladıkları finansal tablolardaki veriler ile belli oranlar bulunmasına dayanan bir değerlendirme yöntemidir.

Bu değerlendirme yönteminde karşılaştırma bazında kullanılacak benzer şirketlerin Firma Değeri / FAVÖK (FD/FAVÖK) ve Firma Değeri / Toplam Kurulu Güç (FD/Kurulu Güç) çarpanları kullanılmış ve Şirket'in 31.12.2020 tarihinde sona eren son 12 aylık (01.01.2020 – 31.12.2020 arası) faiz, amortisman ve vergi öncesi kar ("FAVÖK") tutarı ve 31.12.2020 tarihi itibarıyla santrallerin sahip olduğu kurulu güç değeri ile çarpılarak her iki çarpan ile firma değeri hesaplanmıştır. Sonraki adımda 31.12.2020 tarihi itibarıyla net borç düşülerek Grup'un özkaynak değeri hesaplanmıştır.

5. Değerleme Sonucu

Piyasa Çarpan Analizi benzer şirketlerin güncel piyasa değerlerini yansıttığından makul bir yöntemdir. Buna karşılık Grup'un maddi duran varlıklarının İNA yöntemiyle değerlemesinin yansıtıldığı Defter Değeri Yöntemi de Şirket'in mevcut varlıklarının değerini makul bir şekilde yansıtmaktadır. Bu yüzden değerlendirme çalışmasında iki yöntem eşit olarak ağırlıklandırılmıştır. Yine Piyasa Çarpan Analizi içerisinde FD / FAVÖK ile FD / Kurulu Güç çarpan analizleri eşit ağırlıklandırılmıştır.

Defter Değeri Yöntemi ve FD / FAVÖK ile FD / Kurulu Güç çarpan analizleri sonucunda bulunan özsermaye değerleri aşağıda yer almaktadır.

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme Yöntemi	Hesaplama Öz Sermaye Değeri (TL)	Ağırlık	Özsermaye Değeri (TL)
A. Piyasa Çarpan Analizi			
- Benzer Şirketler FD / FAVÖK Çarpanı Yöntemi	9.493.208.180 (*)	%25	2.373.302.045
- Benzer Şirketler FD / Kurulu Güç Çarpanı Yöntemi	9.516.699.587 (*)	%25	2.379.174.897
B. Defter Değeri Yöntemi	5.892.851.994 (**)	%50	2.946.425.997
Ortalama Piyasa Değeri			7.698.902.939

(*) Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda 9 Nisan 2021 tarihinde yayınlanan, Aydem Yenilenebilir Enerji A.Ş.'nin halka arzına ilişkin Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu

(**) Aydem Yenilenebilir Enerji A.Ş.'nin bağımsız denetimden geçmiş 31 Aralık 2020 tarihli konsolide finansal tabloları

%25 - %25 - %50 ağırlıklandırma ile Şirket'in ortalama halka arz öncesi piyasa değeri 7.698.902.939 TL olarak hesaplanmaktadır. Halka arz öncesi taban ve tavan fiyattan hesaplanan iskonto oranları aşağıda hesaplanmıştır.

6. Halka Arz Öncesi İskonto Hesabı

(TL)	Sonuç	
Nominal Sermaye Tutarı	700.000.000	700.000.000
Halka Arz Fiyatı (TL / Pay) (Taban -Tavan)	8,50	9,90
Halka Arz Fiyatları Öncesi Piyasa Değeri	5.950.000.000	6.930.000.000
Değerleme Yöntemleri ile Hesaplanan Halka Arz Öncesi Piyas Değeri	7.698.902.939	7.698.902.939
Halka Arz Öncesi İskonto Oranları	23%	10%

Değerleme yöntemleri ile hesaplanan halka arz öncesi piyasa değerleri dikkate alındığında, taban halka arz fiyatı 8,50 TL üzerinden %23 halka arz öncesi iskonto oranı, tavan halka arz fiyatı 9,90 TL üzerinden %10 halka arz öncesi iskonto oranı hesaplanmıştır.

