

ZORLU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM AŞ

İzahname

Bu izahname, Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nca/...../..... tarihinde onaylanmıştır.

Ortaklığımızın çıkarılmış sermayesinin 2.000.000.000 TL'den 2.500.000.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılacak 500.000.000 TL nominal değerli paylarının halka arzına ilişkin izahnamedir.

İzahnamenin onaylanması, izahnamede yer alan bilgilerin doğru olduğunun Kurulca tekeffülü anlamına gelmeyeceği gibi, paylara ilişkin bir tavsiye olarak da kabul edilemez. Ayrıca halka arz edilecek payların fiyatının belirlenmesinde Kurul'un herhangi bir takdir ya da onay yetkisi yoktur.

Halka arz edilecek paylara ilişkin yatırım kararları izahnamenin bir bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir.

Bu izahname, ortaklığımızın ve halka arzda satışa aracılık edecek Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin www.zorluenerji.com.tr ve www.halkyatirim.com.tr adresli internet siteleri ile Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda (www.kap.org.tr) yayımlanmıştır. Ayrıca başvuru yerlerinde incelemeye açık tutulmaktadır.

Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn)'nun 10'uncu maddesi uyarınca, izahnamede ve izahnamenin eklerinde yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan ihraççı sorumludur. Zararın ihraççıdan tazmin edilememesi veya edilemeyeceğinin açıkça belli olması halinde; halka arz edenler, ihraca aracılık eden lider yetkili kuruluş, varsa garantör ve ihraççının yönetim kurulu üyeleri kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar kendilerine yükletilebildiği ölçüde sorumludur. Ancak, izahnamenin diğer kısımları ile birlikte okunduğu takdirde özetin yanıltıcı, hatalı veya tutarsız olması durumu hariç olmak üzere, sadece özete bağlı olarak ilgililere herhangi bir hukuki sorumluluk yüklenemez. Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları gibi izahnameyi oluşturan belgelerde yer almak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden SPKn hükümleri çerçevesinde sorumludur.

GELECEĞE YÖNELİK AÇIKLAMALAR

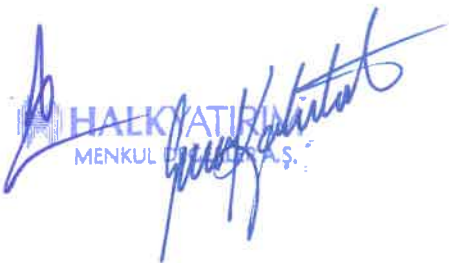
"Bu izahname, "düşünülmektedir", "planlanmaktadır", "hedeflenmektedir", "tahmin edilmektedir", "beklenmektedir" gibi kelimelerle ifade edilen geleceğe yönelik açıklamalar içermektedir. Bu tür açıklamalar belirsizlik ve risk içermekte olup, sadece izahnamenin yayım tarihindeki öngörülerini ve beklentileri göstermektedir. Birçok faktör, ihraççının geleceğe yönelik açıklamalarının öngörülenden çok daha farklı sonuçlanmasına yol açabilecektir."


HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

İÇİNDEKİLER

1. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLEENEN KİŞİLER	9
2. ÖZET	12
3. BAĞIMSIZ DENETÇİLER	32
4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER	33
5. RİSK FAKTÖRLERİ.....	35
6. İHRAÇÇI HAKKINDA BİLGİLER.....	45
7. FAALİYETLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER.....	49
8. GRUP HAKKINDA BİLGİLER.....	104
9. MADDİ VE MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR HAKKINDA BİLGİLER.....	106
10. FAALİYETLERE VE FİNANSAL DURUMA İLİŞKİN DEĞERLENDİRMELER.....	130
11. İHRAÇÇININ FON KAYNAKLARI	140
12. EĞİLİM BİLGİLERİ.....	141
13. KAR TAHMİNLERİ VE BEKLENTİLERİ.....	143
14. İDARİ YAPI, YÖNETİM ORGANLARI VE ÜST DÜZEY YÖNETİCİLER.....	143
15. ÜCRET VE BENZERİ MENFAATLER.....	154
16. YÖNETİM KURULU UYGULAMALARI	154
17. PERSONEL HAKKINDA BİLGİLER.....	160
18. ANA PAY SAHİPLERİ.....	160
19. İLİŞKİLİ TARAFLAR VE İLİŞKİLİ TARAFLARLA YAPILAN İŞLEMLER HAKKINDA BİLGİLER	163


HALK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

20. DİĞER BİLGİLER	165
21. ÖNEMLİ SÖZLEŞMELER.....	170
22. İHRAÇÇININ FİNANSAL DURUMU VE FAALİYET SONUÇLARI HAKKINDA BİLGİLER	170
23. İHRAÇ VE HALKA ARZ EDİLECEK PAYLARA İLİŞKİN BİLGİLER.....	173
24. HALKA ARZA İLİŞKİN HUSUSLAR	182
25. BORSADA İŞLEM GÖRMEYE İLİŞKİN BİLGİLER.....	192
26. MEVCUT PAYLARIN SATIŞINA İLİŞKİN BİLGİLER İLE TAAHHÜTLER	193
27. HALKA ARZ GELİRİ VE MALİYETLERİ.....	194
28. SULANMA ETKİSİ	195
29. UZMAN RAPORLARI VE ÜÇÜNCÜ KİŞİLERDEN ALINAN BİLGİLER	196
30. PAYLAR İLE İLGİLİ VERGİLENDİRME ESASLARI	197
31. İHRAÇÇI VEYA HALKA ARZ EDEN TARAFINDAN VERİLEN İZİN HAKKINDA BİLGİ	199
32. İNCELEMeye AÇIK BELGELER	200
33. EKLER.....	201


HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

KISALTMA VE TANIMLAR

Kısaltma	Tanım
Adnit	Adnit Real Estate Ltd
ADÜAŞ	Ankara Doğal Elektrik Üretim ve Ticaret AŞ
AMB	Avrupa Merkez Bankası
Aracı Kuruluş veya Halk Yatırım AŞ	Halk Yatırım Menkul Değerler AŞ
BİAŞ /Borsa İstanbul	Anonim Şirketi
BOTAŞ	Borsa İstanbul AŞ
C\$	Boru Hatları ile Petrol Taşıma Anonim Şirket
ÇED	ABD Doları cent
Dorad	Çevresel Etki Değerlendirmesi
DUY	Dorad Energy Ltd.
EGKS	Dengeleme ve Uzlaştırma Yönetmeliği
Electrip	Elektronik Genel Kurul Sistemi
EPDK	Electrip Araç Kiralama Ticaret AŞ
EPIAŞ	Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu
ETKB, Enerji Bakanlığı	Enerji Piyasaları İşletme AŞ
EUR, EURO, Avro	Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı
EÜAŞ	Avrupa Birliği Ortak Para Birimi
Ezotech	Elektrik Üretim AŞ
FAVÖK	Ezotech Ltd.
FED	Faiz Vergi ve Amortisman Öncesi Kar
FV	Amerikan Merkez Bankası
Gazdaş	Fotovoltaik
GES	Gazdaş Gaziantep Doğal Gaz Dağıtım AŞ
GÖP	Güneş Enerji Santrali
Grup	Gün Öncesi Piyasası
GWh	Zorlu Enerji Elektrik Üretim AŞ, bağlı ortaklıkları ve iştirakleri birlikte
HES	Gigawatt saat
IEC	Hidroelektrik Santrali
ILS	Israel Electric Corporation Ltd.
JDECO	İsrail Şekli
JES	Jerusalem District Electricity Company
KAP	Jeotermal Enerji Santrali
Korteks	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KWh	Korteks Mensucat Sanayi ve Ticaret AŞ
MKK	Kilowatt saat
MKS	Merkezi Kayıt Kuruluşu AŞ
MW	Merkezi Kayıt Sistemi
MWe	Megawatt
MWh	Megawatt olarak Elektriksel Kapasite
MWm	Megawatt saat
Nemrut	Megawatt olarak Mekanik Kapasite
	Nemrut Jeotermal Elektrik Üretimi AŞ


HALK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

NEPRA	Pakistan Ulusal Elektrik Enerjisi Düzenleme Kurumu
OEDAŞ	Osmangazi Elektrik Dağıtım AŞ
OEPSAŞ	Osmangazi Elektrik Perakende Satış AŞ
OSB	Organize Sanayi Bölgesi
OTC	Tezgahüstü Piyasa
PKR	Pakistan Rupisi
PMUM	Piyasa Mali Uzlaştırma Merkezi
PTF	Piyasa Takas Fiyatı
RES	Rüzgar Enerji Santrali
RİTM	Rüzgar Gücü İzleme ve Tahmin Merkezi
RMGO	Reel Makul Getiri Oranı
Rotor	Rotor Elektrik �retim AŞ
Şirket/İhraççı/Ortaklık/Zorlu Enerji	Zorlu Enerji Elektrik �retim AŞ
Solad	Solad Energy Ltd.
SPK veya Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn.	Sermaye Piyasası Kanunu
STK	Sivil Toplum Kuruluşu
TEDAŞ	Türkiye Elektrik Dağıtım AŞ
TEİAŐ	Türkiye Elektrik İletim AŞ
TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
Trakya	Trakya Bölgesi Doğal Gaz Dağıtım AŞ
TL	Türk Lirası
TMS	Türkiye Muhasebe Standartları
TSPB	Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği
TTK	Türk Ticaret Kanunu
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
UFRS	Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
UMS	Uluslararası Muhasebe Standartları
USD, ABD Doları, ABDŐ, Dolar	Amerika Birleők Devletleri Para Birimi
VIOP	Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası
VUK	Vergi Usul Kanunu
Vb	Ve benzeri
YEK	Yenilenebilir Enerji Kanunu
YEKA	Yenilenebilir Enerji Kaynak Alanı
YEKDEM	Yenilenebilir Enerji Kaynakları Destekleme Mekanizması
ZES Dijital	ZES Dijital Ticaret AŞ
ZJ Strong	ZJ Strong Energy for Renewable Energy Ltd. Co.
ZOREN, Zorlu Enerji	Zorlu Enerji Elektrik �retim AŞ
Zorlu Asia	Zorlu Enerji Asia Holding Limited
Zorlu Doğal	Zorlu Doğal Elektrik �retim AŞ
Zorlu Elektrik	Zorlu Elektrik Enerjisi İthalat İhracat ve Toptan Ticaret AŞ
Zorlu Enerji Dağıtım	Zorlu Enerji Dağıtım AŞ
Zorlu Enerji Grubu	Zorlu Enerji Elektrik �retim AŞ, bağlı ortaklıkları ve iştiraklerinin yanı sıra Zorlu Holding'in sahip olduğu diğer enerji őirketlerini de kapsamaktadır
Zorlu Enerji İsrail	Zorlu Enerji İsrail Ltd

 HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ő.

 ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
 RETIM A.Ő.

Zorlu Enerji Pakistan
Zorlu Hidroelektrik
Zorlu Holding
Zorlu Jeotermal
Zorlu O&M
Zorlu Renewable Pakistan
Zorlu Rüzgar
Zorlu Solar
Zorlu Solar Pakistan
Zorlu Sun Power Pakistan
Zorlu Trade
Zorlu Wind Pakistan
Zorlu Yenilenebilir

Zorlu Enerji Pakistan Ltd.
Zorlu Hidroelektrik Enerji Üretim AŞ
Zorlu Holding AŞ
Zorlu Jeotermal Enerji Elektrik Üretimi AŞ
Zorlu O&M Enerji Tesisleri İşletme ve Bakım Hizmetleri AŞ
Zorlu Renewable Pakistan Ltd
Zorlu Rüzgar Enerjisi Elektrik Üretimi AŞ
Zorlu Solar Enerji Tedarik ve Ticaret AŞ
Zorlu Solar Pakistan Ltd.
Zorlu Sun Power Pakistan Ltd
Zorlu Trade Elektrik Toptan Satış AŞ
Zorlu Wind Pakistan (Private) Ltd.
Zorlu Yenilenebilir Enerji AŞ


HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

I. BORSA GÖRÜŞÜ:

Yoktur.


HALK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

II. DİĞER KURUMLARDAN ALINAN GÖRÜŞ VE ONAYLAR:

Yoktur.


HALK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

1. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENE KİŞİLER

Bu izahname ve eklerinde yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve izahnamede bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

İhraççı Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş. 28/05/2021	Sorumlu Olduğu Kısım:
 ZORLU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş. Olgun ZORLU Yönetim Kurulu Üyesi	İZAHNAMENİN TAMAMI

Halka Arza Aracılık Eden Yetkili Kuruluş Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 28/05/2021	Sorumlu Olduğu Kısım:
 HALKYATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Zafer MUSTAFAOĞLU Müdür  Evren KARABULUT Genel Müdür Yardımcısı	İZAHNAMENİN TAMAMI

İzahnamenin bir parçası olan bu raporda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

İmzalı sorumluluk beyanları izahname ekinde yer almaktadır.

İlgili Denetim Raporlarını Hazırlayan Kuruluş	Sorumlu Olduğu Kısım:
PwC Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik AŞ Çağlar SÜRÜCÜ, SMMM Sorumlu Denetçi	31.12.2019 ve 31.12.2018 Hesap Dönemlerine Ait Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetçi Raporları

İlgili Denetim Raporlarını Hazırlayan Kuruluş	Sorumlu Olduğu Kısım:
KPMG Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik AŞ Şirin SOYSAL, SMMM Sorumlu Denetçi	31.12.2020 Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetçi Raporu

İlgili Değerleme Raporlarını Hazırlayan Kuruluş	Sorumlu Olduğu Kısım:
Aden Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık AŞ Erhan Saraç Sorumlu Değerleme Uzmanı	İLGİLİ RAPOR



HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.



**ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.**

İlgili Değerleme Raporlarını Hazırlayan Kuruluş	Sorumlu Olduğu Kısım:
Avrupa Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık AŞ R.Derya BİLGİÇ Sorumlu Değerleme Uzmanı	İLGİLİ RAPOR

İlgili Değerleme Raporlarını Hazırlayan Kuruluş	Sorumlu Olduğu Kısım:
AA Baig & Company Urooj AHMET Sorumlu Değerleme Uzmanı	İLGİLİ RAPOR

İzahnamenin parçası olan bu raporda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

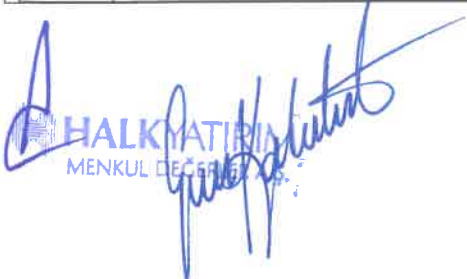
İmzalı sorumluluk beyanları izahname ekinde yer almaktadır.


HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

2. ÖZET

A—GİRİŞ VE UYARILAR		
	Başlık	Açıklama Yükümlülüğü
A.1	Giriş ve uyarılar	- Bu özet izahnameye giriş olarak okunmalıdır. - Sermaye piyasası araçlarına ilişkin yatırım kararları izahnamenin bir bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir. - İzahnamede yer alan bilgilere ilişkin iddiaların mahkemeye taşınması durumunda, davacı yatırımcı, halka arzın gerçekleştiği ülkenin yasal düzenlemeleri çerçevesinde, izahnamenin çevirisine ilişkin maliyetlere yasal süreçler başlatılmadan önce katlanmak zorunda kalabilir. - Özete bağlı olarak (çevirisi dahil olmak üzere) ilgililerin hukuki sorumluluğuna ancak özeti izahnamenin diğer kısımları ile birlikte okunduğu takdirde yanıltıcı, hatalı veya tutarsız olması veya yatırımcıların yatırım kararını vermesine yardımcı olacak önemli bilgileri sağlamaması durumunda gidilir.
A.2	İzahnamenin sonraki kullanımına ilişkin bilgi	İzahname sonradan tekrar kullanılmayacaktır.
B—İHRAÇÇI		
B.1	İhraççının ticaret unvanı ve işletme adı	Zorlu Enerji Elektrik Üretim Anonim Şirketi
B.2	İhraççının hukuki statüsü, tabi olduğu mevzuat, kurulduğu ülke ve adresi	Hukuki Statü: Anonim Şirket Tabi Olduğu Mevzuat: T.C. Kanunları Kurulduğu Ülke: Türkiye İletişim Adresi: Levent 199 Büyükdere Cad. No:199, 34394 Şişli/İSTANBUL Tel: (212) 456 34 57 Faks: (212) 422 00 66 Kayıtlı Adresi: Bursa Organize Sanayi Bölgesi, Pembe Caddesi, No:13 Bursa, Türkiye İnternet adresi: www.zorluenerji.com.tr, www.zoren.com.tr.
B.3	Ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde ihraççının	Zorlu Enerji Elektrik Üretim Anonim Şirketi (“Zorlu Enerji” veya “Şirket”), bağlı ortaklıkları ve iştirakleri (hep birlikte “Grup” olarak anılacaktır) elektrik ve buhar üretimi ve satışı, elektrik ticareti, elektrik dağıtımı ve perakende satışı, doğal gaz tedarik ve dağıtımı ve güneş paneli satışı ve dağıtımı ile elektrikli şarj istasyonu satışı ve kurulumu alanlarında faaliyet göstermektedir.