7. Tahmin ve Gerçekleşme Verileri

Fiyat tespit raporunda 2021 yılı ilk dokuz aya ilişkin tahmin bulunmadığından mevsimsellik özelliği gözardı edilerek 2021 yılına ilişkin tahminlerin 3/4'ü alınarak 2021 yılı ilk dokuz ay tahmini ve gerçekleşen verileri aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

(Milyon TL)	2021 Yılı Tahmin	2021 3Ç Tahmin	2021 3Ç Fiili	Sapma Oranı (%)
Toplam Gelirler	1.632	1.225	906	% (26)
<i>Elektrik Satış Gelirleri</i>	<i>1.598</i>	<i>1.199</i>	<i>884</i>	<i>% (26)</i>
<i>Diğer Gelirler</i>	<i>34</i>	<i>26</i>	<i>22</i>	<i>% (15)</i>
Satışların Maliyeti + Operasyonel Giderler (*)	(325)	(244)	(268)	% 10
FAVÖK	1.307	981	638	% (35)

(*) Amortisman ve itfa giderleri arındırılmış şekilde hesaplanmıştır.

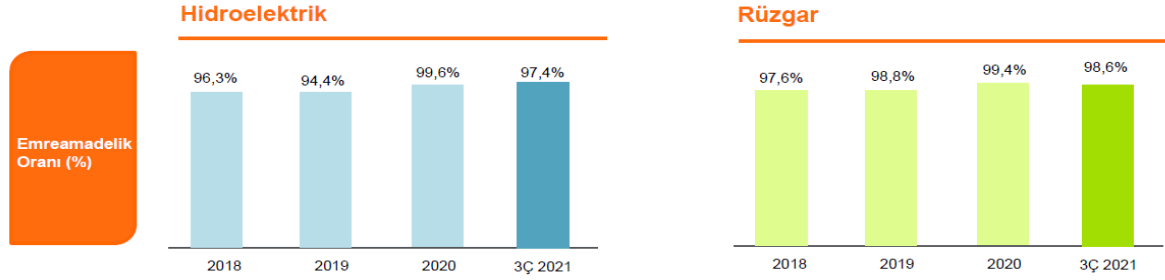
Değerleme çalışması 2021 yılında hedeflenen üretim miktarları, üretim gelirleri, yatırımlar ve yaratılan FAVÖK tutarları üzerinden dokuz aylık hedefler doğrultusunda incelenmiş ve dokuz aylık sapma payları değerlendirilmiştir.

Üretim santrallerinde dokuz aylık bazda oluşacak gelir ve karlılık rakamlarını;

- Döviz kuruna göre değişen elektrik alım garanti fiyatları
- Enflasyon oranına göre değişen elektrik alım garanti fiyatları
- Mevsimsel hidrolik koşullar ile birlikte birçok değişkene bağlı şekilde dönemsel olarak farklılık sergileyen ortalama elektrik spot fiyatları
- Üretim planlamaları ve periyodik bakım dönemlerine göre dokuz aylık bazda değişiklik gösterebilecek üretim miktarları doğrudan etkilemektedir.

Net Üretim, Devlet Su İşleri (“DSİ”) çalışmaları, Elektrik Üretim Anonim Şirketi (“EÜAŞ”) üretim programı değişikliği, meteorolojik durumlar (özellikle Seyhan Havzasındaki kuraklık), bakım ve rehabilitasyon çalışmaları sebebiyle beklenenden düşük gerçekleşmiştir. Ancak “Şirket’in Büyüme Fırsatları” başlığında detaylı anlatıldığı üzere Şirket’in hibrit santral yatırımları sayesinde hidroelektrik santrallerde meydana gelebilecek kuraklık etkilerinin minimize edilmesi hedeflenmektedir.

Şirket'in uzman ekibi, yüksek kaliteli donanımın ve iyi kurgulanmış bakım süreçlerinin desteğiyle Şirket portföyünün düşük maliyetli yüksek düzeyde emre amadelik oranı yakalamasını sağlamaktadır.

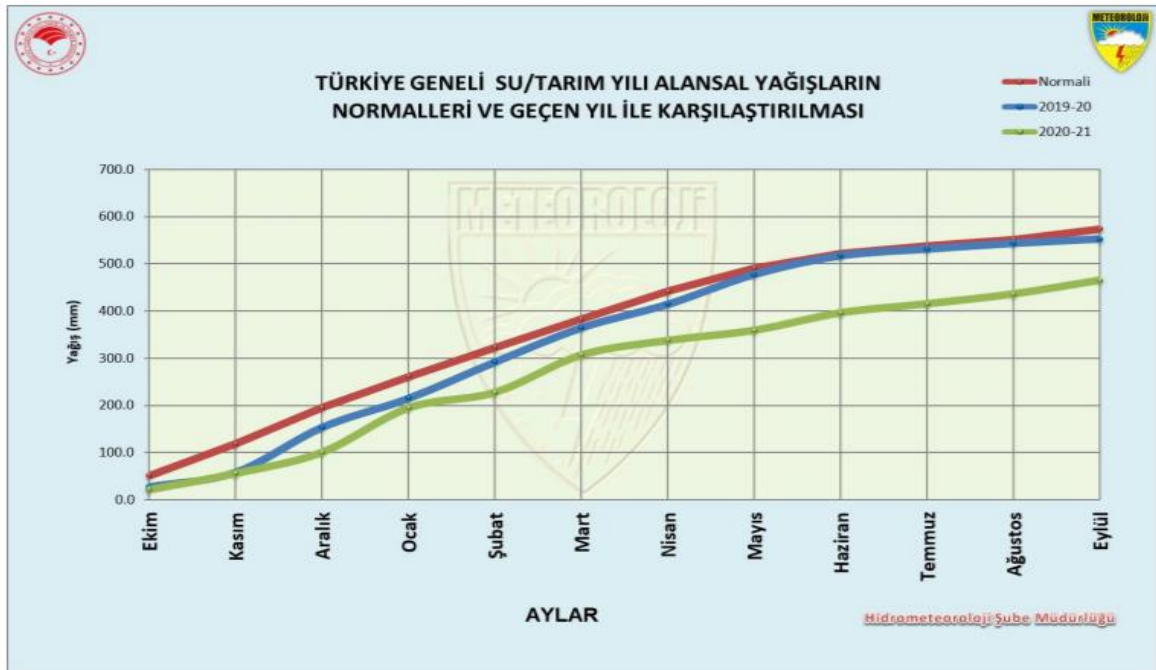


Santrallerdeki marj düşüşlerinin nedeni bölgelerdeki kuraklığa bağlı üretim azalışından kaynaklıdır;

- 2021 yılı Türkiye genelinde yağışlar son 20 yılın en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir.
- 2021 yılında, 2020 yağışlarına göre %16 azalma mevcuttur.

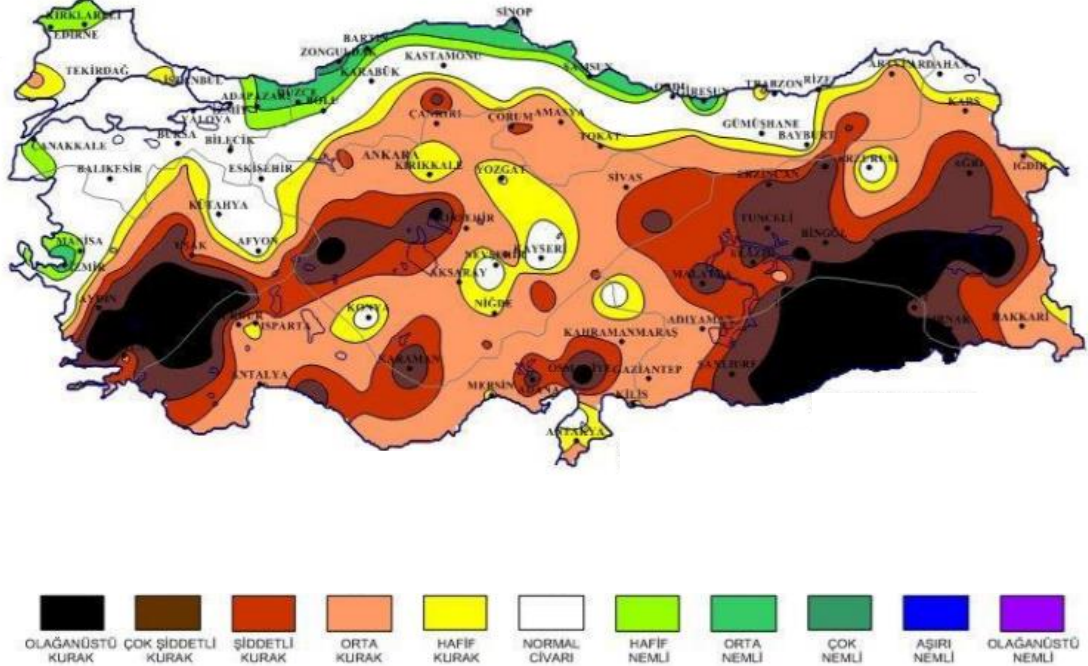
2020 yılının ilk 9 ayında Şirket'in santrallerinde gerçekleşen üretim miktarı 2021 yılının ilk 9 ayında gerçekleşmiş olsaydı, Şirket'in 2021 yılı 9 aylık FAVÖK tutarına katkısı 388 milyon TL olacaktı.