HALK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

	mevcut faaliyetlerinin ve faaliyetlerine etki eden önemli faktörlerin tanımı ile faaliyet gösterilen sektörler/pazarlar hakkında bilgi	İzahname tarihi itibarıyla Zorlu Enerji'nin yurt içi ve yurt dışındaki santrallerinin toplam kurulu gücü yaklaşık 991 MW'tır. Şirketin Türkiye'deki üretim portföyünün toplam kurulu gücü 642,77 MW olup, 7 hidroelektrik (118,94 MW), 1 rüzgar (135 MW), 4 jeotermal (305 MW) ve 2 doğal gaz (83,83 MW) santralinden oluşmaktadır. Zorlu Enerji'nin yurt dışında ise, Pakistan'da 1 rüzgar santrali (56,4 MW), Filistin'de %75 oranında ortak olduğu 1 güneş santrali (2 MW) ve İsrail'de %25 oranında ortak olduğu 1 kombine çevrim doğal gaz santrali (840 MW) ve %42,15 oranında ortak olduğu 2 kojenerasyon doğal gaz santrali (192 MW) bulunmaktadır. Elektrik dağıtım tarafında Osmangazi Elektrik Dağıtım AŞ ("OEDAŞ"), Afyonkarahisar, Bilecik, Eskişehir, Kütahya ve Uşak il sınırları dahilinde elektrik enerjisinin dağıtım faaliyetini yürütmekte olup 2020 yıl sonu itibarıyla yaklaşık 1,89 milyon aboneye hizmet vermektedir. Osmangazi Elektrik Dağıtım Bölgesi'ndeki görevli tedarik şirketi olan Osmangazi Elektrik Perakende Satış AŞ ("OEPSAŞ"), bölgedeki düzenlemeye tabi tüketicilere EPDK tarafından onaylanan perakende satış tarifeleri üzerinden elektrik satışı gerçekleştirmektedir. Şirket ayrıca bölge sınırlaması olmaksızın Türkiye genelinde serbest tüketicilere elektrik satışı yapmaktadır. OEPSAŞ 2020 yılında serbest ve serbest olmayan yaklaşık 1,86 milyon tüketiciye toplam 7 TWh elektrik satışı gerçekleştirmiştir. Zorlu Enerji, 2018 Haziran ayında %100 bağlı ortaklığı Zorlu Enerji Dağıtım AŞ aracılığıyla, doğal gaz dağıtım konusunda faaliyet gösteren Trakya Bölgesi Doğal Gaz Dağıtım AŞ ve Gazdaş Gaziantep Doğal Gaz Dağıtım AŞ'nin paylarının %90'ını devralmıştır. Trakya Bölgesi Doğal Gaz Dağıtım AŞ'nin 2020 yıl sonu itibarıyla gerçekleştirdiği abone bağlantı anlaşması sayısı yaklaşık 386 bindir. 2020 yılında Trakya Bölgesi Doğal Gaz Dağıtım AŞ'nin faaliyet bölgesinde toplam 1,194 milyar Sm³ doğal gaz tüketimi gerçekleşmiştir. Gaziantep Doğal Gaz Dağıtım AŞ'nin 2020 yıl sonu itibarıyla gerçekleştirdiği abone bağlantı anlaşması yaklaşık 373 bindir. 2020 yılında Gazdaş Gaziantep Doğal Gaz Dağıtım AŞ'nin faaliyet bölgesinde gerçekleşen toplam doğal gaz tüketimi 733,4 milyon Sm³ olmuştur. Zorlu Enerji'nin faaliyet gösterdiği ana sektörlerle ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır. TÜRKİYE ENERJİ SEKTÖRÜ Elektrik Sektörü Türkiye'nin kurulu gücü, 2021 Mart sonu itibarıyla 97.070 MW'tır. Toplam kurulu gücün %32,3'ü hidrolik, %26,5'i doğal gaz, %20,9'u yerli ve ithal kömür, %9,6'sı rüzgar, %7,2'si güneş, %1,7'si jeotermal, %1,2'si biyokütle ve kalan %0,6'sı ise diğer enerji kaynaklarından oluşmaktadır. Kurulu gücün %22,1'i EÜAŞ'a, %3'ü yap işlet devret ve işletme hakkı devredilen santrallere ve %74,9'u da serbest üretim şirketleri ve lisanssız santrallere aittir. Yenilenebilir enerji santrallerine
--	--	--

HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

verilen YEKDEM (Yenilenebilir Enerji Kaynakları Destekleme Mekanizması) desteği sayesinde, son 10 yılda kurulu güçte yaşanan artış, başta hidroelektrik santralleri olmak üzere, ağırlıklı olarak yenilenebilir enerji santrallerinden kaynaklanmıştır. Bu doğrultuda yenilenebilir enerji kaynaklarının toplam kurulu güç içindeki payı 2010 yılında %35 iken 2021 Mart sonu itibarıyla %52 seviyesine ulaşmıştır. Elektrik talebi ile ekonomik büyüme arasında güçlü bir korelasyon bulunmaktadır. Son yıllarda ekonomide yaşanan yavaşlamaya paralel olarak elektrik talebi de son 3 yılda ortalama %1,4 oranında artmıştır. Elektrik talebinin GSYH'ya göre nispeten daha yavaş büyümesinin nedenleri artan enerji verimliliği ve son yıllarda ekonomik büyümenin ağırlıklı olarak hizmet sektöründen gelmesidir. Kişi başına elektrik tüketimi ise yıllık ortalama %3,7 artış ile 2019 yıl sonu itibarıyla 3.094 kWh'a ulaşmıştır. 2020 yılında Türkiye'nin elektrik enerjisi tüketimi %0,5'lik sınırlı bir artışla 304.836 GWh olarak gerçekleşirken, elektrik üretimi de benzer şekilde %0,5 artarak 305.431 GWh olmuştur. Son 10 yılda sağlanan YEKDEM teşvikleri, teknolojiadaki gelişmeler ve düşen yatırım maliyetleri sayesinde yenilenebilir enerji kaynakları giderek daha rekabetçi hale gelmiştir. Küresel iklim krizi ile mücadelede de yenilenebilir enerji kaynaklarının öne çıkmasıyla yenilenebilir enerji yatırımlarında ve yenilenebilir enerji kaynaklarına dayalı elektrik üretiminde ciddi bir artış görülmektedir. Son 10 yılda yenilenebilir enerji santrallerinin toplam elektrik üretimi %8,3 yıllık bileşik büyüme oranı kaydederken, Türkiye'nin toplam elektrik üretimi içindeki payları da %26'dan %42'ye yükselmiştir.

Elektrik Dağıtım

Türkiye elektrik dağıtım sektörü 21 farklı bölgeye bölünmüş olup, özelleştirmeler sonucu her bir bölge işletme hakkı devir sözleşmesi ve ilgili mevzuatlar çerçevesinde özel dağıtım şirketleri tarafından işletilmektedir. Dağıtım varlıklarının mülkiyeti ise TEDAŞ'a aittir. Dağıtım şirketi, lisansında belirtilen bölgedeki dağıtım sistemini rekabet ortamına uygun şekilde işletmek, bu tesisleri yenilemek, kapasite ikame ve artırım yatırımlarını yapmak, dağıtım sistemine bağlı ve/veya bağlanacak olan tüm dağıtım sistemi kullanıcılarına ilgili mevzuat hükümleri doğrultusunda eşit taraflar arasında ayırım gözetmeksizin hizmet sunmakla yükümlüdür.

Doğal Gaz Dağıtım

Türkiye'de doğal gaz dağıtım sektöründe, EPDK tarafından yapılan ihaleler sonucu yetkilendirilen 72 dağıtım şirketi, 81 ilde doğal gaz dağıtım faaliyetini yürütmektedir. 2020 yıl sonu itibarıyla doğal gaz dağıtım şirketleri toplamda 17,5 milyon aboneye ulaşmıştır.

PAKİSTAN ELEKTRİK SEKTÖRÜ

National Electric Power Regulatory Authority ("NEPRA") verilerine göre, 2020 Haziran sonu itibarıyla Pakistan'ın elektrik enerjisi kurulu gücü 38.719 MW'tır. Kurulu gücün 24.817 MW'ı (%65) termik, 9.861 MW'ı (%26)

		hidrolik, 1.248 MW'ı (%3) rüzgar, 530 MW'ı (%1) güneş, 369 MW'ı (%1) biyokütle ve 1.467 MW'ı da (%4) nükleer santrallerinden oluşmaktadır. Kurulu gücün büyük kısmının termik santrallere dayalı olması Pakistan'ın petrol ve doğal gaz ithalatına olan bağımlılığını artırmakta ve ülke için önemli bir dezavantaj yaratmaktadır. Bu nedenle önümüzdeki dönemde Pakistan'da hidroelektrik, rüzgar ve güneş enerjisi gibi yenilenebilir enerji kaynaklarına dayalı yatırımların teşvik edilmeye devam edilmesi beklenmektedir. 2019-2020 yılları arasında Pakistan sınırları içerisinde gerçekleşen toplam elektrik üretimi 134.745 GWh'tır. Pakistan'da kişi başına elektrik tüketimi 500 kWh'in altında olup, ülke elektrik yatırımları açısından önemli bir potansiyel sunmaktadır. İSRAİL ELEKTRİK SEKTÖRÜ İsrail elektrik piyasası son yıllarda hızla artan özel sektör yatırımları ile birlikte hem yabancı yatırımcılara açılmış hem de hızla büyüme trendine girmiştir. 2020 yıl sonu itibarıyla İsrail'in toplam elektrik kurulu gücü 19.711 MW'tır. Halen kamunun görece olarak yüksek paya sahip olduğu İsrail elektrik sektöründe önümüzdeki dönemde özel sektör yatırımlarının artması ve özel sektörün kurulu güç içindeki payının 2025 yılına kadar %60 seviyesine çıkarılması hedeflenmektedir. İsrail'in elektrik talebi 2000-2020 yılları arasında yıllık ortalama %3,1 oranında büyüme göstermiştir. Talep artışının arkasındaki en önemli nedenler nüfus artışı ve hane başına elektrik tüketiminde yaşanan büyümedir. FİLİSTİN ELEKTRİK SEKTÖRÜ Filistin Yatırım Teşvik Ajansı ("PIPA")'nın yayınladığı rapora göre Filistin'de elektrik tüketimi 1,3 GW mertebesinde. Beklentilere göre 2020 yılında elektrik tüketiminin 1,9 GW'a yükselmesi öngörülmektedir. Sadece 140 MW'lık kurulu güce sahip olan Filistin, elektrik sektöründeki dışa bağımlılığını azaltmak adına yerli ve yenilenebilir enerjiye dayalı sürdürülebilir bir enerji arzı hedeflemektedir. Zorlu Enerji, Sermaye Piyasası Kurulu'na ("SPK") kayıtlıdır ve hisseleri 2000 yılından beri Borsa İstanbul'da ("BİST") işlem görmektedir. 31 Mart 2021 tarihi itibarıyla, Şirket hisselerinin %34,97'si halka açıktır (31 Aralık 2020: %34,7, 31 Aralık 2019 ve 2018: %32). Güncel durum itibarıyla, Şirket hisselerinin %35'i halka açıktır. 31 Mart 2021 tarihi itibarıyla Grup bünyesinde istihdam edilen ortalama personel sayısı 2.325'tir (31 Aralık 2020: 2.283, 31 Aralık 2019: 2.254, 31 Aralık 2018: 2.160).
B.4a	İhraççıyı ve faaliyet gösterdiği	Türkiye elektrik tüketimi 2020 yılında 2019'a göre hemen hemen farklılık göstermemiştir. Aynı dönemde, Türkiye'nin kurulu gücü ise, yeni yatırımlarla %5 oranında artmıştır. Devreye giren yeni kapasitenin neredeyse tamamı

 HALK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

 ZORLU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.

	sektörü etkileyen önemli en son eğilimler hakkında bilgi	hidroelektrik, rüzgar, jeotermal ve güneş gibi yenilenebilir enerji kaynaklarına dayalı santrallerden oluşmaktadır. Sanayi üretimindeki artış ve pandemi nedeniyle 2020 yılının Mart ayının yarattığı düşük baz etkisi sonucu elektrik tüketimi 2021 yılının ilk çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre %2,7 artışla 78.926 GWh olarak gerçekleşmiştir. Şirketin faaliyet sonuçlarına etki edebilecek ana faktörler ise şunlardır: • Makroekonomik ve politik gelişmeler • Mevzuat değişiklikleri • Elektrik ve doğal gaz talebi • Elektrik satış fiyatı / tedarik maliyeti • Doğal gaz satış fiyatı / tedarik maliyeti • Mevsimsellik ve santrallerin verimlilikleri üzerinde etkisi • İşletim faaliyetleri ve bakım giderleri • Finansman maliyeti • Döviz kuru riski 2019 yılında ortaya çıkan ve 2020 yılının Mart ayında ülkemizde görülmeye başlanan Covid-19'un etkisi 2021 yılında da devam etmekte olup, özellikle varyant virüslerin ortaya çıkışı ile birlikte elektrik piyasasındaki bilinmezlikler devam etmektedir. COVID-19 salgını taşıdığı belirsizlikler ile, Şirketin ve Şirketin bulunduğu sektördeki tüm Şirketlerin faaliyetlerini, faaliyet sonuçlarını, geleceğe yönelik beklentilerini veya mali durumunu olumsuz yönde etkileyebilmektedir.
B.5	İhraççının dahil olduğu grup ve grup içindeki yeri	Zorlu Enerji, Zorlu Holding AŞ'ye bağlı şirketler topluluğunun bir üyesidir. Zorlu Holding AŞ; 1990 yılında Zorlu Grup şirketlerinin tekstil ve enerji sektörlerindeki faaliyetlerini finans, muhasebe, bütçe, iç denetim, insan kaynakları ve kurumsal iletişim konularında merkezi hizmet vermek suretiyle desteklemek ve organize etmek üzere kurulmuştur. Zorlu Enerji, 1993 yılında başta Zorlu Grubu'na ait tekstil fabrikalarının elektrik ve buhar ihtiyaçlarını karşılamak üzere kurulmuş olup, bugün hem Grup içi hem Grup dışı şirketlere elektrik ve buhar satışı gerçekleştirmekte, hem de elektrik ticareti, elektrik dağıtımı ve perakende satışı, doğal gaz dağıtımı ve ticareti, güneş paneli ticareti ve kurulumu, elektrikli araç sarj istasyonu kurulumu, satışı, işletmesi ve elektrikli araç kiralaması ile santral kurulumu ve işletilmesi alanlarında faaliyet göstermektedir Zorlu Enerji,

Türkiye'nin yanı sıra Pakistan, İsrail ve Filistin'de de faaliyet göstermektedir.

Şirket'in bağlı ortaklıkları ve iştirakleri aşağıdaki gibidir:

Bağlı ortaklıklar	Temel faaliyet konusu	Ülke
Zorlu Enerji Pakistan Ltd. ("Zorlu Enerji Pakistan")	Elektrik üretimi	Pakistan
Zorlu Wind Pakistan (Private) Ltd. ("Zorlu Wind Pakistan")	Elektrik üretimi	Pakistan
Nemrut Jeotermal Elektrik Üretimi AŞ ("Nemrut")	Elektrik üretimi	Türkiye
Zorlu Solar Enerji Tedarik ve Ticaret AŞ ("Zorlu Solar")	Elektrik üretimi ve güneş paneli ticareti	Türkiye
Zorlu Elektrik Enerjisi İthalat İhracat ve Toptan Ticaret AŞ ("Zorlu Elektrik")	Elektrik ticareti	Türkiye
Zorlu Osmangazi Enerji Sanayi ve Ticaret AŞ ("Zorlu Osmangazi")	Elektrik dağıtımı ve perakende satışı	Türkiye
Zorlu Enerji İsrail Ltd. ("Zorlu Enerji İsrail")	Elektrik üretimi	İsrail
Zorlu Renewable Pakistan (Private) Ltd. ("Zorlu Renewable Pakistan")	Elektrik üretimi	Pakistan
Zorlu Sun Power (Private) Ltd. ("Zorlu Sun Power")	Elektrik üretimi	Pakistan
Zorlu Enerji Dağıtım AŞ ("Zorlu Enerji Dağıtım")	Doğal gaz dağıtımı	Türkiye
Zorlu Enerji Asia Holding Limited ("Zorlu Enerji Asia")	Enerji yatırımları	Dubai
ZES Dijital Ticaret AŞ ("ZES Dijital")	Elektrik satışı, elektrikli araç kiralaması ve diğer	Türkiye
ZJ Strong Energy for Renewable Energy Ltd. Co. ("ZJ Strong")	Elektrik üretimi	Filistin
Zorlu Trade Elektrik Toptan Satış AŞ ("Zorlu Trade")	Elektrik enerjisi ticareti, toptan elektrik alım, satımı	Türkiye
Electrip Araç Kiralama Ticaret AŞ ("Electrip")	Araç kiralama ve ilgili yazılım ve ekipmanların temini	Türkiye
ZES B.V.	Elektrikli şarj istasyonu satışı, kurulumu ve işletmesi	Hollanda
Zorlu Yenilenebilir Enerji AŞ ("Zorlu Yenilenebilir")	Santral kurulumu, işletilmesi ve diğer	Türkiye
İştirakler	Temel faaliyet konusu	Ülke
Dorad Energy Ltd. ("Dorad")	Elektrik üretimi	İsrail
Ezotech Electric Ltd. ("Ezotech")	Elektrik ticareti	İsrail
Solad Energy Ltd. ("Solad")	Elektrik üretimi	İsrail
Adnit Real Estate Ltd ("Adnit")	Elektrik üretimi	İsrail

Zorlu Holding'in en güncel tarihli mali tabloları itibarıyla (31.12.2020 tarihinde sona eren hesap dönemi itibarıyla), Zorlu Enerji'nin Zorlu Holding'in konsolide gelirleri ve toplam aktif büyüklüğü içindeki payları sırasıyla, %24 ve %28'dir (31.12.2019: gelir %27, aktif büyüklüğü %31).

B.6

Sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki payları doğrudan veya dolaylı olarak

Zorlu Enerji Elektrik Üretim AŞ – Doğrudan Pay Sahipliğine İlişkin Bilgi			
Ortağın Ticaret Unvanı/ Adı Soyadı	Nominal Değer (TL)	Sermayedeki Payı (%)	Oy Hakkı Oranı (%)
Zorlu Holding AŞ (*)	941.614.656,52	47,08	47,08


HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

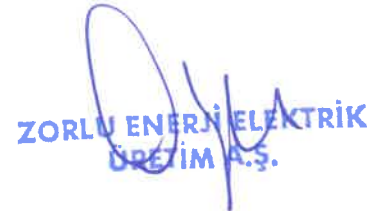
	%5 ve fazlası olan kişilerin isimleri/unvanları ile her birinin pay sahipliği hakkında bilgi	Halka Açık Kısım	699.436.192,23	34,97	34,97
		Korteks Mensucat San. ve Tic. AŞ	350.949.152	17,55	17,55
		Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret AŞ	7.999.999	0,4	0,4
		TOPLAM	2,000,000,000	100,00	100,00
		(*) Zorlu Holding AŞ'ye ait olan hisselerin %47,08'i halka açık olmayan hisselerden, %14,21'i halka açık hisselerden oluşmaktadır.			
	İhraççının hakim ortaklarının farklı oy haklarına sahip olup olmadıkları hakkında bilgi	Şirket Esas Sözleşmesi'nin "Yönetim Kurulu'nun Yapısı" başlıklı 7. maddesine göre, "Şirketin işleri ve idaresi, Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri çerçevesinde tamamı (A) Grubu pay sahipleri arasından veya gösterecekleri adaylar arasından Genel Kurul tarafından seçilecek en az beş (5) en çok on bir (11) üyeden meydana gelen bir Yönetim Kurulu tarafından idare olunur".			
		Genel Kurul toplantılarında oy kullanma hakkı ve kar payına ilişkin herhangi bir imtiyaz bulunmamaktadır.			
		Zorlu Enerji'nin yönetim kontrolü Zorlu Holding AŞ'ye ait olup, söz konusu kontrol, oy haklarının çoğunluğuna ve Yönetim Kurulu üye seçiminde aday gösterme imtiyazına sahip olma suretiyle sağlanmaktadır.			
		Zorlu Enerji Elektrik Üretim AŞ – Dolaylı Pay Sahipliğine İlişkin Bilgi			
		Ortağın Ticaret Unvanı/ Adı Soyadı	Nominal Değer (TL)	Sermayedeki Payı (%)	Oy Hakkı Oranı (%)
	Varsa doğrudan veya dolaylı olarak ihraççının yönetim hakimiyetine sahip olanların ya da ihraççıyı kontrol edenlerin isimleri/unvanları ile bu kontrolün kaynağı hakkında bilgi	Ahmet Nazif Zorlu	727.716.191	36,39	36,39
		Olgun Zorlu	506.237.350	25,31	25,31
		Zeki Zorlu	237.298.758	11,86	11,86
		Zülal Zorlu	15.819.917	0,79	0,79
		Türkan Zorlu	15.819.917	0,79	0,79
		Selen Zorlu Melik	15.819.917	0,79	0,79
		Fatma Şehnaz Çapkınoğlu	15.819.917	0,79	0,79
		Şehminur Aydın	15.819.917	0,79	0,79
		Mehmet Emre Zorlu	15.819.917	0,79	0,79
		Şule Cumbüş	15.819.917	0,79	0,79
B.7	Seçilmiş finansal bilgiler ile ihraççının finansal durumunda ve faaliyet sonuçlarında meydana gelen önemli değişiklikler	Şirketin konsolide finansal tabloları ve bunlara ilişkin bağımsız denetim raporları www.zorluenerji.com.tr ve www.kap.org.tr internet sitelerinde yer almaktadır. Temel konsolide bilanço büyüklüklerine ve seçilmiş konsolide gelir tablosu kalemlerine aşağıda yer verilmektedir;			

HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

Seçilmiş Finansal Bilgiler (Bin TL)	31.03.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Dönen Varlıklar	4.199.218	3.964.006	4.268.896	3.538.069
-Nakit ve nakit benzerleri	549.068	728.314	832.812	599.824
-Finansal Yatırımlar	258.008	258.578	10.008	-
-Türev Araçlar	-	3.749	-	5.148
-Ticari Alacaklar	1.592.663	1.423.992	1.020.539	725.909
-Diğer Alacaklar	1.096.856	983.066	1.340.818	1.114.670
- İmtiyaz Sözleşmelerine İlişkin Finansal Varlıklar	451.956	349.605	258.074	158.453
-Diğer Dönen Varlıklar	250.667	216.702	181.363	329.748
-Satış Amaçlı Sınıflandırılan Duran Varlıklar	-	-	625.282	604.317
Duran Varlıklar	17.816.641	17.438.563	14.417.983	13.715.762
-Ticari Alacaklar (UV)	25.825	43.287	45.640	22.906
-Diğer Alacaklar	1.583.491	1.360.233	1.164.796	1.184.359
-Finansal Yatırımlar (UV)	246	246	246	246
-Özkaynak Yöntemi ile Değerlenen Finansal Yatırımlar	773.499	681.368	532.402	378.523
- İmtiyaz Sözleşmelerine İlişkin Finansal Varlıklar	2.450.906	2.534.191	2.050.771	1.167.479
-Kullanım hakkı varlıkları	73.971	36.003	48.534	-
-Maddi Duran Varlıklar	10.872.702	10.774.018	8.555.772	8.950.968
-Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.494.114	1.506.887	1.577.849	1.655.721
-Diğer Duran Varlıklar	541.887	502.330	441.973	355.560
Aktif Toplamı	22.015.859	21.402.569	18.686.879	17.253.831
Kısa Vadeli Yükümlülükler	8.710.946	8.027.850	8.364.884	6.267.576
-Finansal Borçlar	5.238.548	4.490.077	4.777.182	3.465.061
-Türev Araçlar	81.455	83.856	33.170	8.522
-Ticari Borçlar	1.653.110	1.814.581	2.115.885	1.501.306
-Diğer Borçlar	1.438.388	1.334.410	822.921	709.738
-Satış Amaçlı Sınıflandırılan Varlık Gruplarına İlişkin Yükümlülükleri	-	-	404.963	406.682
-Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	299.445	304.926	210.763	176.267
Uzun Vadeli Yükümlülükler	11.455.859	11.077.499	8.653.736	8.586.386
-Finansal Borçlar	10.655.911	10.053.106	8.014.776	7.888.475
-Türev Araçlar	149.764	243.452	111.849	33.076
-Diğer Borçlar	-	-	17.012	20.014
-Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	650.184	780.941	510.099	644.821
Özkaynaklar	1.849.054	2.297.220	1.668.259	2.399.869
a) Ana Ortaklılara Ait Özkaynaklar	1.973.246	2.445.149	1.780.544	2.492.943
-Ödenmiş Sermaye	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000
-Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir (Giderler)	(3.737.161)	(3.268.007)	(2.263.297)	(1.703.341)
-Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	4.851.384	4.888.945	3.519.585	3.727.623
-Diğer	(279.753)	(279.753)	(81.287)	(81.287)
-Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	(839.802)	(969.887)	(1.275.812)	(1.508.306)
-Net Dönem Karı veya Zararı	(21.422)	73.851	(118.645)	58.254
b) Azınlık Payları	(124.192)	(147.929)	(112.285)	(93.074)

 HALKI YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

 ZORLU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.

Seçilmiş Finansal Bilgiler (Bin TL)	31.03.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Hasılat	2.407.147	8.579.113	8.204.197	5.970.314
Brüt Kar	378.824	1.516.723	1.425.508	1.486.057
Faaliyet Karı	430.685	1.699.294	1.440.843	1.256.699
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Dönem Karı/Zararı	(41.040)	144.693	(40.538)	(90.256)
Dönem Karının/Zararının Dağılımı	(34.435)	38.207	(137.856)	5.015
- Azınlık Payları	(13.013)	(35.644)	(19.211)	(29.533)
- Ana Ortaklık Payları	(21.422)	73.851	(118.645)	34.548
Pay Başına Kazanç/Kayıp	(0,011)	0,037	(0,059)	0,017

Şirketimizin kamuya açıklanmış 31 Mart 2021, 31 Aralık 2020, 31 Aralık 2019 ve 31 Aralık 2018 tarihli finansal tablolarında yer alan özet finansal sonuçlar yukarıda sunulmuştur. 31 Aralık 2020 tarihinde karşılaştırmalı sunulan 31 Aralık 2019 ve 31 Aralık 2018 tarihli bilançolar ile 31 Aralık 2019 tarihli kar ve zarar tablosu ise karşılaştırılabilir olması ve 31 Aralık 2020 ile birlikte okunması açısından yeniden düzenlenmiştir. 31 Aralık 2019 ve 31 Aralık 2018 tarihlerinde sona eren yıllara ait bilançolar ile 31 Aralık 2019 tarihli kar ve zarar tablosu üzerinde yapılan yeniden düzenleme etkileri, 18 Şubat 2021 tarihli 31 Aralık 2020 raporumuzun 2.6 nolu dipnotunda yer almaktadır.

Şirketin 31 Mart 2021 tarihinde sona eren ara hesap dönemine ait finansal tablolarında aktif toplamı, 22 milyar TL olarak açıklanmıştır (2020: 21.4 milyar TL, 2019: 18.7 milyar TL, 2018: 17.2 milyar TL). Dönen varlıkların toplam aktif büyüklüğüne oranı ise sırasıyla %19, %19, %23 ve %21'dir. Kamuya açıklanan en son yıllık finansal tablo dönemi olan 31 Aralık 2020 tarihinde, Şirket dönen varlıklarının %36'sını, artan satış hacmine bağlı olarak artış gösteren, ticari alacaklar oluştururken, %25'ini nakit ve nakit benzerleri ve 3 aydan 1 yıla kadar vadeli finansal yatırımlar ile %25'ini ise, önemli kısmı ilişkili kuruluşlardan olmak üzere, diğer alacaklar kalemi oluşturmaktadır. Şirket duran varlıklarının %70'lik kısmını ise maddi ve maddi olmayan duran varlıklar kalemi oluştururken, yaklaşık %15 oranındaki kısmını ise, elektrik ve doğalgaz dağıtım alanında faaliyet gösteren grup şirketlerimizin tarife yoluyla alacakları olarak bilançoda sınıflanan, imtiyazlı hizmet anlaşması alacakları oluşturmaktadır. Konsolide finansal tablolarda, Zorlu Doğal'a ait Kızıldere 1, Kızıldere 2 ve Kızıldere 3 jeotermal enerji santralleri ile hidroelektrik santraller, Zorlu Jeotermal'e ait Alaşehir 1 jeotermal enerji santrali, Rotor'a ait Gökçedağ rüzgar santrali ve Zorlu Pakistan'a ait Jhampir rüzgar santralinin 31 Aralık 2020 tarihinde yaptırılan değerlemelerinde tespit edilen yabancı para cinsinden değerler, 31 Aralık 2020 tarihinde geçerli döviz kuru dikkate alınarak, konsolide finansal tablolara yansıtılmıştır. Zorlu Enerji'ye ait doğal gaz santralleri de 31 Aralık 2020 tarihinde yeniden değerlemeye tabi tutulmuş ve konsolide finansal tablolarda yeni değerleriyle dikkate alınmıştır. Belirtilen değerlendirme çalışmaları sonucunda Şirketimiz finansal tablolarında toplamda 10.7 milyar TL tutarında maddi duran varlık

kaydedilmiştir. Aktiflerimizin değeri lenmesi sonucunda, gerçeğe uygun değeri leriyle, kayıtlı değeri leri arasındaki pozitif fark, maddi duran varlık yeniden değeri leme fonu adıyla, ertelenmiş vergi etkisi düşüldükten sonra özkaynaklar altında muhasebeleştirilmiştir.

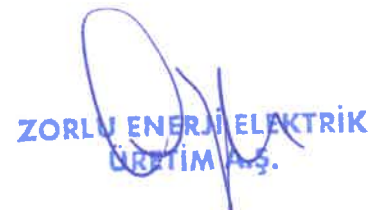
Şirketimizin, 31 Mart 2021 tarihinde sona eren yıla ait finansal tablolarında kısa vadeli yükümlülüklerinin, toplam varlıklarına oranı %40'tır (2020: %38, 2019: %45, 2018: %36). 31 Aralık 2020 tarihinde sona eren yıla ait finansal tablolarda, kısa vadeli yükümlülüklerin %56'sını finansal borçlar (2019: %57, 2018: %55), %23'ünü ise ticari borçlar oluşturmaktadır (2019: %25, 2018: %24). 31 Mart 2021 tarihinde sona eren ara hesap döneminde ise bu oran sırasıyla, %60 ve %19'dur. 31 Mart 2021, 31 Aralık 2020, 31 Aralık 2019 ve 31 Aralık 2018'de sona eren dönemlerde uzun vadeli yükümlülükler ise sırasıyla 11.4 milyar TL, 11 milyar TL, 8.7 milyar TL ve 8.6 milyar TL olup, uzun vadeli finansal borçların, uzun vadeli yükümlülüklerle oranı sırasıyla %93, %91, %93 ve %92'dir.

Grup'un elektrik satışlarının büyük kısmının Yenilenebilir Enerji Kaynakları Destekleme Mekanizması ("YEKDEM") kapsamında dolar bazında garantili fiyatlardan yapılması, brüt karlılığı olumlu etkilemektedir. Şirketin yatırımlarının finansmanında kullandığı kaynaklar ağırlıklı yabancı para cinsindendir. Şirket, ağırlıklı olarak ABD Doları ve Avro cinsinden borçlu veya alacaklı bulunduğu tutarların TL'ye çevrilmesinden dolayı kur riskine maruz kalmaktadır. Bu riskleri bertaraf etmek amacıyla çeşitli türev ürünler kullanma yönünde korunma politikaları uygulamaktadır. Ayrıca, YEKDEM kapsamında satış yapan şirketlerin yabancı para kredilerinden doğan kur farkı zararları büyük ölçüde, dövizde endeksli satış gelirleriyle doğal yolla bertaraf edilmektedir. Şirket, Kamuya açıklanan son yıllık finansal tablo dönemi olan 31 Aralık 2020 tarihinde 914.2 milyon ABD Doları tutarındaki yatırım kredisini gerçekleşme olasılığı yüksek YEKDEM kapsamında yapılan ABD Doları'na endeksli satış gelirleri nedeniyle maruz kalınan kur riskine karşı korunma aracı olarak kullanmıştır. Dönem içinde Türk Lirasının yabancı para karşısında değeri kaybetmesi sonucu oluşan kur zararını, döneme ilişkin gelir tablosunda değeri l, özkaynaklarda muhasebeleştirmiştir.

31 Aralık 2020 tarihinde sona eren döneme ait finansal tablolarda toplam finansal borçlar, bir önceki yıla kıyasla %14 oranında artmıştır (2019-2018: %13). Her ne kadar raporlama para biriminin TL olması sebebiyle her iki yılda da finansal borçlanmalarda bir önceki yıla kıyasla artış görünse de, yabancı para bazında bakıldığında, 2019-2018 yılları arasında borçlanmada değeri şim gözlenmezken, 2020-2019 yılları arasında finansal borçlanmalarda %4 oranında azalma yaşanmıştır. Şirket, mevcut projeleri ve yeni projelerin tamamlanmasıyla birlikte sağlayacağı nakit akışı ve karlılıkla borçlarında azalma kaydetmeyi planlamaktadır. 31 Mart 2021 tarihinde sona eren ara hesap döneminde ise finansal borçlanmalarda TL bazında %9 oranında artış göze çarparken, söz konusu artış Türk Lirasının, yabancı para karşısında değeri kaybetmesi ile açıklanmaktadır.

		Kızıldere 3 Jeotermal santrali ile birlikte şirketin üretim hacminin büyümesi, elektrik ve doğalgaz dağıtımını yapan şirketlerin yaratmış olduğu artan dağıtım performansı ve ticari satışlarının büyümeye devam etmesinin de etkisiyle Şirketin 2020 yılı satış hasılatı, 2019 yılına kıyasla, %5 oranında artış göstermiştir (2019-2018: %37). 2021 yılının ilk çeyreğinde bu oran, %7'dir. Grup'un 31 Aralık 2020 tarihi itibarıyla brüt karı ve FAVÖK'ü sırasıyla 1.5 milyar TL ve 2.4 milyar TL tutarındadır. Şirketin faaliyet karlılığı 2019 yılında bir önceki seneye kıyasla %11 oranında artış gösterirken, 2020 yılında, 2019 yılına kıyasla da %18 oranında artış göstermiştir. Şirketin 2021 yılının ilk çeyreğinde FAVÖK ve brüt karlılığı ise sırasıyla, 655.692 bin TL ve 378.824 bin TL tutarındadır. 2020 yılında yaptırdığımız santral değerlemelerinin etkisiyle güçlenen özkaynaklarımızın, varlıklarımıza oranı geçtiğimiz yıla kıyasla, %20 artış göstermiştir. Yine Favök marjımız, %25'lerden, %28'lere çıkmıştır. Net borçlarımızın Favök karşısındaki oranı ise, 2019 yılına kıyasla %3 gerileme kaydetmiştir.
B.8	Seçilmiş önemli proforma finansal bilgiler	Yoktur.
B.9	Kar tahmini ve beklentileri	Yoktur.
B.10	İzahnamede yer alan finansal tablolara ilişkin denetim raporlarındaki olumlu görüş dışındaki hususların içeriği	Yoktur.
B.11	İhraççının işletme sermayesinin mevcut yükümlülükleri ni karşılayamaması	Şirketin gerek mevcut durumu itibarıyla, gerekse İzahname tarihinden itibaren en az 12 aylık dönem için cari yükümlülüklerini karşılamak üzere yeterli işletme sermayesi bulunmamaktadır. Şirketin, orta ve uzun vadeli planlarında, ek işletme sermayesinin sağlanması, finansal borçların azaltılması, mevcut tedarikçi ödemelerinin yapılması ve faaliyet bütünlüğünün sağlanması amacıyla yapılan şirket satın almalarına ilişkin fon kaynağı yaratılması yer almakta olup, bu sebeple sermaye artışına gidilmektedir. Şirket net işletme sermayesini (Dönen Varlıklar - Kısa Vadeli Yükümlülükler) şeklinde hesaplamakta olup, 31.03.2021, 31.12.2020, 31.12.2019 ve 31.12.2018 tarihlerinde sona eren hesap dönemlerine ilişkin


HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

finansal tablolara göre hesaplanan net işletme sermayesi tutarları aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Bin (TL)	31.03.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Dönen Varlıklar	4.199.218	3.964.006	4.268.896	3.538.069
Kısa Vadeli Yükümlülükler	8.710.946	8.027.850	8.364.884	6.267.576
Net İşletme Sermayesi	(4.511.728)	(4.063.844)	(4.095.988)	(2.729.507)

C—SERMAYE PİYASASI ARACI

C.1	İhraç edilecek ve/veya borsada işlem görecektir sermaye piyasası aracının menkul kıymet tanımlama numarası (ISIN) dahil tür ve gruplarına ilişkin bilgi	Zorlu Enerji'nin 2.000.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesi tamamı nakden karşılanmak üzere %25 artış ile 2.500.000.000 TL'ye çıkarılacak olup, yapılacak sermaye artırımında A Grubu (ISIN: TREZORN00012) pay sahiplerine A Grubu, B Grubu (ISIN: TRAZOREN91L8) pay sahiplerine B Grubu pay verilecektir. Yeni pay alma haklarının kullanımından sonra kalan paylar B Grubu pay olarak Borsa'da satılacaktır.
C.2	Sermaye piyasası aracının ihraç edileceği para birimi	Paylar Türk Lirası cinsinden satışa sunulacaktır.
C.3	İhraç edilmiş ve bedelleri tamamen ödenmiş pay sayısı ile varsa bedeli tam ödenmemiş pay sayısı Her bir payın nominal değeri	Şirketin mevcut çıkarılmış sermayesi 2.000.000.000 TL olup, her bir payın nominal değeri 0,01 TL'dir. Bedeli ödenmemiş pay bulunmamaktadır.
C.4	Sermaye piyasası aracının sağladığı haklar hakkında bilgi	Satışı yapılacak paylar için ilgili mevzuat uyarınca pay sahiplerine tanınmış olan haklar aşağıdaki gibidir: • Kardan Pay Alma Hakkı (SPKn md. 19., SPK Kar Payı Tebliği II-19.1, TTK md. 507) • Yeni Pay Alma Hakkı (TTK md. 461, kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklar için SPKn md. 18, SPK Kayıtlı Sermaye Sistemi Tebliği II -18.1) • Bedelsiz Pay Edinme Hakkı (SPKn md. 19, TTK md.462, SPK Pay Tebliği VII-128.1) • Tasfiyeden Pay Alma Hakkı (TTK md. 507) • Genel Kurul'a Davet ve Katılma Hakkı (SPKn md. 29, 30, TTK md. 414, 415, 419, 425, 1527, SPK Vekaleten Oy Kullanılması ve Çağrı yoluyla Vekalet Toplanması Tebliği II-30.1) • Genel Kurul'da Müzakerelere Katılma Hakkı (TTK md. 407, 409, 417) • Oy Hakkı (SPKn md. 30, TTK md. 432, 433, 434, 435, 436) • Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı (SPKn md. 14, TTK md.

		437, SPK Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya ilişkin Esaslar Tebliği II-14.1) • İptal Davası Açma Hakkı (TTK madde 445 – 451, kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklar için SPKn madde 18/6,20/2) • Azınlık Hakları (TTK md. 411, 412, 420, 439, 531,559) • Özel Denetim İsteme Hakkı (TTK md. 438, 439) • Ortaklıktan Ayrılma Hakkı (SPKn md. 24, SPK Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği II -23.3) • Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakkı (SPKn md. 27, SPK Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği III-27.3)
C.5	Sermaye piyasası aracının devir ve tedavülünü kısıtlayıcı hususlar hakkında bilgi	Yoktur.
C.6	Halka arz edilen sermaye piyasası araçlarının borsada işlem görmesi için başvuru yapıp yapılmadığı veya yapıp yapılmayacağı hususu ile işlem görülecek pazara ilişkin bilgi	Payları Borsa kotunda bulunan ortaklıkların bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımları nedeniyle ihraç edecekleri yeni paylar, sermaye artırım sonucu oluşan yeni sermayenin Ticaret Sicili'ne tescil edildiğinin Borsa'ya bildirilmesini takiben başka bir işlem ve karar tesis edilmesine gerek kalmaksızın Borsa kotuna alınır. Şirketin B Grubu payları Borsa İstanbul AŞ Yıldız Pazar'da işlem görmektedir.
C.7	Kar dağıtım politikası hakkında bilgi	Şirket, Türk Ticaret Kanunu hükümleri, Sermaye Piyasası Düzenlemeleri, Vergi Düzenlemeleri ve diğer ilgili düzenlemeler ile Esas Sözleşmenin kâr dağıtımı ile ilgili maddesi çerçevesinde kâr dağıtımını yapmaktadır. Dağıtılacak kâr miktarı ve dağıtım tarihi Yönetim Kurulu'nun teklifi doğrultusunda, Genel Kurul tarafından onaylanarak karara bağlanmaktadır. Şirket, kâr dağıtım politikası olarak, dağıtılabilir karının en az %25'ini nakit ve/veya bedelsiz pay olarak dağıtmayı benimsemiştir. Bu politika, ulusal ve küresel ekonomik şartlara, Şirketin büyüme ve yatırım planlarına ve finansal durumuna bağlı olarak her yıl Yönetim Kurulu tarafından gözden geçirilir. Politikada yapılan değişiklikler, değişiklikten sonraki ilk Genel Kurul toplantısında pay sahiplerinin onayına sunulur ve Şirket internet sitesinde yayınlanır. Kâr payı dağıtımına, en geç Genel Kurul toplantısının yapıldığı yılın sonuna kadar olmak kaydıyla, Genel Kurul'da belirlenen tarihte başlanır. Şirket yürürlükteki mevzuat hükümlerine uygun olarak kar payı avansı dağıtmayı veya kâr payını eşit veya farklı tutarlı taksitlerle ödemeyi

değerlendirebilir.