Türkiye Geneli Su/Tarım Yılı Alansal Yağışların Normalleri ve Geçen Yıl ile Karşılaştırma



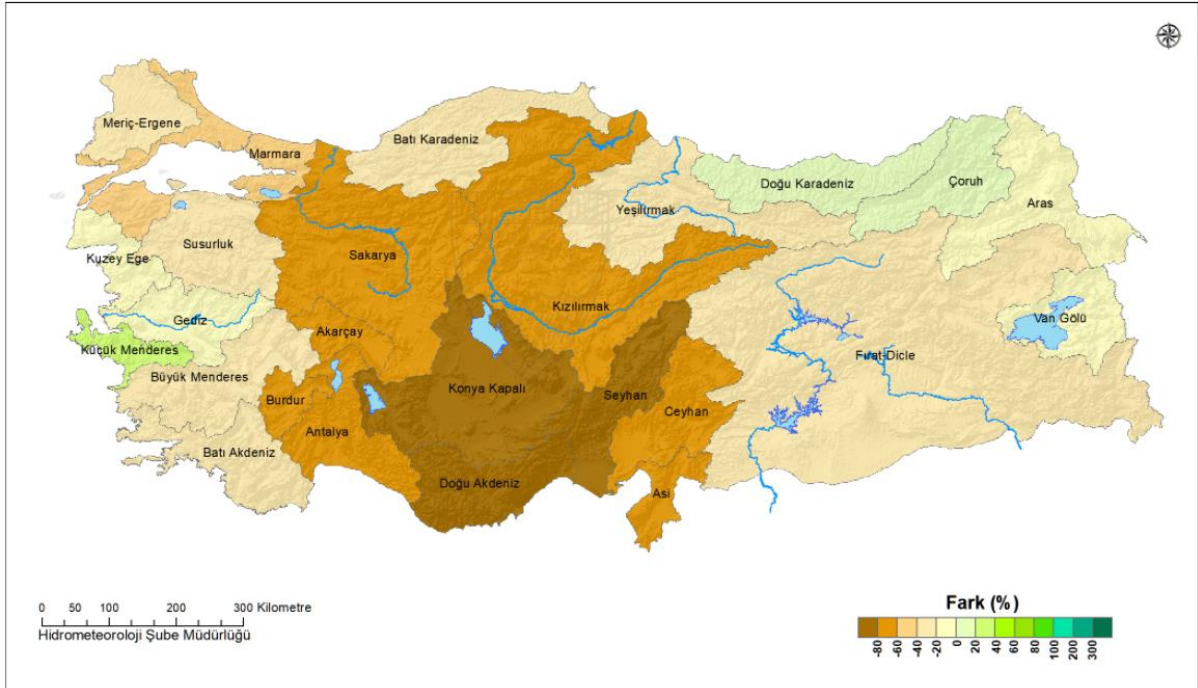
Mavi renk 2019 Ekim ile 2020 Eylül arasında; Yeşil renk ise 2020 Ekim ile 2021 Eylül arasında ifade etmektedir. Tabloya göre 2021 yılı, 2020 yılının ve geçmiş yıl ortalamalarının çok altında seyretmektedir.

Meteorolojik Kuraklık Haritası



Kaynak: Meteoroloji Genel Müdürlüğü, 12 Aylık (Ekim 2020-Eylül 2021) veriler kullanılmıştır.