D—RİSKLER

D.1

İhraççıya, faaliyetlerine ve içinde bulunduğu sektöre ilişkin önemli risk faktörleri hakkında bilgi

İhraççıya ve faaliyetlerine ilişkin riskler:

- a) Tarife düzenlemelerindeki değişiklikler Şirketin gelirlerini ve faaliyetlerini olumsuz şekilde etkileyebilir.
- b) Şirketin faaliyetleri karmaşık ve değişikliklere açık pek çok kapsamlı düzenlemeye tabidir.
- c) Şirket, yatırım yapılan ülkelerdeki risklere maruz kalabilir.
- d) Şirket, santrallerinin zamanla yaşlanması nedeniyle yeni nesil santrallere göre verimlilik kaybı yaşayabilir, üretim ve karlılık olumsuz etkilenebilir, santrallerin işletilmesi, bakımı ve yenilenmesi, beklenmedik enerji kesintileri, düşük verim ve beklenmedik yatırım harcamalarına yol açabilecek riskler taşır.
- e) Şirket, mevcut ve gelecekteki faaliyetleri için ihtiyaç duyduğu teçhizat ve hizmetlerin teminini sağladığı tedarikçileriyle olan ilişkilerinin sürdürülmesinde belirli risklere tabidir.
- f) Şirketin santrallerinin inşa edilmesi veya işletilmesi, dağıtım şirketinin faaliyetleri esnasında, doğal çevreye zarar verildiğinin ileri sürülebilmesi dolayısıyla uygulanabilecek yasal işlem, uyumluluk çalışmaları ve/veya santrallerde üretim faaliyetinin durdurulması, maliyetlerin artmasına yol açabilir.
- g) Şirketin sigorta poliçelerinin, tüm potansiyel ve katastrofik zararları karşılama noktasında yeterli gelebilmesi için, alınması gerekli en geniş kapsamlı teminatlar yerel markette bulunamayabilir ve/veya global pazardan da yüksek maliyetlerle temin edilmek durumunda kalınabilir.
- h) Şirket, çalışanlarının, tedarikçilerinin, iş ortaklarının, alt yüklenicilerinin veya diğer üçüncü kişilerin olası etik olmayan davranışları, hukuka aykırı davranışları ve/veya Kişisel Verilerin Korunması Kanunu (KVKK)'na, Müşteri Hizmetleri Yönetmelikleri (MHY)'ne, Rekabetin Korunması Kanunu'na uygunsuz bir şekilde veri paylaşımları dolayısıyla risklere ve buna bağlı cezalara maruz kalma riski taşır.
- i) Kilit personelin kaybedilmesi veya kilit personel ve nitelikli çalışanların şirket bünyesine dahil edilememesi, Şirketin büyümesini sınırlandırabilir ve faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir.
- j) Şirket santrallerinde çalışan işçilerin sendikalarca temsil edilmesi, Şirketin istihdama ilişkin masraflarını arttırabilir.

İhraççının içinde bulunduğu sektöre ilişkin riskler:

- a) Üretim tarafında beklenenden daha az veya daha fazla


HALIYATIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

	üretim yapılması ve/veya tüketicilerin beklenenden daha az veya daha fazla elektrik tüketmeleri dengesizlik maliyeti yaratabilir. b) Elektrik talebindeki büyümenin kapasite artışlarının gerisinde kalmaya devam etmesi ile oluşan sektördeki arz fazlası, elektrik fiyatlarını baskılayabilir. c) YEKDEM kapsamına giren santrallerin ve bu santrallerin ürettiği elektriğin toplam üretim içindeki payının artması piyasanın geneline ilave maliyetler getirebilir. d) Yenilenebilir enerji kaynaklarından elektrik üretimi, büyük ölçüde (uygun miktarlarda su ve rüzgar temini dahil) uygun meteorolojik koşullara dayanmakta olduğundan, sektördeki diğer santrallerin az ya da fazla üretmesi, YEK maliyetlerinde bir artışa neden olabilir. e) Sektörde artan müşteri beklentilerinin karşılanamaması durumunda müşteri kaybı yaşanabilir, Şirket gelirleri ve karlılığı azalabilir. f) Sektörde artan rekabet düşük olan kar marjlarını daha da olumsuz etkileyebilir. g) Bilgi teknolojileri sistem ve ağlarındaki gecikmeler, kesintiler veya bu sistem ve ağlara yapılabilecek siber saldırılar sonucu altyapı hizmetlerinde yaşanabilecek duraksamalar, ekonomik ve mali kayıplara sebep olabilir. h) Yapılacak yatırımlar esnasında, hukuki güçlükler, projelendirme, finansman ve çevresel riskler gibi birçok farklı risk türüne maruz kalınabilir ve iş planları aksayabilir. i) Enerji projeleri inşası sırasında hizmet alınan taraflardan kaynaklanan gecikmeler, iş planını aksatabilir ve yatırım maliyetini artırabilir. j) Devreye alınan enerji santrallerinin işletme döneminde uygun şekilde işletilememesi ya da beklenen üretim değerlerine ulaşamaması Şirketin karlılığını olumsuz etkileyebilir. k) Enerji sektörü, dünyadaki iklim değişikliğine neden olan sektörlerin başında gelmektedir. Türkiye gibi iklim değişikliği konusunda çalışma yürütmeyen ülkelerin bu konuya ilişkin hassasiyetinin artması sektöre ilave maliyetler getirebilir. l) Global iklim değişikliğinin bir sonucu olan aşırı değişken hava koşulları santrallerin verimliliklerini
--	---


HALKYATIRIM
 MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
 ÜRETİM A.Ş.

	dolayısıyla Şirketin faaliyetlerini olumsuz şekilde etkileyebilir. m) Enerji santralleri bulundukları coğrafi konum ve yüksek risk grubunda yer alan faaliyet alanları nedeniyle çeşitli doğal afet ve terör saldırısı risklerine maruz kalabilir. n) İş Sağlığı ve Güvenliği yasalarına uyumsuzluk, cezai yaptırımlara, insan ve mal kayıplarına ve itibar kaybına sebep olabilir. o) COVID-19 salgını taşıdığı belirsizlikler ile, Şirketin ve Şirketin bulunduğu sektördeki tüm Şirketlerin faaliyetlerini, faaliyet sonuçlarını, geleceğe yönelik beklentilerini veya mali durumunu olumsuz yönde etkileyebilir. <u>Diğer riskler:</u> <i>a) Ekonomik Daralma</i> Ekonomik daralmalar tüketimi ve sanayi üretimini etkileyerek elektriğe olan talebi azaltacak ve dolayısıyla elektrik fiyatlarının düşmesine neden olabilecektir. Bu durum Şirketin karlılığı üzerinde olumsuz etki yapabilecektir. <i>b) Likidite riski</i> Likidite riski, Şirketin nakit akışındaki dengesizlik sonucunda kısa vadeli nakit çıkışlarını tam olarak ve zamanında karşılayacak düzeyde nakit mevcuduna veya nakit girişine sahip olamaması riskidir. <i>c) Faiz oranı riski</i> Şirket, yatırımlarını çeşitli finansman kaynaklarıyla fonlaması sebebiyle, ulusal ve uluslararası piyasalardaki faiz oranı değişimlerinden etkilenmektedir. Şirketin yatırımlarının ağırlıklı olarak sermaye dışı kaynaklarla finanse edildiği düşünüldüğünde, faiz oranlarındaki artışın önemli bir risk faktörü olduğu görülmektedir. <i>d) Kur riski</i> Kurdaki artış sadece Şirket için değil, genel olarak sektörün geleceği için bir risk taşımaktadır. Kurdaki artışlar, sektörün geleceğini, ülke ekonomisini ve bankacılık sektörünü etkileyecek kadar farklı noktalara dokunan riskler taşıyabilecektir. Yatırımların tamamlanamaması, hizmetlerin aksaması, sektöre yabancı sermaye akışının azalması bu etkiler arasında sayılabilir. <i>e) Kredi Riski</i> Kredi riski, bankalarda tutulan mevduatlardan ve tahsil edilmemiş alacakları kapsayan, kredi riskine maruz kalan müşterilerden oluşmaktadır. Finansal varlıkların sahipliği, karşı tarafın sözleşmeyi yerine getirememesi riskini de
--	---

		beraberinde getirir. <i>f) Sermaye riski</i> Şirketin sermaye riskinin yönetiminin sağlanamaması durumunda faaliyetlerinin sekteye uğraması, borç-özkaynak dengesinin verimli bir şekilde kullanılamaması ve karlılığın beklendiği gibi artırılmaması gibi istenmeyen sonuçlara maruz kalınabilecektir. <i>g) Fonlama riski</i> Faaliyetlerin sürdürülmesi ve işin büyümesi için kredi veya sermaye piyasalarından finansman bulunması gerekmektedir. Son yıllarda, mali piyasalarda son derece sert dalgalanmalar ve bozulmalar yaşanmaktadır. Şirketin kontrolü dışındaki ekonomik koşullar, mevzuattaki gelişmeler ve finansmanın mevcut olmaması ya da yüksek maliyetlerde olması gibi faktörler sektördeki şirketlerin finansman bulma yeteneğini etkileyebilir.
D.2	Sermaye piyasası aracına ilişkin önemli risk faktörleri hakkında bilgi	İhraç edilecek paylara ilişkin riskler: • Halka arz edilecek paylar, fiyat ve işlem hacmindeki dalgalanmalara maruz kalabilir. • Halka arz edilecek payların ileride büyük miktarlarda satılması, bedelli sermaye artırımını yapılması ya da bu gibi satışların gerçekleşebileceğine yönelik algı, halka arz edilecek paylar'ın piyasa değerini olumsuz yönde etkileyebilir. • Şirket, pay sahiplerine kâr payı ödememeye karar verebilir ya da gelecekte kâr payı dağıtamayabilir. • Şirket'in hâkim ortaklık yapısında meydana gelebilecek gelişmeler Şirket'i olumsuz yönde etkileyebilir. • İhraççı'nın finansal performansının beklentilerin altında oluşması veya sermaye piyasası koşullarının kötüleşmesi durumunda İhraççı'nın paylarının fiyatı düşebilir.

E - HALKA ARZ		
E.1	Halka arza ilişkin ihraççının/halka arz edenin elde edeceği net gelir ile katlanacağı tahmini toplam maliyet ve talepte bulunan yatırımcılardan talep edilecek tahmini maliyetler hakkında bilgi	İhraca ilişkin toplam maliyetin 1.625.000 TL olacağı tahmin edilmektedir. Tamamı nakit karşılığı ihraç ve halka arz edilecek olan 1 lot (100 adet) payın nominal değeri olan 1 TL nominal değerli payların toplamı 500.000.000 TL olup bu durumda ihraç ve halka arz edilecek pay başına düşen maliyet 0,0033 TL'dir.

 HALKYATIR
MENKUL DEĞERLER

 ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

		<table><tr><th colspan="2">Yeni Pay Alma Haklarının Tamamının Kullanılması Durumunda</th></tr><tr><td>SPK Kayıt Ücreti (Payların ihraç değeri üzerinden %0,2)</td><td>1.000.000</td></tr><tr><td>BİST Kota Alma Ücreti (%0,03+BSMV)</td><td>157.500</td></tr><tr><td>MKK İhraççı Hizmet Bedeli (%0,005+BSMV)</td><td>26.250</td></tr><tr><td>Rekabeti Koruma Fonu (%0,04)</td><td>200.000,00</td></tr><tr><td>Aracı Kurum Ücreti (BSMV dâhil)</td><td>236.250</td></tr><tr><td>İlan Tescil ve Diğer Giderler (Tahmini)</td><td>5.000</td></tr><tr><td>TOPLAM</td><td>1.625.000</td></tr><tr><td>Halka Arz Edilecek Pay Adedi</td><td>500.000.000</td></tr><tr><td>Pay Başına Maliyet</td><td>0,0033</td></tr></table> Ortaklığın halka arzdan elde edeceği net gelir 498.375.000 TL olacaktır. Sermaye artırımına iştirak edecek pay sahipleri ihraç edilen payların bedeli haricinde aracı kurumların aracılık komisyonu gibi ücretlendirme politikalarına tabi olabileceklerdir. Sermaye artırımı nedeni ile ihraç edilecek payların halka arzına aracılık edecek Halk Yatırım'ın yatırımcılardan talep edeceği komisyon ve benzeri gider bulunmamaktadır.	Yeni Pay Alma Haklarının Tamamının Kullanılması Durumunda		SPK Kayıt Ücreti (Payların ihraç değeri üzerinden %0,2)	1.000.000	BİST Kota Alma Ücreti (%0,03+BSMV)	157.500	MKK İhraççı Hizmet Bedeli (%0,005+BSMV)	26.250	Rekabeti Koruma Fonu (%0,04)	200.000,00	Aracı Kurum Ücreti (BSMV dâhil)	236.250	İlan Tescil ve Diğer Giderler (Tahmini)	5.000	TOPLAM	1.625.000	Halka Arz Edilecek Pay Adedi	500.000.000	Pay Başına Maliyet	0,0033
Yeni Pay Alma Haklarının Tamamının Kullanılması Durumunda																						
SPK Kayıt Ücreti (Payların ihraç değeri üzerinden %0,2)	1.000.000																					
BİST Kota Alma Ücreti (%0,03+BSMV)	157.500																					
MKK İhraççı Hizmet Bedeli (%0,005+BSMV)	26.250																					
Rekabeti Koruma Fonu (%0,04)	200.000,00																					
Aracı Kurum Ücreti (BSMV dâhil)	236.250																					
İlan Tescil ve Diğer Giderler (Tahmini)	5.000																					
TOPLAM	1.625.000																					
Halka Arz Edilecek Pay Adedi	500.000.000																					
Pay Başına Maliyet	0,0033																					
E.2a	Halka arzın gerekçesi, halka arz gelirlerinin kullanım yerleri ve elde edilecek tahmini net gelir hakkında bilgi	Şirketin gerek mevcut durumu itibarıyla, gerekse İzahname tarihinden itibaren en az 12 aylık dönem için cari yükümlülüklerini karşılamak üzere yeterli işletme sermayesi bulunmamaktadır. Şirketin, orta ve uzun vadeli planlarında, ek işletme sermayesinin sağlanması, finansal borçların azaltılması, mevcut tedarikçi ödemelerinin yapılması ve faaliyet bütünlüğünün sağlanması amacıyla yapılan şirket satın almalarına ilişkin fon kaynağı yaratılması yer almakta olup, bu sebeple sermaye artışına gidilmektedir.																				
E.3	Halka arza ilişkin bilgiler ve koşulları	Şirketin 2.000.000.000 TL (İkimilyar Türk Lirası) olan çıkarılmış sermayesi tamamı nakden karşılanmak suretiyle 500.000.000 TL (Beşyüz Milyon Türk Lirası) nakit (bedelli) olarak (%25,00 oranında) artırılarak 2.500.000.000 TL'ye (İkimilyar Beşyüz Milyon Türk Lirası) çıkartılacaktır. Nakit karşılığı artırılan 500.000.000 TL tutarındaki sermayenin tamamını temsil eden payların tamamı halka arz edilecektir.. Halka arz edilen payların nominal değeri 500.000.000 TL olup, mevcut sermayeye oranı %25,00'tir. A Grubu (ISIN: TREZORN00012) pay sahiplerine A Grubu, B Grubu (ISIN: TRAZOREN91L8) pay sahiplerine B Grubu pay verilecektir. Yeni pay alma haklarının kullanımından sonra																				

HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

		kalan paylar B Grubu pay olarak Borsa'da satılacaktır. Bu sermaye artırımında yeni pay alma hakları kısıtlanmamıştır. Yeni pay alma hakları, 0,01 TL nominal değerli pay için, 0,01 TL'den kullanılacaktır. Borsa'da işlem birimi 1 TL/1 lot olup, Şirket için 1 lot 100 adet paya denk gelmektedir. Ek satış söz konusu değildir. Yeni pay alma hakkı çerçevesinde, Şirket ortaklarının nakit sermaye artırımını yoluyla çıkarılacak paylardan sahip oldukları paylar oranında ve payların nominal değeri (0,01 TL) üzerinden yeni pay alma hakkı bulunmaktadır. Yeni pay alma haklarının kullanılmasına İzahname'nin ilanından itibaren en geç 10 gün içinde başlanacak olup, yeni pay alma hakkı kullanım süresi 15 gün olacaktır. Bu sürenin son gününün resmi tatile rastlaması halinde, yeni pay alma hakkı kullanım süresi izleyen iş günü akşamı sona erecektir. Yeni pay alma hakkının başlangıç ve bitiş tarihleri KAP aracılığıyla kamuya duyurulacaktır. Yeni pay alma haklarının kullanılmasından sonra kalan paylar B Grubu pay olarak 2 iş günü süreyle Borsa İstanbul AŞ'de ("BİAŞ" veya "Borsa İstanbul") satışa sunulacaktır. Satışa sunulacak payların nominal tutarı ve halka arz tarihleri tasarruf sahiplerine satış duyurusu ile Şirketin kurumsal internet sitesinde (www.zorluenerji.com.tr), KAP'ta ve Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin www.halkyatirim.com.tr internet sitesinde ilan edilecektir. Tasarruf sahiplerine satıştan sonra pay kalması durumunda, bu paylar satış süresinin bitiş tarihinden itibaren 3 iş günü içinde Zorlu Holding AŞ tarafından taahhüt edildiği üzere satın alınacaktır.
E.4	Çatışan menfaatler de dahil olmak üzere halka arzla ilişkin ilgili kişilerin önemli menfaatleri	İhraççı, sermaye artırımından fon geliri elde edecektir. Sermaye artırımını nedeniyle ihraç edilecek payların halka arzına aracılık eden Halk Yatırım ise aracılık komisyonu elde edeceklerdir.
E.5	Sermaye piyasası aracını halka arz eden kişinin/ihraççının ismi/unvanı Kim tarafından ve ne kadar süre ile taahhüt verildiği hususlarını içerecek şekilde	İhraççı: Zorlu Enerji Elektrik Üretim AŞ İhraççı ve ana ortak Zorlu Holding AŞ tarafından dolaşımdaki pay miktarının artırılmamasına ilişkin verilmiş bir taahhüt bulunmamaktadır.


HALKYATIRIM
 MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
 ÜRETİM A.Ş.

	dolaşımdaki pay miktarının artırılmamasına ilişkin verilen taahhütler hakkında bilgi																							
E6	Halka arzdan kaynaklanan sulanma etkisinin miktarı ve yüzdesi Yeni pay alma hakkı kullanımının söz konusu olması durumunda, mevcut hissedarların halka arzdan pay almamaları durumunda sulanma etkisinin miktarı ve yüzdesi	%100 Katılıma göre; Mevcut hissedarların halka arzda yeni pay alma haklarını %100 oranında kullanmaları varsayımı ile mevcut ortaklar için 1 TL nominal değerli 1 adet paydan oluşan bir lot pay için sulanma etkisinin tutarı 0,01 TL ve yüzdesi %1,6'dır. <table><tr><th>Mevcut Ortakların Rüçhanlarını Kullanmaları Durumunda</th><th>%100 Katılım</th></tr><tr><td>Sermaye Artırım Öncesi Mevcut Özkaynak (31.03.2021)</td><td>1.849.054.000</td></tr><tr><td>Sermaye Artırım Öncesi Mevcut Ödenmiş Sermaye</td><td>2.000.000.000</td></tr><tr><td>Sermaye Artırım Öncesi Pay Başına Defter Değeri</td><td>0,9245</td></tr><tr><td>Halka Arzdan Elde Edilecek Tahmini Nakit Girişi</td><td>500.000.000</td></tr><tr><td>Halka Arz Masrafları</td><td>1.625.000</td></tr><tr><td>Sermaye Artırım Sonrası Özkaynaklar</td><td>2.347.429.000</td></tr><tr><td>Sermaye Artırım Sonrası Ödenmiş Sermaye</td><td>2.500.000.000</td></tr><tr><td>Sermaye Artırım Sonrası Pay Başında Defter Değeri</td><td>0,94</td></tr><tr><td>Mevcut Ortaklar için Sulanma Etkisi Tutarı</td><td>0,01</td></tr><tr><td>Mevcut Ortaklar için Sulanma Etkisi Yüzdesi</td><td>%1,6</td></tr></table> %0 Katılıma göre; Mevcut hissedarların halka arzda yeni pay alma haklarını kullanmamaları varsayımı ile, mevcut ortaklar için 0,01 TL nominal değerli paylar (1 lot/ 100 adet pay) için negatif sulanma etkisinin tutarı (0,74199) TL ve yüzdesi %(40,08)'dir. Sulanma etkisinin tutarı ve yüzdesinin hesaplanmasına ilişkin çalışma aşağıda yer almaktadır. BİST Yıldız Pazar'da ZOREN kodu ile işlem gören Şirket paylarının 25.05.2021 tarihli kapanış fiyatı 2,06 TL olup bu fiyat üzerinden yapılan sulanma etkisi hesabı aşağıdaki gibidir:	Mevcut Ortakların Rüçhanlarını Kullanmaları Durumunda	%100 Katılım	Sermaye Artırım Öncesi Mevcut Özkaynak (31.03.2021)	1.849.054.000	Sermaye Artırım Öncesi Mevcut Ödenmiş Sermaye	2.000.000.000	Sermaye Artırım Öncesi Pay Başına Defter Değeri	0,9245	Halka Arzdan Elde Edilecek Tahmini Nakit Girişi	500.000.000	Halka Arz Masrafları	1.625.000	Sermaye Artırım Sonrası Özkaynaklar	2.347.429.000	Sermaye Artırım Sonrası Ödenmiş Sermaye	2.500.000.000	Sermaye Artırım Sonrası Pay Başında Defter Değeri	0,94	Mevcut Ortaklar için Sulanma Etkisi Tutarı	0,01	Mevcut Ortaklar için Sulanma Etkisi Yüzdesi	%1,6
Mevcut Ortakların Rüçhanlarını Kullanmaları Durumunda	%100 Katılım																							
Sermaye Artırım Öncesi Mevcut Özkaynak (31.03.2021)	1.849.054.000																							
Sermaye Artırım Öncesi Mevcut Ödenmiş Sermaye	2.000.000.000																							
Sermaye Artırım Öncesi Pay Başına Defter Değeri	0,9245																							
Halka Arzdan Elde Edilecek Tahmini Nakit Girişi	500.000.000																							
Halka Arz Masrafları	1.625.000																							
Sermaye Artırım Sonrası Özkaynaklar	2.347.429.000																							
Sermaye Artırım Sonrası Ödenmiş Sermaye	2.500.000.000																							
Sermaye Artırım Sonrası Pay Başında Defter Değeri	0,94																							
Mevcut Ortaklar için Sulanma Etkisi Tutarı	0,01																							
Mevcut Ortaklar için Sulanma Etkisi Yüzdesi	%1,6																							

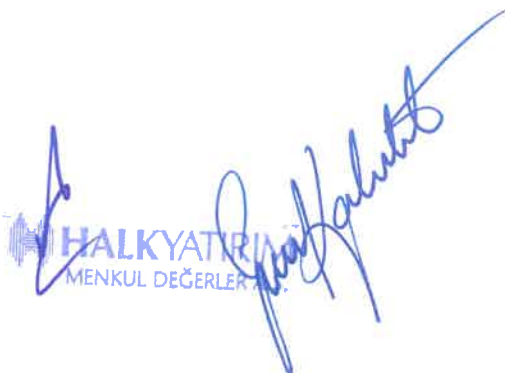
 HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLERİ A.Ş.

 ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

		Mevcut Ortakların Rüçhanlarını Kullanmamaları Durumunda	%0 Katılım
		Sermaye Artırım Öncesi Mevcut Sermaye	2.000.000.000
		ZOREN Ağırlıklı Ortalama Kapanış Fiyatı (25.05.2021)	2,06
		Sermaye Artırım Sonrası Düzeltilmiş Fiyat	1,8512
		Sermaye Artırım Öncesi Mevcut Özkaynak (31.03.2021)	1.849.054.000
		Defter Değeri	0,9245
		Halka Arz Geliri	925.600.000
		Halka Arz Masrafları	1.625.000
		Emisyon Primi	423.975.000
		Sermaye Artırım Sonrası Özkaynaklar	2.773.029.000
		Sermaye Artırım Sonrası Pay Başına Defter Değeri	1,11
		Mevcut Ortaklar için Sulanma Etkisi Tutarı	0,18468
		Mevcut Ortaklar için Sulanma Etkisi Yüzdesi	19,98%
		Yeni Ortaklar için Pozitif Sulanma Tutarı	-0,74199
		Yeni Ortaklar için Pozitif Sulanma Yüzdesi	-40,08%
E.7	Talepte bulunan yatırımcılardan talep edilecek tahmini maliyetler hakkında bilgi	Aracı kurumlar yeni pay alma haklarının kullanılması, mevcut pay sahipleri tarafından kullanılmak istenmeyen yeni pay alma haklarının rüçhan hakkı pazarında satılması, sonrasında kalan payların Borsa İstanbul Birincil piyasada halka arz edilmesi işlemlerinde aracılık yapacakları için söz konusu işlemleri yapan yatırımcılardan ücret komisyon ve benzeri taleplerde bulunabilirler. Talepte bulunan yatırımcılar başvurdukları aracı kurumların aracılık komisyonu, masraf, hizmet ücreti gibi ücretlendirme politikalarına tabi olacaklardır. Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından bedelli sermaye artırım işlemleri neticesinde aracı kuruluşlara tahakkuk ettirilen hizmet bedeli aracı kuruluşların uygulamalarına bağlı olarak yatırımcılardan da tahsil edilebilir.	

3. BAĞIMSIZ DENETÇİLER

3.1. İzahnamede yer alan finansal tablo dönemleri itibariyle ihraççının bağımsız denetim kuruluşlarının ticaret unvanları ile adresleri (üye oldukları profesyonel meslek kuruluşları ile birlikte):


HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

Dönem	Bağımsız Denetim Şirketi	Sorumlu Ortak Baş Denetçi	Üye Olunan Profesyonel Meslek Kuruluşları	Adres
31.12.2018 31.12.2019	PwC Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik AŞ	Çağlar Sürücü (SMMM)	İstanbul Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası - Türkiye Muhasebe Uzmanları Derneği	Akaretler, Süleyman Seba Caddesi BJK Plaza No:48 B Blok Kat:9 34357 BEŞİKTAŞ / İSTANBUL
31.12.2020	KPMG Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik AŞ	Şirin Soysal (SMMM)	İstanbul Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası - Association of Chartered Certified Accountants (ACCA)	İş Kuleleri, Kule 3, Kat: 2-9 Levent/ İSTANBUL

3.2. Bağımsız denetim kuruluşlarının/sorumlu ortak baş denetçinin görevden alınması, görevden çekilmesi ya da değişmesine ilişkin bilgi:

22 Nisan 2020 tarihinde yapılan genel kurul toplantısı ile, 1 Ocak 2020 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere KPMG Bağımsız Denetim AŞ denetçi olarak atanmıştır.

Rotasyon kuralına ilişkin olarak, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun 400'üncü maddesinin ikinci fıkrası, Bağımsız Denetim Yönetmeliğinin 26'ncı maddesinin birinci fıkrasının (ç) bendi ve Kamu Gözetimi Kurulu'nun 19.01.2017 ve 27.07.2017 tarihli kararlarına istinaden, on yıl içinde aynı şirket için toplam yedi yıl denetçi olarak seçilen denetçi üç yıl geçmedikçe denetçi olarak yeniden seçilemez. Üç yıl geçmedikçe; denetim kuruluşları son on yılda yedi yıl, denetim üstlenen bağımsız denetçiler ile bunların yanında ve denetim kuruluşlarında çalışan denetçiler ise son yedi yılda beş yıl denetim çalışması yürüttükleri işletmelere ilişkin denetimleri üstlenemez. Bu kapsamda 2018 ve 2019 yılı finansal tablo dönemlerinde bağımsız denetim şirketi olarak PwC Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. ile çalışılırken 2020 finansal tablo döneminden itibaren KPMG Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik AŞ ile anlaşılmıştır.

4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER

Şirketimizin konsolide finansal tabloları ve bunlara ilişkin bağımsız denetim raporlarına www.kap.org.tr ve www.zorluenerji.com.tr adresindeki internet sitelerinden ulaşılabilir.

Şirketin temel konsolide bilanço büyüklüklerine ve seçilmiş konsolide gelir tablosu kalemlerine aşağıda yer verilmektedir.


HALKYATRİM
MENKUL DEĞERLER


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

Seçilmiş Finansal Bilgiler (Bin TL)	31.03.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Dönen Varlıklar	4.199.218	3.964.006	4.268.896	3.538.069
-Nakit ve nakit benzerleri	549.068	728.314	832.812	599.824
-Finansal Yatırımlar	258.008	258.578	10.008	-
-Türev Araçlar	-	3.749	-	5.148
-Ticari Alacaklar	1.592.663	1.423.992	1.020.539	725.909
-Diğer Alacaklar	1.096.856	983.066	1.340.818	1.114.670
-İmtiyazlı hizmet anlaşması alacakları	451.956	349.605	258.074	158.453
-Diğer Dönen Varlıklar	250.667	216.702	181.363	329.748
-Satış Amaçlı Sınıflandırılan Duran Varlıklar	-	-	625.282	604.317
Duran Varlıklar	17.816.641	17.438.563	14.417.983	13.715.763
-Ticari Alacaklar (UV)	25.825	43.287	45.640	22.906
-Diğer Alacaklar	1.583.491	1.360.233	1.164.796	1.184.359
-Finansal Yatırımlar (UV)	246	246	246	246
-Özkaynak Yöntemi ile Değerlenen Finansal Yatırımlar	773.499	681.368	532.402	378.523
-İmtiyazlı hizmet anlaşması alacakları (UV)	2.450.906	2.534.191	2.050.771	1.167.479
-Kullanım hakkı varlıkları	73.971	36.003	48.534	-
-Maddi Duran Varlıklar	10.872.702	10.774.018	8.555.772	8.950.968
-Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.494.114	1.506.887	1.577.849	1.655.721
-Diğer Duran Varlıklar	541.887	502.330	441.973	355.560
Aktif Toplamı	22.015.859	21.402.569	18.686.879	17.253.831
Kısa Vadeli Yükümlölükler	8.710.946	8.027.850	8.364.884	6.267.576
-Finansal Borçlar	5.238.548	4.490.077	4.777.182	3.465.061
-Türev Araçlar	81.455	83.856	33.170	8.522
-Ticari Borçlar	1.653.110	1.814.581	2.115.885	1.501.306
-Diğer Borçlar	1.438.388	1.334.410	822.921	709.738
-Satış Amaçlı Sınıflandırılan Varlık Gruplarına İlişkin Yükümlölükleri	-	-	404.963	406.682
-Diğer Kısa Vadeli Yükümlölükler	299.445	304.926	210.763	176.267
Uzun Vadeli Yükümlölükler	11.455.859	11.077.499	8.653.736	8.586.386
-Finansal Borçlar	10.655.911	10.053.106	8.014.776	7.888.475
-Türev Araçlar	149.764	243.452	111.849	33.076
-Diğer Borçlar	-	-	17.012	20.014
-Diğer Uzun Vadeli Yükümlölükler	650.184	780.941	510.099	644.821
Özkaynaklar	1.849.054	2.297.220	1.668.259	2.399.869
a) Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	1.973.246	2.445.149	1.780.544	2.492.943
-Ödenmiş Sermaye	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000
-Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir (Giderler)	(3.737.161)	(3.268.007)	(2.263.297)	(1.703.341)
-Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	4.851.384	4.888.945	3.519.585	3.727.623
-Diğer	(279.753)	(279.753)	(81.287)	(81.287)
-Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	(839.802)	(969.887)	(1.275.812)	(1.508.306)
-Net Dönem Karı veya Zararı	(21.422)	73.851	(118.645)	58.254
b) Azınlık Payları	(124.192)	(147.929)	(112.285)	(93.074)

Seçilmiş Finansal Bilgiler (Bin TL)	31.03.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Hasılat	2.407.147	8.579.113	8.204.197	5.970.314
Brüt Kar	378.824	1.516.723	1.425.508	1.486.057
Faaliyet Karı	430.685	1.699.294	1.440.843	1.295.015
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	(41.040)	144.693	(40.538)	(90.256)
Dönem Karının/Zararının Dağılımı	(34.435)	38.207	(137.856)	5.015
- Azınlık Payları	(13.013)	(35.644)	(19.211)	(29.533)
- Ana Ortaklık Payları	(21.422)	73.851	(118.645)	34.548
Pay Başına Kazanç/Kayıp	(0,011)	0,037	(0,059)	0,017

şirketimizin kamuya açıklanmış 31 Mart 2021, 31 Aralık 2020, 31 Aralık 2019 ve 31 Aralık 2018 tarihli finansal tablolarında yer alan özet finansal sonuçlar yukarıda sunulmuştur. 31 Aralık 2020 tarihinde karşılaştırmalı sunulan 31 Aralık 2019 ve 31 Aralık 2018 tarihli bilançolar ile 31 Aralık 2019 tarihli kar ve zarar tablosu ise karşılaştırılabilir olması ve 31 Aralık 2020 ile birlikte okunması açısından yeniden düzenlenmiştir. 31 Aralık 2019 ve 31 Aralık 2018 tarihlerinde sona eren yıllara ait bilançolar ile 31 Aralık 2019 tarihli kar ve zarar tablosu üzerinde yapılan yeniden düzenleme etkileri, 18 şubat 2021 tarihli 31 Aralık 2020 raporumuzun 2.6 nolu dipnotunda yer almaktadır.

Yatırımcı, yatırım kararını vermeden önce ihracının finansal durum ve faaliyet sonuçlarına ilişkin ayrıntılı bilgilerin yer aldığı işbu izahnamenin 10 ve 23 no’lu bölümlerini de dikkate almalıdır.

5. RİSK FAKTÖRLERİ

5.1. İhraççıya ve faaliyetlerine ilişkin riskler:

a) Tarife düzenlemelerindeki değişiklikler şirketin gelirlerini ve faaliyetlerini olumsuz şekilde etkileyebilir.

şirketin faaliyetlerini ve fiyatlandırma stratejisini etkileyen iletim ve dağıtım tarifeleri ile perakende ve toptan elektrik satış tarifeleri Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu (“EPDK”) tarafından belirlenmekte ve onaylanmakta olup, konu şirketin kontrolü dışındadır. Mevcut yönetmeliklere göre, Elektrik Üretim Anonim şirketi (“EÜAş”), elektrik dağıtım şirketleri ve görevli tedarik şirketleri tarife tekliflerini her 3 ayda bir EPDK’ya sunmaktadırlar. Bu tarife teklifleri, söz konusu yönetmeliklerde belirtilen yöntemlere dayalı şekilde hazırlanmaktadır. EPDK’nın tarifeler üzerinde geniş takdir yetkisi bulunmakta olup, tarife tekliflerini ya onaylamakta ya da tarifelerde değişiklikler yapılmasını önermektedir. EPDK’nın bu takdir yetkisi, düzenlemeye tabi fiyatların, şirketin fiyatlandırma stratejisi kapsamında şirketin tahminlerinden çok farklı şekilde gerçekleşmesine yol açabilir. Bu faktörlerin tamamı şirketin işlerini, mali durumunu ve faaliyet sonuçlarını önemli ölçüde olumsuz yönde etkileyebilir.

b) şirketin faaliyetleri karmaşık ve değişikliklere açık pek çok kapsamlı düzenlemeye tabidir.

şirketin faaliyetleri Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı (“ETKB”), EPDK ve diğer düzenleyici kurumların yoğun gözetimine tabidir. Bu düzenlemeler şirketin faaliyetlerinin hemen hemen bütün yönleriyle ilgili olup, diğer hususların yanı sıra, işletme birleşmeleri, işletme varlıklarının inşası ve satın alınması ya da elden çıkartılmasıyla ilgili yönetim kararlarını alabilme ve uygulayabilme kabiliyetini sınırlamaktadır.


HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

Düzenleyici kanunlar, yönetmelikler veya diğerlerinde zaman içinde gerçekleştirilebilecek değişikliklerin ya da bunların Şirket üzerindeki etkilerinin doğru bir şekilde kestirilebilmesi çok kolay değildir. Bu değişiklikler sonucunda, örneğin, piyasanın serbestleşmesiyle birlikte rekabet artışı yaşanabilir, yeni çevre koruma yükümlülükleri getirilebilir, emisyon azaltma hedefleri belirlenebilir ve elektrik piyasasındaki faaliyetlerde ayrıştırma yaşanabilir.

Mevcut veya gelecekte çıkartılacak yasal düzenlemelerdeki her türlü kısıtlama ya da söz konusu yasal düzenlemelere, belirtilen süre içerisinde adapte olamama, Şirketin mali durumunu ve faaliyetlerini önemli derecede olumsuz yönde etkileyebilir. Ayrıca, Şirket, sahip olduğu lisanslarla ilgili olarak da düzenleme kurumlarının şartlarına tabidir. Örneğin, EPDK tarafından belirlenmiş asgari sermaye şartlarına ya da yatırımların tamamlanmasında azami sürelerle uymazsa, cezalarla, geçici lisans durdurma veya iptalleriyle karşı karşıya kalabilir.

Şirketin santralleriyle ilgili bütün yasal düzenlemelere veya lisans, izin veya onay şartlarına uyabileceğinin ya da yasal düzenlemelerde veya uygulama yöntemlerinde ileride değişiklik olmayacağını garanti edilememektedir. Şirket, yürürlükteki düzenlemelerin tamamına uyamaz veya faaliyetleri düzenleyen yasal düzenlemeler mevcut enerji santrallerinde değişiklik yapılması veya ilave denetim ve izleme prosedürlerinin sunulması gibi daha kısıtlayıcı veya dezavantajlı bir hale gelirse, bu durum maliyetleri artırabilir veya Şirketi cezalarla karşı karşıya bırakabilir ki, bu durum da mali durumu ve faaliyetlerini önemli derecede olumsuz yönde etkileyebilir.

c) Şirket yatırım yaptığı ülkelerdeki risklere maruz kalabilir.

Yatırım yapılan ülkelerde oluşabilecek savaş, ihtilal ve ayaklanma gibi olumsuz olaylar faaliyetlerin olumsuz etkilenmesine, hatta bazı durumlarda yatırım veya faaliyetlerin bir süreliğine durmasına neden olabilecektir. İlgili ülkelerde yaşanabilecek ekonomik dalgalanmalar da yatırımların beklenen karlılığa ulaşmasını geciktirebilir. Devlet teşvikli projelerde, ödemeler ve tahsilatlar gecikebilir, net işletme sermayesi ihtiyacı artabilir.

d) Şirket, santrallerinin zamanla yaşlanması nedeniyle yeni nesil santrallere göre verimlilik kaybı yaşayabilir, üretim ve karlılık olumsuz etkilenebilir, santrallerin işletilmesi, bakımı ve yenilenmesi, beklenmedik enerji kesintileri, düşük verim ve beklenmedik yatırım harcamalarına yol açabilecek riskler taşır.