Su /Tarım Yılı Havzalara Göre Alansal Yağışların Normalleri ile Karşılaştırılması (1 Ekim 2020- 31 Ekim 2021)



Kaynak:

<https://www.mgm.gov.tr/veridegerlendirme/havzalara-gore-yagis.aspx?v=k>

Buna göre 2021/ilk dokuz aylık toplam gelirler, kuraklığa bağlı üretim düşüklüğü sebebiyle 2021 yılı dokuz aylık tahmin edilen cironun 26% altında buna bağlı olarak FAVÖK'ün 35% altında gerçekleşmiştir. Şirket'in elektrik satış gelirlerinin yanısıra karbon satışlarından da gelir elde etmektedir. Şirket, yıllık yaklaşık 600 bin tonluk karbon varlığı ve muhafazakar olarak 2 ABD\$/ton'luk ortalama karbon fiyatı öngörmektedir. Bu varsayımlarla, Aydem Yenilenebilir'in portföyü yıllık 1.200 bin ABD\$ gelir potansiyeli taşımaktadır. Bu gelirlerin Paris Anlaşması'yla artan talep ve karbon birim fiyatındaki beklenen artıştan dolayı yükselmesi beklenmektedir.

Aydem Yenilenebilir portföyü için bir başka ek gelir potansiyeli Uluslararası Yeşil Enerji Sertifikası (IREC) kaynaklıdır. Yıllık potansiyel getirisi 1 milyon TL olup, ortalama birim fiyatı da 1,5 TL/MWh'dır. Sertifika talebi arttıkça birim fiyatın artması beklenmektedir. Ayrıca, portföyün genişlemesi de buradan sağlanabilecek gelirleri artıracaktır.

8. Şirket'in Büyüme Fırsatları

Şirket hem kısa hem de uzun vadeli büyüme için çeşitli fırsatlara sahiptir. Şirket'in yakın dönemdeki büyüme olanakları arasında mevcut santrallerinde hibrit santraller kapsamında yardımcı kaynak yoluyla ek üretim yapılması, halihazırda lisans sahibi olduğu inşaata hazır projeler, rüzgar santrallerinin kurulu güçlerinin artırılması yer almaktadır.

Şirket, elektrik santrallerinde hibrit santraller yoluyla elektrik üretmek için EPDK tarafından sunulan fırsatlardan yararlanmayı planlamaktadır. Bunun için, santrallerde halihazırda mevcut olan arazi ve şebeke bağlantılarının kullanılması mümkün olduğundan Şirket yalnızca tesisin inşaat bedelini ve elektromekanik tesisat bedellerini ödeyecek ve böylelikle hibrit santrallerde üretilen MWh başına yatırım harcaması, diğer yeni yatırım projelerinden daha düşük olacaktır. Örneğin, mevcut enerji santrallerden birinde güneş enerjisi kapasitesi oluşturmak, benzer büyüklükteki tipik bağımsız bir GES için gereken yatırım harcamasına kıyasla %40-%50 daha az olacaktır. Ayrıca Şirket, bu projeler için gereken toplam yatırım harcamasının projeden elde edeceği gelirin %5'ine tekabül etmesini beklerken, yeni tek başına projelerde ise yatırım harcamasının projeden elde edeceği gelirin %13-%15'ine denk gelmesini öngörmektedir. Aynı şebeke altyapısını kullanarak aynı enerji santralinde birden fazla elektrik kaynağı (su, rüzgar ve güneş gibi) kullanılarak da elektrik üretililebilecektir. Bu fırsat, Şirket'in toplam kapasite faktörünü ve verimliliğini artıracak, ayrıca üretim kaynaklarının çeşitlendirilmesine olanak sağlayacaktır.

İzahname'de belirtilen 300 MW hibrit kapasite yatırım planı, ilgili mevzuat değişiklikleri kapsamında hibrit yatırımı için santral sahalarının genişletilmesi imkanı ile yaklaşık 600 MW'a çıkmış bulunmaktadır. Yatırım imkanlarının netleştirilmesi için kapasitelerin açıklanması ve ilave kapasitelerin belirlenmesi beklenmektedir.