Zorlu Enerji'nin doğal gaz santrallerinin ortalama yaşı 15'in üzerindedir ve santrallerin teknolojik seviyeleri ve verimlilik oranları son yıllarda devreye giren yeni nesil doğal gaz santrallerinin gerisinde kalmaktadır. Bu durum doğal gaz fiyatlarının yükseldiği ve elektrik fiyatlarının düşük kaldığı zamanlarda, Zorlu Enerji'nin doğal gaz santrallerinin daha verimli santraller karşısında rekabetçi olmasını engellemekte ve üretim ve karlılığı olumsuz etkilemektedir. Zorlu Enerji sektöründeki genel trende paralel olarak, son yıllarda mali ve teknik gerekçelerle ve sabit operasyonel giderlerin azaltılması için doğal gaz santrallerinin üretimlerini sonlandırmış ya da düşürmüştür. Çalışan santrallerden Lüleburgaz Doğal Gaz Kojenerasyon Santrali'nde buhar üretimini artırmak için 2x40 ton/saat buhar üretim kapasitesine sahip akışkan yataklı bir buhar kazanı tesisi kurulmuştur. Yatırımına Nisan 2016'da başlanmış olan tesis Mart 2018'de devreye alınmıştır. Yeni buhar kazanının devreye girmesi ile birlikte elektrik ve buhar üretimi birbirinden ayrılarak Lüleburgaz Doğal Gaz Santrali'nin daha esnek çalışabilmesi sağlanmıştır.

e) Şirket, mevcut ve gelecekteki faaliyetleri için ihtiyaç duyduğu teçhizat ve hizmetleri temin ettiği tedarikçileriyle olan ilişkilerinin sürdürülmesinde belli risklere maruz kalabilir.

Tedarikçilerle olan sözleşmelerin makul şartlarda müzakere edilememesi, bir tedarikçinin Şirkete karşı yükümlülüklerini yerine getirememesi ya da Şirkete yaptığı işe son vermesi durumunda yerine


HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLERİ A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

başka tedarikçilerin bulunamaması, Şirketin faaliyetlerini ve mali durumunu önemli ölçüde etkileyebilir.

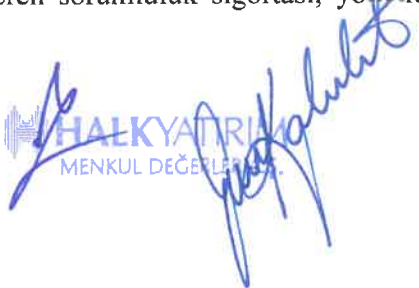
Şirketin enerji santrallerinde elektromekanik teçhizatlar arızaların oluşması ve bu sebeple santralin durması söz konusu olabilmektedir. Elektromekanik ekipmanlarda oluşabilecek yangın, santral çevresinde meydana gelebilecek seller veya enerji iletim hatlarında oluşabilecek sorunlar gibi Şirketin kontrolü dışında oluşan durumlar, santrallerdeki ekipmanları etkileyebilir veya bu ekipmanlara zarar verebilir. Şirketin faaliyetleri, gerek mevcut santrallerinin sürekli işletilmesi, gerekse yeni yatırım projelerinin geliştirilmesi ve yapımı, ekipman ve hizmetlerin kullanılabilirliğine bağlıdır. Şirketin tüm santrallerinde, inşaat malzemelerinin, bakım ekipmanlarının, üniteler için gerekli yedek malzemelerin ve teknik servis hizmetinin sağlanması gerekmektedir. Şirketin faaliyetleri için gereken ekipman ve hizmetlerin gerekli miktar ve kalitede ve makul ticari şartlarla temin edilememesi, Şirketin mevcut santrallerinin üretiminde veya kapasitesinde düşüşe sebep olabilir; işletmede sorunlar yaşanmasına neden olabilir. Buna ek olarak, ekipmanlardaki bir kusur, elektromekanik arıza veya santrallerin işletme performansında kesintiye veya azalmaya sebep olan bir kaza, santrallerin gelirlerini ve karlılığını doğrudan etkileyebilir.

f) Şirketin santrallerinin inşa edilmesi veya işletilmesi esnasında, doğal çevreye zarar verildiğinin ileri sürülmesi dolayısıyla uygulanabilecek yasal işlem, uyumluluk çalışmaları ve/veya santrallerde üretim faaliyetinin durdurulması, maliyetlerin artmasına yol açabilir.

Faaliyetlerinin doğası gereği Şirket, çevre, sağlık, güvenlik, arazi kullanımı sorunları ve benzeri çok çeşitli yasal işlem ve takibatlara maruz kalabilmektedir. Bunlar, üçüncü kişi/kurumlarca (kişi, STK, gazete vb.) ileri sürülebilecek şikâyetler, izleme ve denetimden sorumlu kamu kurumları incelemeleri ve/veya kredi veren bankaların izleme/denetleme uygulamaları şeklinde ortaya çıkabilir. Enerji santrali gibi büyük yapılar doğaları gereği, çevresel tehlikelere yol açma, yerel halka, bitki örtüsüne, hayvanlara ve genel olarak doğaya zarar verme potansiyeli barındırır. Yapılan enerji üretim faaliyetinin doğası gereği HES'lerde hidrolojik döngüye olan etki, JES'lerde toprak, hava ve su kirliliği ve tarımsal üretim desenine olan etkiler oluşabilir. RES'lerde türbin kanatları, elektrik direkleri ve hatları bazı durumlarda kuş sürülerine zarar verme potansiyeli barındırabilir. Bu sebeplerle, Şirket varlıklarının; rahatsızlık, kirlilik vb. çevresel zararlara sebebiyet vermeyeceği veya doğal çevre ya da (insan sağlığı dahil) insanlar üzerindeki etkileriyle bağlantılı olarak Şirkete karşı tazminat taleplerinde bulunulmayacağını garanti edememektedir. Söz konusu şikâyet ve rahatsızlıklar, başvuru süreci sırasında bu faktörler hesaba katılarak verilmiş inşaat izinleri ve diğer ilgili izinlerde yer alan sınırlamalara uyulsa dahi gündeme gelebilir. Rahatsızlık iddiaları, yerel nüfustaki değişiklikler, işletmesel değişiklikler (teçhizatlardaki bozulma gibi) veya sonradan yapılan yeni projelerle birlikte etkilerin artmasından kaynaklanabilir. Bu iddialar, inşaat izinleri veya diğer ilgili izinlerde belirtilen sınırlamalara uyulmasından bağımsız olarak ortaya çıkabilir. Yukarıda açıklanan sorunlardan herhangi birisi nedeniyle uygulanan yasal işlem ve/veya üretim faaliyetlerinin durdurulması, Şirketin masraflarında artışa yol açabilir ve bu da Şirketin ticari faaliyetleri, mali durumu ve faaliyetinin sonuçları üzerinde esaslı olumsuz etkilere yol açabilir.

g) Şirket'in sigorta poliçelerinin, tüm potansiyel ve katastrofik zararları karşılama noktasında yeterli gelebilmesi için, alınması gerekli en geniş kapsamlı teminatlar yerel markette bulunamayabilir ve/veya global pazardan da yüksek maliyetlerle temin edilmek durumunda kalınabilir.

Şirket, finansman sözleşmelerindeki "sigorta gereklilikleri" maddeleri ile uyumlu bir şekilde, global ratingli reasürörlerden, mekanik arıza, deprem, sel ve diğer doğal afetler, iş kesintisi, kar kaybı gibi unsurlardan kaynaklanan zararları da kapsayan all-risk sigortası, üçüncü şahıs mesuliyet sigortası, işveren sorumluluk sigortası, yönetici sorumluluk sigortası ve terör sigortası dahil olmak üzere,


HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

varlıkları için gerekli olan tüm sigortaları yaptırmaktadır. Ancak son yıllarda dünyada yaşanan yüksek hasar tutarları ve reasürörlerin risk iştahlarındaki azalmalar sebebiyle, sigorta sektöründe ciddi bir daralma yaşanmakta ve Şirket, yeterli teminat sağlamak için, yüksek maliyete katlanmaktadır.

h) Şirket, çalışanlarının, tedarikçilerinin, iş ortaklarının, alt yüklenicilerinin veya diğer üçüncü kişilerin olası etik olmayan davranışları, hukuka aykırı davranışları ve/veya Kişisel Verilerin Korunması Kanunu (KVKK)'na, Müşteri Hizmetleri Yönetmelikleri (MHY)'ne ve Rekabetin Korunması Kanunu'na uygunsuz bir şekilde veri paylaşımları dolayısıyla risklere ve buna bağlı cezalara maruz kalma riski taşır.

Şirket; çalışanlarının, tedarikçilerinin, iş ortaklarının, alt yüklenicilerinin veya Şirketin faaliyetlerinde görev alan diğer üçüncü kişilerin, Şirketin uyum politikalarına veya geçerli kanunlara aykırı davranışlarda bulunmayacakları konusunda tam bir garanti verememektedir. Şirket, öncelikle çalışanları, sonra da tedarikçileri, iş ortakları, alt yüklenicileri veya diğer üçüncü kişiler için özellikle Kişisel Verilerin Korunması, İş Sağlığı ve Güvenliği, Rekabetin Korunması, Müşteri Tüketici Hizmetleri gibi kanunlar başta olmak üzere, ilgili tüm yasal kurallarla ilgili düzenli eğitimler vermektedir ve bunların kontrolünü ve yönetimini sağlayan departmanlar kurmuştur. Ek olarak Şirket, kendi etik ilke ve politikaları doğrultusunda faaliyetlerine devam etmekte, bu etik ilke ve politikalara aykırılık olması durumunda çalışanların iş akdinde feshe gidilebilmektedir. Ancak her ne kadar bu önlemler alınsa da, tüm tarafların davranışları üzerinde Şirketin % 100 bir yaptırımı ve kontrolü olamayacaktır.

i) Kilit personelin kaybedilmesi veya kilit personel ve nitelikli çalışanların şirket bünyesine dahil edilememesi, Şirketin büyümesini sınırlandırabilir ve faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir.

Şirket faaliyetlerinin başarısı, santrallerin işletme ve bakımından sorumlu olan teknik personel dahil, yönetim, yönetici müdürler ve diğer kilit çalışanların tecrübesine ve bunlar tarafından sağlanan hizmetlere dayanmaktadır. Her ne kadar Şirketin üst yönetimi, kilit çalışanların muhafazasına ve söz konusu bilgi birikimine verilen önem uyarınca, çalışanların Şirket bünyesinde kalması için başarı hedeflerine sahip olsa da sektörde yetkin ve deneyimli personel ihtiyacı söz konusu olduğundan, bu kişilerin kaybedilmesi riski vardır.

j) Elektrik dağıtım şirketinde çalışan işçilerin sendikalarca temsil edilmesi, Şirketin istihdama ilişkin masraflarını artırabilir.

Şirketin bünyesinde yer alan Osmangazi Elektrik Dağıtım Anonim Şirketi (OEDAŞ) çalışanları toplu iş sözleşmesi kapsamında Türkiye Enerji, Su ve Gaz İşçileri Sendikası tarafından temsil edilmektedir. Elektrik dağıtım sektöründe çalışan işçilerin kanuni grev yapmaları yasaklanmış olmasına rağmen, bunu düzenleyen kanunun yürürlükte kalmaya devam edeceğinin bir garantisi bulunmamaktadır. Şirket çalışanlarının herhangi bir iş durdurma, yavaşlatma veya diğer türlerdeki eylemlere katılmaları durumunda Şirket, bu çalışanların yerine geçecek işçileri istihdam etmek durumunda kalabilecektir. Her ne kadar Şirket çalışanları ve sendikaları, iyi ilişkiler sürdürse de bu tür işçi sorunları, sendikalarla müzakereler ve ayrıca gelecekteki iş uyuşmazlıkları, Şirketin faaliyetleri açısından risk taşımaktadır.

5.2. İhraççının içinde bulunduğu sektöre ilişkin riskler:

a) Üretim tarafında beklenenden daha az veya daha fazla üretim yapılması ve/veya tüketicilerin beklenenden daha az veya daha fazla elektrik tüketmeleri dengesizlik maliyeti yaratabilir.

Üretim tarafında beklenenden daha az veya daha fazla üretim yapılması ve/veya tüketicilerin beklenenden daha az veya daha fazla elektrik tüketmeleri sonucunda, sektörde faaliyet gösteren


HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

firmalar dengesizlik maliyetiyle karşı karşıya kalmaktadır. Değişken müşteri davranışları, öngörü ve tahmin modelleme zorlukları, değişen hava durumları ve beklenmedik arıza ve bakımların sebep olduğu dengesizlik maliyetinin yakın takibi ve yönetimi, sektörün bütünü için kritik bir konudur.

b) Elektrik talebindeki büyümenin kapasite artışlarının gerisinde kalmaya devam etmesi ile oluşan sektördeki arz fazlası, elektrik fiyatlarını baskılayabilir.

Son dönemlerde ekonomide yaşanan yavaşlamaya rağmen, elektrik üretimi gerek özelleştirmelerle gelen verimlilik artışı gerekse sıfırdan yapılan yatırımlar ile rekor seviyede büyümüştür. Gerçekleşen kapasite artışları sonucu elektrik sektöründe bir arz fazlası olduğu gözlenmektedir. Talepteki büyümenin kapasite artışlarının gerisinde kalmaya devam etmesi halinde sektördeki arz fazlasının daha da artması muhtemeldir.

Bu öngörülerin gerçekleşmesi durumunda da uzun vadede elektrik fiyatlarının baskılanması, buna bağlı olarak da yatırım geri dönüş sürelerinin uzaması söz konusu olabilecektir.

c) YEKDEM kapsamına giren santrallerin ve bu santrallerin ürettiği elektriğin toplam üretim içindeki payının artması piyasanın geneline ilave maliyetler getirebilir.

Kur hareketleri nedeni ile yenilenebilir enerji kaynaklarından üretim yapan santrallerin çoğu, serbest piyasa riskine girmeyerek Yenilenebilir Enerji Kaynakları Destekleme Mekanizması ("YEKDEM") kapsamında ABD\$ bazında garantili fiyatlardan devlete satış yapmayı tercih etmektedirler. Öyle ki, YEKDEM kapsamındaki santral sayısı 2015 yılında 234 iken, 2021 yılında 927'ye yükselmiş ve toplam YEKDEM kapasitesi yaklaşık 4 kat artarak 21.614 MW'a ulaşmıştır. YEKDEM kapsamına giren santrallerin ve bu santrallerin ürettiği elektriğin toplam üretim içindeki payının artması piyasanın geneline ilave maliyetler getirebilecektir. Çünkü YEKDEM kurulurken bu gibi bir durumdan kaynaklanacak herhangi bir ek maliyetin yine PMUM'daki ("Piyasa Mali Uzlaştırma Merkezi") piyasa oyuncuları arasında pay edilmesi öngörülmüştür.

d) Yenilenebilir enerji kaynaklarından elektrik üretimi, büyük ölçüde (uygun miktarlarda su ve rüzgar temini dahil) uygun meteorolojik koşullara dayanmakta olduğundan, sektördeki santrallerin fazla üretmesi, YEK maliyetlerinde bir artışa neden olabilir.

Yenilenebilir kaynaklı üretim yapan ve YEKDEM'e dahil olan tüm santrallerin üretmiş olduğu enerji, kaynak türü (rüzgar, hidroelektrik, jeotermal, güneş, vs.) ve yerlilik katkı oranına göre belirlenmiş döviz birim fiyatı üzerinden çarpılması ile hesaplanan toplam tutar, Türkiye'deki diğer tedarikçilere müşteri portföy büyüklüğü oranında pay edilerek ödetilmektedir. Yağışın az olması durumunda barajların doluluk oranları azalacak ve arz güvenliği sıkıntısı olan yıllarda elektrik piyasasında fiyatlar yüksek seyredecektir. Türkiye'nin elektrik üretimi seviyesi, yağış, güneş, rüzgar seviyeleri ile direkt orantılı olacağından, bütçe hesaplamalarında öngörülen ve baz alınan seviyelerden farklılık taşıması riskini içermektedir.

e) Sektörde artan müşteri beklentilerinin karşılanamaması durumunda müşteri kaybı yaşanabilir, Şirket gelirleri ve karlılığı azalabilir.

Sektörde rekabetin artması ve tüketicilerin bilinçlenmesi ile müşteri beklentileri yükselmiştir. Artan müşteri beklentileri, abonelerin tedarikçi değiştirme hakkına sahip olması ve tüketicilerin online dünyada alternatiflerini artırmaları enerji sektörünün müşteri odaklı olmayan yapısını değiştirmektedir. Özellikle ayrıntılı tüketim bilgisi, şeffaf ve doğru fatura bilgisi alamayan tüketicilerin, alternatif bir tedarikçiye geçme özgürlüğüne sahip olması, avantajlı fiyat vermenin yanı sıra tüketici beklentilerini karşılayabilecek ürün ve hizmeti sunma dönemini başlatmaktadır. Sektörde artan müşteri beklentilerinin karşılanamaması durumunda müşteri kaybı yaşanabilir, Şirket gelirleri ve karlılığı azalabilir.


HALKYATI
MENKUL DEĞERLER


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

f) Sektörde artan rekabet düşük olan kar marjlarını daha da olumsuz etkileyebilir.

Son dönemlerde enerji sektörüne çok sayıda üretim ve ticaret firması giriş yapmıştır. Hâlihazırda faaliyet gösteren santrallere ek olarak inşa halinde olan santraller (nükleer santraller dahil) ve yapılması planlanan yeni yatırımlar ile birlikte sektördeki oyuncu sayısının giderek artacağı ve elektrik fiyatlarında düşüş yaşanacağı öngörülmektedir. Dolayısıyla, bu durum zaten düşük olan kar marjlarını daha da olumsuz etkileyebilecektir.

g) Bilgi teknolojileri sistem ve ağlarındaki gecikmeler, kesintiler veya bu sistem ve ağlara yapılabilecek siber saldırılar sonucu altyapı hizmetlerinde yaşanabilecek duraksamalar, ekonomik ve mali kayıplara sebep olabilir.

Şirketin ve enerji sektöründeki diğer şirketlerin bilgi teknolojileri sistemlerindeki aksamalar, kontrol ve takip sistemlerini destekleyen donanım veya yazılımların hata vermesi, sistemlerdeki verilerin kaybı, Şirketin üretim kapasitesi ve kritik veri kaybı dahil, idari, endüstriyel, ticari ve finansal kontrol sistemlerini ciddi düzeyde sekteye uğratabilir. Şirketin bilgi teknolojileri ağları da telekomünikasyon arızaları, doğal afetler veya diğer felaketlerden olumsuz etkilenebilir. 2015 yılı itibari ile tüm dünyada enerji şirketlerine yönelik siber saldırı sayılarında artış yaşanmaya başlanmıştır. Siber saldırılar nedeniyle altyapı hizmetlerinde yaşanabilecek duraksama sonucu ekonomik ve mali kayıplar ortaya çıkabilecektir.

i) Yapılacak yatırımlar esnasında, hukuki güçlükler, projelendirme, finansman ve çevresel riskler gibi birçok farklı risk türüne maruz kalınabilir ve iş planları aksayabilir.