Aydem Yenilenebilir Enerji A.Ş. tarafından yapılması planlanan hibrit santral yatırımlarının ilk fazında, toplam 236 MWp gücünde 4 adet güneş enerji santrali projesi için;

- Tokat İli, Reşadiye ve Niksar ilçelerinde planlanan Akıncı HES Yardımcı Kaynak Güneş Enerjisi Santrali Projesi (74,5 MWp) ile ilgili olarak; ÇED Başvuru Dosyası 27.05.2021 tarihinde Çevre ve Şehircilik Bakanlığı e-ÇED sistemine yüklenmiş olup, söz konusu başvuru ÇED Yönetmeliği'nin 8. maddesi gereğince uygun bulunarak ÇED süreci başlatılmıştır.
- Sivas İli, Koyulhisar ilçesinde planlanan Koyulhisar HES Yardımcı Kaynak Güneş Enerjisi Santrali Projesi(56,4 MWp) ile ilgili olarak; ÇED Başvuru Dosyası 19.05.2021 tarihinde Çevre ve Şehircilik Bakanlığı e-ÇED sistemine yüklenmiş olup, söz konusu başvuru ÇED Yönetmeliği'nin 8. maddesi gereğince uygun bulunarak ÇED süreci başlatılmıştır.
- Uşak Rüzgar Enerji Santralimizde gerçekleştirilmesi planlanan kapasite artışı projesi ile ilgili Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'ndan "ÇED Olumlu" kararı alınmış olup lisans tadil işlemleri yapılacaktır. Uşak Rüzgar Enerji Santrali (RES) İşletmesi, EPDK tarafından uygun görülen 52,8 MW'lık elektriksel kapasite artışı yükümlülüklerini tamamlayarak lisans gücünün 114,30 MWe/114,30 MWm olarak derç edilmesine hak kazanmıştır. Söz konusu Kapasite Artışı (41 Türbin 61,5 MWm/MWe'den 52 Türbin 114,30 MWm/114,30 MWe'ye) projesi ile ilgili olarak Çevre ve Şehircilik Bakanlığına sunulan ÇED Raporu İnceleme Değerlendirme Komisyonu tarafından incelenmiş ve değerlendirilmiştir. Proje ile ilgili olarak ÇED Yönetmeliğinin 14. maddesi gereğince Komisyon çalışmaları ve halkın görüşleri dikkate alınarak Çevre ve Şehircilik Bakanlığınca 'Çevresel Etki Değerlendirmesi Olumlu' Kararı verilmiştir. Söz konusu projeye ait Nihai ÇED Raporu ve eklerinde belirtilen hususlar ile 2872 sayılı Çevre Kanunu'na istinaden yürürlüğe giren yönetmeliklerin ilgili hükümlerine uyularak mer'i mevzuat uyarınca ilgili kurum/kuruluşlardan gerekli izinler alınacaktır.
- Adana İli, İmamoğlu ilçesinde planlanan Mentaş HES Yardımcı Kaynak Güneş Enerjisi Santrali Projesi (49,4 MWp) ile ilgili olarak; ÇED Başvuru Dosyası hazırlık çalışmaları tamamlanmış olup, kısa süre içerisinde Çevre ve Şehircilik Bakanlığı e-ÇED sistemine yüklenerek ÇED başvuru süreci tamamlanacaktır.

Tek bir üretim tesisinde birden fazla kaynaktan elektrik enerjisi üretilbilmesine imkân sağlayan hibrit santraller, üretim tesislerinin daha verimli kullanılmasına, elektrik üretim kapasiteleri içerisinde daha fazla elektrik üretilmesine imkân vermektedir. Hibrit santrallerde yağış az olduğunda GES'ten (Güneş Enerjisi Santrali), güneş az olduğunda da HES'ten (Hidroelektrik Santrali) üretim gerçekleştirilerek mevsim koşullarının etkisi asgari seviyeye indirilebilmektedir.

Hibrit santral yatırımlarının öne çıkan avantajları, yatırım ve operasyonel maliyetlerinin daha düşük olması, yardımcı kaynaklardan üretilen elektrik enerjisinin, ana kaynağın YEKDEM kapsamında olması durumunda, YEKDEM kapsamında değerlendirilmesidir.

Hibrit fırsatlar, toplam kapasite faktörümüzü artırmamıza, verimliliğimizi artırmamıza ve üretim portföyümüzü çeşitlendirmemize olanak sağlayacaktır. Mevcut santral sahalarımıza yaklaşık 592 MW ilave kapasite kurmak için lisans değişikliği başvuru süreci devam etmektedir. Bu kapsamda SÖKE RES Yardımcı Kaynak Güneş Enerjisi Santrali Projesi (45

MWp) için EPDK onayı alınmıştır. Diğer santrallerimize ait onay süreçleri devam etmektedir. 2022 yılının ilk yarısında devreye alınması planlanan kapasiteler için 2021 yılının son çeyreğinde resmi onayların alınması beklenmektedir. Bu hibrit fırsatların, yeşil tahvil ihracından elde edilen gelirler ve faaliyetler sonucu elde edilen nakit akışlar yoluyla finanse edilmesi amaçlanmaktadır.

Nominal değeri 750 milyon ABD Doları ve vadesi 5,5 yıl olan yeşil tahvilin (green bond) yurt dışında satış ve ihracı 2 Ağustos 2021 tarihinde tamamlanmıştır. Tahvil ihracı ile elde edilen tutar ile Şirket'in bankalara olan kredi borcunun tamamı geri ödenmiş olup, kalan tutar, belirtildiği üzere Şirket'in kurulu gücünü 2 katına çıkarma hedefi doğrultusunda önümüzdeki 3 yıl içerisinde kullanılacaktır. Hibrit yatırım fırsatlarının, söz konusu yeşil tahvil ihracından elde edilen gelirler ve Şirket'in diğer faaliyetleri sonucu elde edilen nakit akışları ile finanse edilmesi amaçlanmaktadır.

EPDK, yakın zamanda RES'ler için ek kapasite tahsis imkanı açıklamıştır. Şirket, bu imkandan Uşak RES projesi için yararlanmayı planlamaktadır. Tamamlandığında, bu proje 102,6 MW ek üretim kapasitesi sağlayacaktır. Bu kapasitenin 52,6 MW'lık kısmı için gerekli izin ve onaylar alınmış olup, EPDK tarafından lisanslama işleminin olur yazısını 8 Ekim 2021 tarihinde tamamladı. Lisanslama işlemine ilişkin olur yazısı EPDK tarafından Şirket'e tebliğ edilmiştir. Bu kapasite artırımının tamamlanması sonrasında Şirket ilave 50 MW ek kapasite için TEİAŞ'a başvuru yapılacaktır.

Şirket'in yapım aşamasında olan enerji santrali yatırımlarının niteliği, kurulu güç bilgileri, coğrafi dağılımı ve hakkında bilgiler aşağıdaki gibidir:

SANTRAL ADI	TÜZEL KİŞİLİK ADI	KURULU GÜÇ	LOKASYON
Yağmur HES	Ey-tur Enerji Elektrik Üretim ve Ticaret A.Ş.	23,95 MWe	Kars/Kağızman
Armağan HES	Başat Elektrik Üretim ve Ticaret A.Ş.	34,10 MWe	Erzincan/Üzümlü

Rapor tarihi itibarıyla Yağmur HES için 30.354.753 TL ve Armağan HES için 19.499.726 TL tutarında yatırım harcaması yapılmış olup, ilgili yatırımları halihazırda durdurulmuştur. Şirket, yatırımlara devam etmek için yeni YEKDEM kapsamında değerlendirmelere devam etmektedir.

Şirket, satınalmalar ile de büyüyebileceğini düşünmektedir. Bu kapsamda, uzun vadede Şirket, özelleştirme ihaleleri ve piyasadaki özel şirketler içinden satınalma potansiyeli gördüğü 600 MW'ın üzerinde satınalma yapabileceğini düşünmektedir. Bu potansiyel satınalmaların Şirket'e katkısı her bir satınalma bazında değerlendirilmesi, avantajlı ve fırsat yaratacak imkana sahip olanların da satın alınması düşünülmektedir. Şirket'in bugüne kadar toplamda 110 MW kurulu güce sahip iki santrali, özelleştirme ihaleleri yoluyla satın aldığından, Şirket

inorganik büyüme fırsatları açısından birleşme ve devralma ve entegrasyondaki becerilerini kanıtlamıştır ve piyasadaki yeni fırsatları aramaya devam etmektedir.