Hem yeni santral yatırımları hem de mevcut santrallerde yenileme ve kapasite artışı için yapılacak yatırımlar esnasında, hukuki güçlükler, projelendirme, finansman ve çevresel riskler gibi birçok farklı risk türüne maruz kalılabilmektedir.

Bu durum şirketlerin iş planlarının aksamasına neden olabilir ve faaliyetler olumsuz etkilenebilir. Gerekli onayların ve izinlerin alınması süreçlerinde yaşanacak gecikmeler, yatırım için gerekli malzeme ve ekipmanın temin edilememesi, işçi-işveren anlaşmazlıkları veya sosyal kargaşa, olumsuz hava koşulları, yeterli finansmanın sağlanamaması, davalar ve Türkiye'deki genel ekonomik ve finansal şartlar nedeni ile yaşanabilecek diğer olumsuzluklar yatırım sırasında karşılaşılabilecek risklere örnek olarak verilebilir.

j) Enerji projeleri inşası sırasında hizmet alınan taraflardan kaynaklanan gecikmeler, iş planını aksatabilir ve yatırım maliyetini artırabilir.

Enerji projelerinin planlandığı zamanda ve öngörülen bütçe ile tamamlanamaması önemli risklerden biridir. Örnek olarak, alt yüklenici ve hizmet tedarikçilerinin performanslarında, teslimat sürelerinde ve ekipman temininde yaşanan sıkıntılar verilebilir.

k) Devreye alınan enerji santrallerinin işletme döneminde uygun şekilde işletilememesi ya da beklenen üretim değerlerine ulaşamaması Şirketin karlılığını olumsuz etkileyebilir.

Devreye alınan enerji santrallerinin işletme döneminde uygun şekilde işletilememesi ya da beklenen üretim değerlerine ulaşamaması işletme dönemi risklerindendir. Bu durum Şirket karlılığını olumsuz etkileyebilir.

l) Enerji sektörü, dünyadaki iklim değişikliğine neden olan sektörlerin başında gelmektedir. Türkiye gibi iklim değişikliği konusunda çalışma yürütmeyen ülkelerin bu konuya ilişkin hassasiyetinin artması sektöre ilave maliyetler getirebilir.

**HALKYATIRIM**
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

**ZORLU ENERJİ ELEKTRİK**
ÜRETİM A.Ş.

Global ölçekte tüm enerji şirketlerinin önünde çözüm bekleyen küresel iklim değişikliği gibi risk unsurları bulunmaktadır.

Enerji sektörü, dünyadaki iklim değişikliğine neden olan sektörlerin başında gelmektedir. Bu nedenle enerji üreticileri, bir yandan insan hayatını ve kalkınmayı devam ettirmek için faaliyetlerini sürdürürken diğer yandan da dünyadaki canlı yaşamını ve sağlıklı iklim koşullarını sürdürülebilir kılmanın yollarını aramak zorundadır.

Ülkemiz iklim politikasına sahip olmamakla birlikte, Avrupa Küresel İklim Ağı'nın açıkladığı İklim Değişikliği Performans Endeksi'nde, 2015'te son sıralardayken, 2020'de yenilenebilir enerjideki gelişmeler nedeniyle 42. sıraya yükselmiştir. Gelecek dönemlerde Türkiye'nin bu konuya ilişkin hassasiyetini artırması sektöre ilave maliyetler getirebilir.

m) Global iklim değişikliğinin bir sonucu olan aşırı değişken hava koşulları santrallerin verimliliklerini ve Şirketin faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir.

Global iklim değişikliğinin bir sonucu olan aşırı değişken hava koşulları santrallerin verimliliklerini olumsuz şekilde etkileyebilecektir. Türkiye küresel iklim değişikliğinin potansiyel etkileri açısından yüksek risk grubu ülkeler arasında yer almaktadır. İklim değişikliğinin etkileri konusunda planlama yapılması ve bunlardan kaynaklanan risklerin yönetilmesi gerekmektedir.

Örneğin kışın beklenenden daha ılıman geçmesi ya da yazın beklenenden daha serin geçmesi gibi mevsimsel etkiler nedeniyle tüketici taleplerinde meydana gelebilecek değişiklikler elektrik fiyatları üzerinde aşağı yönlü bir etki yaratabilecektir.

Aynı şekilde yağışlı geçen bir sezon yaşanması durumunda, hidroelektrik santrallerin üretiminin artması sonucunda spot elektrik piyasasında fiyatlarda düşüş yaşanabilir. Fiyatların doğal gaz santrallerinin üretim maliyetlerinin altına inmesi, sektörde doğal gaz santrallerinin kapasite faktörünün düşmesine sebep olabilir.

Yukarıda bahsedilen sebeplerle Şirketin faaliyetleri olumsuz etkilenebilir.

n) Enerji santralleri bulundukları coğrafi konum ve yüksek risk grubunda yer alan faaliyet alanları nedeniyle çeşitli doğal afet ve terör saldırısı risklerine maruz kalabilir.

Enerji santralleri bulundukları coğrafi konum ve yüksek riskli grupta yer alan faaliyet alanları nedeniyle çeşitli doğal afet ve terör saldırısı risklerine maruz kalabilmektedir.

Meydana gelecek doğal afet veya saldırının büyüklüğüne bağlı olarak santral faaliyetlerinin devamlılığında aksamalar yaşanabilecek olup, bu durum nedeniyle Şirketin faaliyetleri olumsuz etkilenebilir.

o) İş Sağlığı ve Güvenliği yasalarına uyumsuzluk, cezai yaptırımlara, insan ve mal kayıplarına ve itibar kaybına sebep olabilir.

Son dönemlerde iş sağlığı ve güvenliği ile ilgili çok sayıda yeni yasal düzenlemeler yapılmıştır. Yeni İş Sağlığı ve Güvenliği Yasası ile işverenlerin sorumlulukları ve denetimler artmıştır.

Yasaya uyumsuzluk durumunda cezai müeyyidelere ve yaptırımlara maruz kalınabileceği gibi, herhangi bir iş kazası durumunda oluşacak insan ve mal kayıpları yanında itibar kaybı da söz konusu olabilecektir.

p) COVID-19 salgını taşıdığı belirsizlikler ile Şirketin ve Şirketin bulunduğu sektördeki tüm şirketlerin faaliyetlerini, geleceğe yönelik beklentilerini veya mali durumlarını olumsuz yönde etkileyebilir.


HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

COVID-19 salgını nedeniyle hükümet tarafından salgını kontrol amaçlı olarak, sokağa çıkma kısıtlamaları, bazı işyerlerinin kapatılması ve seyahat sınırlamaları gibi tedbirler alınmıştır. Bu tedbirlerden Şirketin faaliyetleri ve genel olarak Türkiye ekonomisi ve küresel ekonomiler olumsuz etkilenmiştir. Şirket de kendi takdiriyle uzaktan çalışma uygulamasına geçmiştir. Bu gibi önlemlerin ekonomi üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olması ve tüketici güvenini ve harcama alışkanlıklarını etkilemesi muhtemeldir. Bu durum ülkemizdeki elektriğe olan talebi de etkilemiştir. Elektrik talebindeki düşüş arz talep dengesinin daha düşük maliyetli santrallerde oluşmasına ve sonucunda spot piyasada elektrik fiyatlarında düşüşe neden olmuştur.

Salgın döneminde hükümet tarafından uygulanan karantinalara istinaden kapatılan veya satışları azalan kimi işletmeler finansal açıdan darlığa düşmüş, nakit akış problemleri yaşamıştır. Enerji sektörü bu işletmelerin elektrik sağlayıcısı olarak zaman zaman tahsilatlarda gecikmeler yaşama riski ile karşı karşıyadır.

Salgının Şirketin faaliyetlerini ne ölçüde etkileyeceği, salgının süresi, yayılımı ve yoğunluğu, alınan önleyici tedbirlerin etkilerinin ne olacağı gibi birtakım belirsizliklere bağlıdır. Aşılarda dünyada yaygınlaşması ile normal düzene geri dönüş sağlanabilecektir.

5.3. İhraç edilecek paylara ilişkin riskler:

a) Kar payı gelirinin dağıtılmamasına ilişkin risk:

Kar payı şirketler tarafından nakit olarak veya bedelsiz pay şeklinde dağıtılabilir. Kar oluşmaması durumunda, kar payı dağıtılmaması riski bulunmaktadır. Ayrıca dağıtılabilir dönem karı oluşsa dahi, Şirketin kar payı dağıtım politikası kapsamında kar payı dağıtımını yapamaması yönünde bir karar alınabilir. Kar payı dağıtımını Genel Kurul'un onayına tabidir.

b) Sermaye kazancına ilişkin risk:

Sermaye kazancı, payın fiyatındaki artıştan kaynaklanan ve payın satışı ile gerçekleşen kazançtır. Küresel bazda ekonomik ve finansal krizler, jeopolitik riskler, Türkiye'de ise ekonomik, politik ve/veya sosyal riskler ve benzeri durumların ortaya çıkması halinde genel olarak pay senedi piyasası (BIST) satış baskısı altında kalabilir. Ayrıca finansal borçlanma faizlerindeki artışlar Şirketin faaliyetleri ve dolayısıyla finansal sonuçları üzerinde olumsuz etkiye neden olabilir. Finansal performansın beklentilerin altında kalması nedeniyle de pay fiyatı düşebilir. Yurtiçi ve yurtdışı, ülke genelini etkileyen veya sektör ve Şirkete bağlı çeşitli risk faktörleri nedeniyle Şirketin pay fiyatında düşüş görülmesi sonucunda yatırımcılar zarar edebilir. Şirketin iflas, faaliyetlerini geçici veya sürekli durdurması, mali yapısının bozulması hallerinde, paylar tamamen değersiz hale gelebilir. Pay sahipleri Şirketin kar ve zararına ortak olmaktadır.

c) Fiyat dalgalanmaları

Halka arz edilen paylar, fiyat ve işlem hacmi dalgalanmalarına maruz kalma riskiyle karşı karşıyadır.

5.4. Diğer riskler:

a) Ekonomik Daralma

2020 yılında global salgın sebebiyle hükümetin aldığı sokağa çıkma yasakları, uygulanan karantinalar ve bazı işyerlerinin kapatılması sonucu talepte daralma yaşanmış, ikinci çeyrekte ekonomi %9,9 daralırken, son çeyrek büyüme performansı ise %5,9 olmuştur. Türkiye ekonomisi, 2020 yılı %1,8 büyümeye tamamlamıştır. 2021 yılında ise büyüme açısından faizlerdeki seyrir, enflasyonun iç talebi yavaşlatması, aşı ile ilgili gelişmeler ve virüsün olası tedavi yöntemleri önemli


HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

olacaktır. Bu gelişmeler sonucunda sene genelinde mevcut koşullar altında daha dengeli bir büyüme kompozisyonu beklenmektedir.

Ekonomik daralmalar tüketimi ve sanayi üretimini etkileyerek elektriğe olan talebi azaltacak ve dolayısıyla elektrik fiyatlarının düşmesine neden olabilecektir. Bu durum Şirketin karlılığı üzerinde olumsuz etki yapabilecektir.

b) Likidite riski

Likidite riski, Şirketin nakit akışındaki dengesizlik sonucunda kısa vadeli nakit çıkışlarını tam olarak ve zamanında karşılayacak düzeyde nakit mevcuduna veya nakit girişine sahip olamaması riskidir. Likidite riski nedeniyle, Şirket net fonlama yükümlülüklerini zamanında ve tam olarak yerine getiremeyebilir. Olası nakit üretememe veya alacak tahsilatındaki sıkıntılar ise Şirketin likidite riskini daha da artırabilecektir.

c) Faiz oranı riski

Şirket, yatırımlarını çeşitli finansman kaynaklarıyla fonlaması sebebiyle, ulusal ve uluslararası piyasalardaki faiz oranı değişimlerinden etkilenmektedir. Şirketin yatırımlarının ağırlıklı olarak sermaye dışı kaynaklarla finanse edildiği düşünüldüğünde, faiz oranlarındaki artışın önemli bir risk faktörü olduğu görülmektedir.

Pandemi döneminde tüm ülkelerin ekonomiyi destekleme amacıyla faiz indirimlerine gitmesi ile ülkemizde de 2020 yılı başında düşük faiz ortamı oluşmuştur. Ancak enflasyonist baskılar ve jeopolitik riskler ile yılın ikinci yarısında yeniden faiz artışlarına gidilmiştir. Global ölçekte FED ve AMB'den önümüzdeki dönemde faiz artırımları beklenmese de küresel ve yerel koşullardaki değişim ülkemizde de faiz oranları konusunda belirsizliğe sebep olmaktadır. Faiz oranlarının yükselmesi ile Şirketin yeni alacağı kredilerde daha yüksek faiz oranlarına katlanması ve finansman maliyetlerinin yükselmesi muhtemeldir. Şirket aynı zamanda kısa ve uzun vadeli kredilerin faiz yükünü hafifletmek amacıyla çeşitli swap ürünleri kullanmaktadır. Ancak bu swap ürünleri kısa ve uzun vadeli faiz yükümlülüklerinin tamamını faiz dalgalanmalarına karşı korumayabilir.

d) Kur riski

Pandemi döneminde Türk Lirası ve birçok gelişmekte olan ülke para birimi, başta ABD Doları olmak üzere gelişmiş ülke para birimleri karşısında değer kaybetmiştir. 2020 yılında TRY USD karşısında %19 değer kaybederek yılı 7,34 seviyesinden kapamıştır. Şirketin yatırımlarının finansmanında kullandığı kaynaklar ağırlıklı olarak yabancı para bazlıdır. Her ne kadar Şirket, yabancı paranın TL karşısında değer kazanması sonucunda oluşan kur farkı zararını bilançolarında nakit akış riskinden korunma fonunda gösterse de, Şirket; nakit akış anlamında kur riskine maruz kalmaktadır. Şirketin 31 Aralık 2020 itibarıyla toplam finansal yükümlülüklerinin %73'ü yabancı para bazındadır. Şirketin yurt içindeki santrallerinden Kızıldere 2, Kızıldere 3 ve Alaşehir 1 jeotermal enerji santralleri, YEKDEM'e satış yapmaktadır. YEKDEM'de yapılan ABD\$ bazlı satışlar, Şirketin döviz yükümlülüklerinden kaynaklanan açık pozisyonuna karşı doğal bir koruma sağlamaktadır. Gökçedağ rüzgar enerji santralinin YEKDEM'e satışı 2020 yıl sonu itibarıyla bitmiştir.

Kurdaki artış sadece Şirket için değil, genel olarak sektörün geleceği için bir risk taşımaktadır. USD/TRY kurundaki artış enerji şirketlerinin Dolar borçlarının TL cinsi karşılıklarında önemli artışlara neden olmaktadır. Ülkemizde enerji harici diğer sektörler de döviz kurundaki dalgalanmalardan etkilenmekte olup, 2020 Aralık ayı finansal olmayan firmaların net döviz pozisyonu eksi 157,6 milyar dolar gerçeklemiştir. Kurdaki bu artışlar, sektörün geleceğini, ülke ekonomisini ve bankacılık sektörünü etkileyecek kadar farklı noktalara dokunan riskler


HALKYAPI
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

taşıyabilecektir. Yatırımların tamamlanamaması, hizmetlerin aksaması, sektöre yabancı sermaye akışının azalması bu etkiler arasında sayılabilir.

e) Kredi Riski

Kredi riski, bankalarda tutulan mevduatlardan ve tahsil edilmemiş alacakları kapsayan, kredi riskine maruz kalan müşterilerden oluşmaktadır. Finansal varlıkların sahipliği, karşı tarafın sözleşmeyi yerine getirememesi riskini de beraberinde getirir. Kredi riski, müşterilerin ödeme sıkıntısına düşmelerinden kaynaklanmakta olup, serbest tüketici portföyü göz önünde bulundurulduğunda Şirket açısından da böyle bir riskin varlığından söz edilebilir. Şirket'in, elektrik ve gaz satışlarından kaynaklanan tahsilat riskivardır.

Şirket, YEKDEM mekanizması dışındaki elektrik satışlarını, görevli tedarik şirketi ve bağımsız tedarik şirketi aracılığıyla, serbest tüketicilere, son kaynak tedarikçilere ve meskenlere ve gün öncesi piyasasında ve ikili anlaşmalar yoluyla serbest tüketicilere gerçekleştirmektedir. Gün öncesi piyasasında elektrik satışı yapılabilmesi için EPIAŞ piyasa katılımcılarından teminat sunmasını talep etmektedir. Bu nedenle spot piyasada yapılan elektrik satışlarından kaynaklanan bir tahsilat riski bulunmamaktadır. Şirket, politikası gereğince, ikili anlaşmalar yaparken müşterilerinden teminat talep etmektedir. Ancak, ikili anlaşmalar imzalarken, rekabetçi piyasa koşulları sebebiyle Şirketin teminat talep etme politikasının devam edeceğinin veya gün içi piyasasında teminat verilmesi zorunluluğunun EPIAŞ tarafından kaldırılmayacağını herhangi bir garantisi bulunmamaktadır. Buna ek olarak Şirket, alacaklarını zamanında veya hiç tahsil edemeyebilir veya almış olduğu teminatlar ilgili borçlar için yeterli olmayabilir. Şirketin santrallerinin YEKDEM mekanizmasından yararlanma süreleri zaman içerisinde dolacağından Şirketin daha fazla sayıda ikili anlaşma yapması beklenmektedir. Bu kapsamda ikili anlaşmaların yarattığı söz konusu tahsilat riski de artacaktır. Şirketin müşterilerinin yaşadığı nakit sıkıntıları ve ödeme zorlukları gibi mali sorunlar Şirketin alacaklarını zamanında ve tam olarak tahsil edebilmesini engelleyebilir. Ayrıca Şirket, alacaklarını tahsil edebilmek için dava açmak durumunda kalabilir. Bu durum Şirket için ek masraf doğurabilir. Aynı şekilde, gaz dağıtım sektöründe, her ne kadar teminatlı çalışılsa da, abonelerden alınan güvence bedelleri müşterilerin riskini birebir karşılamayabilir, bu nedenle şirket tahsilat riski taşıyabilir. İşbu İzahname tarihi itibarıyla icra takibine konu tutarlar önemsizdir.

f) Sermaye riski

Şirketin sermaye riskinin yönetiminin sağlanamaması durumunda faaliyetlerinin sektöre uğraması, borç-özkaynak dengesinin verimli bir şekilde kullanılamaması ve karlılığın beklendiği gibi artırılmaması gibi istenmeyen sonuçlara maruz kalınabilecektir. Sermayenin yeterli olmaması durumunda dış kaynak kullanımı söz konusu olacak, bu da finansman maliyetlerinin artmasına bağlı olarak karlılığı olumsuz yönde etkileyecektir.

g) Fonlama riski

Faaliyetlerin sürdürülmesi ve işin büyümesi için kredi veya sermaye piyasalarından finansman bulunması gerekmektedir. Son yıllarda, mali piyasalarda son derece sert dalgalanmalar ve bozulmalar yaşanmaktadır. Şirketin kontrolü dışındaki ekonomik koşullar, mevzuattaki gelişmeler ve finansmanın mevcut olmaması ya da yüksek maliyetlerde olması gibi faktörler sektördeki şirketlerin finansman bulma yeteneğini etkileyebilir. Ayrıca Türkiye'nin kredi notunun düşürülmesi de sektördeki şirketlerin kredi bulma imkanını olumsuz yönde etkileyebilecektir.

Pandemi döneminde hükümetler hızla faiz indirimlerine gitmiş ve ekonomiyi destekleyici projeler açıklamıştır. Ülkemizde bunlara ek olarak birçok düzenleme ve makro ihtiyati programlar ile


HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

piyasalarda denge sağlanmaya çalışılmıştır. Ancak salgın nedeniyle düşük seyreden risk iştahı zaman zaman likiditede sıkışma meydana getirmiştir.