23 Eylül tarihinde gerçekleştirilen 115 MWh kapasiteli Akköprü HES'in özelleştirilmesi ihalesini en yüksek teklifi vererek Şirket kazanmıştır. Akköprü HES'in portföyümüze katılımıyla, Şirketimizin kurulu gücü 1.020 MWh'tan 1.135 MWh'a çıkarak; Özelleştirme İdaresi Başkanlığı'nın onayı sonrası %11 büyüme sağlanacaktır. Şirket bugüne kadar toplamda 225 MWh kurulu güce sahip iki santrali, özelleştirme ihaleleri yoluyla satın aldığından, Şirket inorganik büyüme fırsatları açısından birleşme ve devralma ve entegrasyondaki becerilerini kanıtlamıştır ve piyasadaki yeni fırsatları aramaya devam etmektedir.

9. Sonuç

Yılın kalan aylarında hidroloji kaynaklı üretim artışı beklenilmekte olup dolar kuru etkisi ile YEKDEM gelirlerinin artacağı beklenmektedir. Ek olarak, 2 Ağustos 2021 tarihinde gerçekleştirilen tahvil ihracı ile yurtiçi banka kredilerinin tamamen kapatılması sonrası geriye kalan fon ve tahvile ilişkin anapara ödemeleri 3,5 yıl sonra başlayacaktır. Şirket'in operasyonlarından elde ettiği nakdin öncelikle ihalesi kazanılan Akköprü HES (Akköprü HES'in şirket bünyesine katılması ile birlikte Dalaman Havzası üzerinde bulunan şirket santrallerinden daha yüksek verim alınması sağlanacaktır) ve hibrit yatırımlarında kullanılacak olması sebebiyle, Şirket'in kurulu gücünü 2021 yılı içerisinde Akköprü HES'in devrinin tamamlanmasına bağlı olarak 115 MW, 2022 yılı içerisinde 120 MW hibrit yatırım ve 103 MW Uşak RES kapasite artışı ile toplamda 223 MW ve 2023 yılı içerisinde hibrit yatırımlarla 400 MW artırması, bununla birlikte gelirlerini ve FAVÖK rakamlarını önemli ölçüde artırması beklenmektedir. Şirket elektrik santrallerinde hibrit santraller yoluyla elektrik üretmek için EPDK tarafından sunulan fırsatlardan yararlanmayı planlamaktadır. Bunun için, santrallerde halihazırda mevcut olan arazi ve şebeke bağlantılarının kullanılması mümkün olduğundan Şirket yalnızca tesisin inşaat bedelini ve elektro mekanik tesisat bedellerini ödeyecek ve böylelikle hibrit santrallerde üretilen MWh başına yatırım harcaması, diğer yeni yatırım projelerinden daha düşük olacaktır. Tüm bu yatırımlar neticesinde faaliyete geçen her bir santralin gerçeğe uygun değerlerinin konsolide finansal tablolara yansıtılması sonrası Şirket'in aktif büyüklüğünde ve özkaynak büyüklüğünde de önemli ölçüde bir artış beklenmektedir. Bunlara ilave olarak; Şirket özkaynak hesaplamasına esas teşkil eden santral değerlemesi 31 Aralık 2020 tarihli olup, bu tarihten itibaren gerçekleşen kur artışlarının ve piyasa takas fiyatındaki artışların santral değerlerine olumlu etkileri Şirket'in öz kaynaklarına bir değer artışı olarak yansıtacaktır.

Tüm bu bilgiler ışığında, Şirket'in güçlü finansal yapısı, hedeflere paralel ilerleyen yatırımları ve toplam gelirlerin %85'ini oluşturan YEKDEM güvencesindeki gelirleri ile 2021 yılsonu hedeflerine ulaşılacağı inancındayız.

Saygılarımızla,

DENETİM KOMİTESİ

Ersin AKYÜZ
Başkan
(Asıllarında imza vardır.)

Mehmet Hayati ÖZTÜRK
Üye
(Asıllarında imza vardır.)

Serpil DEMİREL
Üye
(Asıllarında imza vardır.)

Fatma Dilek BİL
Üye
(Asıllarında imza vardır.)