Şirket, mevcut ve muhtemel borç yükümlülüklerini, fonlama riski, fonlama imkanı yüksek borç verenlerden yeterli fonlama taahhütlerinin sağlanması yoluyla yönetmektedir. Grup'un banka kredileri mali açıdan kuvvetli finansal kuruluşlar tarafından sağlanmaktadır.

6. İHRAÇÇI HAKKINDA BİLGİLER

6.1. İhraççı hakkında genel bilgi:

Zorlu Enerji Elektrik Üretim Anonim Şirketi, bağlı ortaklıkları ve iştirakleri elektrik ve buhar üretimi ve satışı, elektrik ticareti, elektrik dağıtımı ve perakende satışı, doğal gaz dağıtımı ve ticareti, güneş paneli ticareti ve kurulumu, elektrikli araç sarj istasyonu kurulumu, satışı, işletmesi ve elektrikli araç kiralaması ile santral kurulumu ve işletilmesi alanlarında faaliyet göstermektedir. Zorlu Enerji, 1993 yılında Zorlu Holding AŞ ("Zorlu Holding") ve Korteks Mensucat Sanayi ve Ticaret AŞ ("Korteks") tarafından kurulmuştur. Şirket nihai olarak Zorlu Holding tarafından yönetilmektedir.

Zorlu Enerji, halka açık bir şirket olup, payları 2000 yılından beri Borsa İstanbul'da işlem görmektedir.

Şirketin bağlı ortaklıkları ve iştirakleri güncel durum itibarıyla aşağıda yer almaktadır:

Bağlı ortaklıklar	Temel faaliyet konusu	Ülke
Zorlu Enerji Pakistan Ltd. ("Zorlu Enerji Pakistan")	Elektrik üretimi	Pakistan
Zorlu Wind Pakistan (Private) Ltd. ("Zorlu Wind Pakistan")	Elektrik üretimi	Pakistan
Nemrut Jeotermal Elektrik Üretimi AŞ ("Nemrut")	Elektrik üretimi	Türkiye
Zorlu Solar Enerji Tedarik ve Ticaret AŞ ("Zorlu Solar")	Elektrik üretimi ve güneş paneli ticareti	Türkiye
Zorlu Elektrik Enerjisi İthalat İhracat ve Toptan Ticaret AŞ ("Zorlu Elektrik")	Elektrik ticareti	Türkiye
Zorlu Osmangazi Enerji Sanayi ve Ticaret AŞ ("Zorlu Osmangazi") (*)	Elektrik dağıtımı ve perakende satışı	Türkiye
Zorlu Enerji İsrail Ltd. ("Zorlu Enerji İsrail")	Elektrik üretimi	İsrail
Zorlu Renewable Pakistan (Private) Ltd. ("Zorlu Renewable Pakistan")	Elektrik üretimi	Pakistan
Zorlu Sun Power (Private) Ltd. ("Zorlu Sun Power")	Elektrik üretimi	Pakistan
Zorlu Enerji Dağıtım AŞ ("Zorlu Enerji Dağıtım") (**)	Doğal gaz dağıtımı	Türkiye
Zorlu Enerji Asia Holding Limited ("Zorlu Enerji Asia") (***)	Enerji yatırımları	Dubai
ZES Dijital Ticaret AŞ ("ZES Dijital")	Elektrik satışı, elektrikli araç kiralaması ve diğer	Türkiye
ZJ Strong Energy for Renewable Energy Ltd. Co. ("ZJ Strong")	Elektrik üretimi	Filistin

**HALK YATIRIM**
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

**ZORLU ENERJİ ELEKTRİK**
ÜRETİM A.Ş.

Zorlu Trade Elektrik Toptan Satış AŞ ("Zorlu Trade")	Elektrik enerjisi ticareti, toptan elektrik alım, satımı	Türkiye
Electrip Araç Kiralama Ticaret AŞ ("Electrip") (****)	Araç kiralama ve ilgili yazılım ve ekipmanların temini	Türkiye
ZES B.V.	Elektrikli şarj istasyonu satışı, kurulumu ve işletmesi	Hollanda
Zorlu Yenilenebilir Enerji AŞ ("Zorlu Yenilenebilir") (*****)	Santral kurulumu, işletilmesi ve diğer	Türkiye

İştirakler	Temel faaliyet konusu	Ülke
Dorad Energy Ltd. ("Dorad")	Elektrik üretimi	İsrail
Ezotech Electric Ltd. ("Ezotech") (*****)	Elektrik ticareti	İsrail
Solad Energy Ltd. ("Solad")	Elektrik üretimi	İsrail
Adnit Real Estate Ltd ("Adnit")	Elektrik üretimi	İsrail

- (*) Zorlu Osmangazi Enerji Sanayi ve Ticaret AŞ, Osmangazi Elektrik Dağıtım AŞ ("OEDAŞ") ve Osmangazi Elektrik Perakende Satış AŞ ("OEPSAŞ") şirketlerinin paylarının %100'üne sahiptir.
- (**) Zorlu Enerji Dağıtım, Trakya Bölgesi Doğal Gaz Dağıtım AŞ ("Trakya") ve Gazdaş Gaziantep Doğal Gaz Dağıtım AŞ'nin ("Gazdaş") paylarının %90'ına, Zorlu Doğal Gaz Tedarik Ticaret AŞ'nin ("Zorlu Doğal Gaz Tedarik") paylarının %100'üne sahiptir.
- (***) Zorlu Enerji Asia Holding Limited, 20 Ekim 2020 tarihi itibarıyla Zorlu Solar Pakistan (Private) Ltd. ("Zorlu Solar Pakistan") şirket paylarının %100'üne sahip olmuştur.
- (****) Zorlu Enerji ve İnşaat Sanayi ve Ticaret AŞ'de yapılan pay devirleri neticesinde; Zorlu Enerji payların tamamını devralarak, 28 Temmuz 2020 tarihi itibarıyla %100 pay sahipliğine ulaşmıştır. Zorlu Enerji ve İnşaat Sanayi ve Ticaret AŞ, 16 Eylül 2020 tarihi itibarıyla faaliyetlerine Electrip Araç Kiralama Ticaret AŞ adı altında devam etmektedir.
- (*****) Zorlu Yenilenebilir Enerji AŞ, 27 Ağustos 2020 tarihinde, Zorlu Enerji'nin %100 bağlı ortaklığı olarak kurulmuş olup, aynı tarihte, Zorlu Doğal Elektrik Üretimi AŞ ("Zorlu Doğal"), Zorlu Jeotermal Enerji Elektrik Üretimi AŞ ("Zorlu Jeotermal") ve Rotor Elektrik Üretim AŞ ("Rotor")'nin tamamı Zorlu Enerji'ye ait olan paylarını devralarak Zorlu Doğal, Zorlu Jeotermal ve Rotor şirketlerinin %100'üne sahip olmuştur.
- (*****) Ezotech Electric Ltd., Ashdod Energy Ltd. ("Ashdod") ve Ramat Negev Energy Ltd. ("Ramat Negev") şirketlerinin paylarının %100'üne sahiptir.

İzahname tarihi itibarıyla Zorlu Enerji'nin yurt içi ve yurt dışındaki santrallerinin toplam kurulu gücü yaklaşık 991 MW'tır. Şirketin Türkiye'deki üretim portföyünün toplam kurulu gücü 642,77 MW olup, 7 hidroelektrik (118,94 MW), 1 rüzgar (135 MW), 4 jeotermal (305 MW) ve 2 doğal gaz (83,83 MW) santralinden oluşmaktadır. Zorlu Enerji'nin yurt dışında ise, Pakistan'da 1 rüzgar santrali (56,4 MW), Filistin'de %75 oranında ortak olduğu 1 güneş santrali (2 MW) ve İsrail'de %25 oranında ortak olduğu 1 kombine çevrim doğal gaz santrali (840 MW) ve %42,15 oranında ortak olduğu 2 kojenerasyon doğal gaz santrali (192 MW) bulunmaktadır.

6.1.1. İhraççının ticaret unvanı ve işletme adı:

Zorlu Enerji Elektrik Üretim Anonim Şirketi

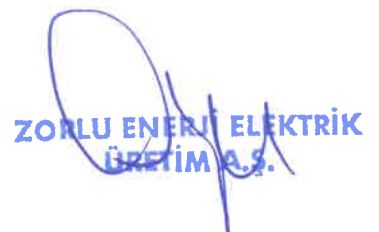
6.1.2. İhraççının kayıtlı olduğu ticaret sicili ve sicil numarası:

Ticaret Siciline Tescil Edilen Merkez Adresi:	Organize Sanayi Bölgesi Pembe Cadde No:13 16159 Bursa
Bağlı Bulunduğu Ticaret Sicil Müdürlüğü:	Bursa Ticaret Sicili Müdürlüğü
Ticaret Sicil Numarası:	33550

6.1.3. İhraççının kuruluş tarihi ve süresiz değilse, öngörülen süresi:

Şirket süresiz olarak kurulmuştur. Tescil tarihi 16 Haziran 1993'tür.


HALKYATI
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

6.1.4. İhraççının hukuki statüsü, tabi olduğu mevzuat, ihraççının kurulduğu ülke, kayıtlı merkezinin ve fiili yönetim merkezinin adresi, internet adresi ve telefon ve fax numaraları:

Hukuki Statü	:	Anonim Şirket
Tabi Olduğu Mevzuat	:	T.C. Kanunları
Kurulduğu Ülke	:	Türkiye
Kayıtlı Adresi	:	Bursa Organize Sanayi Bölgesi, Pembe Caddesi, No:13 Bursa, Türkiye
Fiili Yönetim Merkezinin Adresi	:	Levent 199 Büyükdere Cad. No: 199 Şişli/İSTANBUL
Telefon	:	(212) 456 34 57
Faks	:	(212) 422 00 66
Internet adresi	:	www.zorluenerji.com.tr , www.zoren.com.tr

6.1.5. Depo sertifikasını ihraç eden hakkındaki bilgiler

Yoktur.

6.2. Yatırımlar:

6.2.1. İzahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibariyle ihraççının önemli yatırımları ve bu yatırımların finansman şekilleri hakkında bilgi:

Yatırımın cinsi	Başlangıç tarihi	Bitiş Tarihi	Bedeli	Tamamlanma Derecesi	Finansman Şekli
Dead Sea Güneş Enerji Santrali (2x0,999 MW)	Temmuz 2017	Eylül 2020	2,1 milyon ABD\$	%100	%80 Banka Kredisi %20 Özkaynak
Kızıldere 3 Jeotermal Enerji Santrali - Ünite I (95,2 MW)	Aralık 2013	Ağustos 2017	320 milyon ABD\$	%100	%80 Banka Kredisi %20 Özkaynak
Kızıldere 3 Jeotermal Enerji Santrali - Ünite II (69,8MW)	Haziran 2016	Mart 2018	260 milyon ABD\$	%100	%73 Banka Kredisi %27 Özkaynak

6.2.2. İhraççı tarafından yapılmakta olan yatırımlarının niteliği, tamamlanma derecesi, coğrafi dağılımı ve finansman şekli hakkında bilgi:

Yatırımın Niteliği	Başlangıç Tarihi	Tamamlanma Derecesi	Coğrafi konumu	Finansman Şekli
Alaşehir Hibrit Güneş Enerji Santrali (4,14 MWp/3,50 MWe)	Ağustos 2020	%49,4	Sarayköy, Denizli	Şu ana kadar tamamlanan kısım özkaynak ile finanse edilmiştir.


HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

Alaşehir 2 Jeotermal Enerji Santrali (24,9 MW)	Ekim 2014	%40	Alaşehir, Manisa	Şu ana kadar tamamlanan kısım özkaynak ile finanse edilmiştir.
Bahawalpur Güneş Enerji Santrali (100 MWp)	Ocak 2017 (LoI Tarihi)	%37	Bahawalpur, Pakistan	Şu ana kadar tamamlanan kısım özkaynak ile finanse edilmiştir.
Osmangazi Elektrik Dağıtım Şebekesi Tesis Yatırımları	Ocak 2018	98,00%	Afyon, Bilecik, Eskişehir, Kütahya, Uşak	Proje finansman kredisi ile finanse edilmiştir.
Trakya Bölgesi Doğal Gaz Dağıtım AŞ	Ocak 2018	73%	Edirne, Tekirdağ ve Kırklareli	Özkaynak ve finansman kredisi ile finanse edilmiştir.
Gazdaş Gaziantep Doğal Gaz Dağıtım AŞ	Ocak 2018	65%	Gaziantep-Kilis-Nizip	Özkaynak ve finansman kredisi ile finanse edilmiştir.

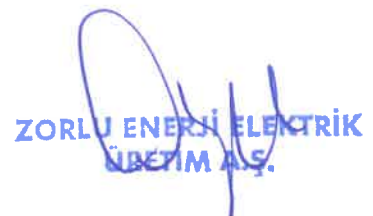
6.2.3. İhraççının yönetim organı tarafından geleceğe yönelik önemli yatırımlar hakkında ihraççıyı bağlayıcı olarak alınan kararlar, yapılan sözleşmeler ve diğer girişimler hakkında bilgi:

Şirketimiz ve bağlı ortaklıkları ile iştiraklerinin yönetim organları tarafından geleceğe yönelik önemli yatırımlar hakkında Şirketimizi bağlayıcı olarak alınan kararlar, yapılan sözleşmeler ve diğer girişimler www.kap.org.tr adresinde duyurulmuştur.

Denizli ve Aydın il sınırlarında yer alan Karataş mevkiinde kurulan ve toplamda 165 MW kurulu güce sahip olan Kızıldere 3 Jeotermal Enerji Santrali, sırasıyla 99,5 MW ve 65,5 MW olarak iki fazda Ağustos 2017 ve Mart 2018'de devreye alınmıştır. Ünite 1 (99,5 MW) için 27 Ekim 2015 tarihinde 255 milyon ABD Doları tutarında proje finansmanı, Ünite 2 (65,5 MW) için 6 Nisan 2017 tarihinde 190 milyon ABD Doları sağlanmıştır.

Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu tarafından ilan edilen üçüncü tarife uygulama dönemindeki elektrik dağıtım yatırım harcamalarının finansmanı için, 31 Mayıs 2018'de tamamı TL cinsinden olmak üzere toplamda azami 330.000.000 Amerikan Doları tutarında nakdi kredi için proje finansman sözleşmeleri imzalanmıştır.


HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

7. FAALİYETLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER

7.1. Ana faaliyet alanları:

7.1.1. İzahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde ihraççı faaliyetleri hakkında bilgi:

Zorlu Enerji Grubu'nun ilk şirketi olarak 1993 yılında faaliyetlerine başlayan Zorlu Enerji Elektrik Üretim AŞ (Zorlu Enerji) elektrik ve buhar üretimi/satışı, elektrik ticareti, elektrik dağıtımı ve perakende satışı, doğal gaz ticareti ve dağıtımı, güneş paneli ticareti ve kurulumu, elektrikli araç sarj istasyonu kurulumu, satışı ve işletmesi ile elektrikli araç kiralamasını da kapsayan entegre yapısı, sektörel deneyimi ve piyasadaki güçlü konumu ile Türkiye enerji sektörünün önde gelen oyuncularından biridir.

Elektrik Üretim Faaliyetleri

Zorlu Enerji'nin kurulu gücü güncel durum itibarıyla 991 MW'tır. Şirketin üretim portföyü;

- Yurt içinde 7 hidroelektrik, 1 rüzgar, 4 jeotermal ve 2 doğal gaz santrali,
- Yurt dışında Pakistan'da 1 rüzgar santrali, Filistin'de 1 güneş santrali ve İsrail'de 3 doğal gaz santralinden oluşmaktadır.

Zorlu Enerji sürdürülebilirliğe her yönüyle katkı sağlayan projeler gerçekleştirme ilkesiyle hareket etmektedir. Şirket, üretim portföyünde, başta jeotermal ve güneş enerjisi olmak üzere, yenilenebilir enerjinin payını daha da artırmayı ve kaynak çeşitliliğini geliştirmeyi hedeflemektedir. Bu hedef doğrultusunda, Zorlu Enerji'nin Türkiye'deki toplam kurulu gücü içinde yenilenebilir enerjinin payı son yıllarda özellikle rüzgar ve jeotermal enerji alanında yapılan yatırımlarla düzenli olarak artmıştır. Yenilenebilir enerjinin Şirketin Türkiye'deki kurulu gücü içindeki payı 2012 yılından bugüne %34'ten %87'ye yükselirken toplam kurulu güç içindeki payı da %62'ye ulaşmıştır.

Yurt İçindeki Kurulu Güç ve Projeler

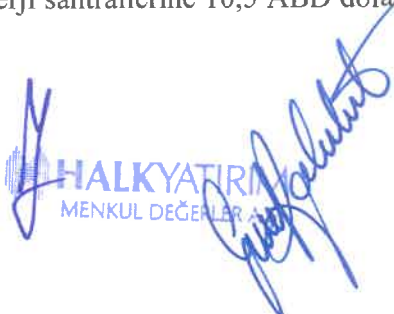
Zorlu Enerji yurt içindeki doğal gaz santrallerine doğrudan sahipken, hidroelektrik, rüzgar ve jeotermal santralleri Şirketin %100 hissesine sahip olduğu bağlı ortaklıkları altında yer almaktadır.

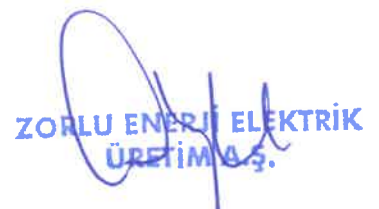
Jeotermal Enerji

Büyüme odağını Türkiye'nin zengin jeotermal kaynaklarının değerlendirilmesi üzerine kuran Zorlu Enerji, ülkenin jeotermal enerji kaynaklarının %87'sine sahip Ege Bölgesi'nin, bu alanda potansiyel olarak en verimli sahalarında faaliyetlerini ve yatırımlarını sürdürmektedir. Zorlu Enerji, Ege bölgesi haricinde İç Anadolu ve Doğu Anadolu Bölgelerinde sahip olduğu jeotermal kaynak arama ruhsatları vasıtasıyla Türkiye'nin diğer bölgelerindeki potansiyeli de araştırmakta ve proje geliştirme faaliyetlerine devam etmektedir.

Zorlu Enerji, 305 MW kurulu gücü ile 2020 yıl sonu itibarıyla Türkiye'nin jeotermal enerjide toplam kurulu gücünün yaklaşık %19'unu tek başına temsil etmektedir. Zorlu Enerji bu alanda Türkiye'nin en büyük oyuncusu olmanın yanı sıra, en geniş bilgi birikimi ve donanımına sahip yatırımcılardan biridir.

Jeotermal enerjideki yüksek kapasite faktörü, Yenilenebilir Enerji Kaynakları Destekleme Mekanizması ("YEKDEM") kapsamında 18.05.2005 tarihinden itibaren devreye giren jeotermal enerji santrallerine 10,5 ABD doları cent/kWh fiyatından sağlanan 10 yıl süreli alım garantisi ve bu

**HALKYATIRIM**
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

**ZORLU ENERJİ ELEKTRİK**
ÜRETİM A.Ş.

garantiye ek olarak yerli ekipman kullanımı için verilen 5 yıl süreli yerli aksam desteği, stratejik önem taşıyan bu alana öncelik verilmesinde önemli faktörlerdir. Zorlu Enerji bünyesindeki jeotermal santrallerden, Kızıldere 2 Jeotermal Enerji Santrali ("JES") 2014, Alaşehir 1 JES 2016 ve Kızıldere 3 JES de 2018 yılından beri ürettikleri tüm elektriği YEKDEM kapsamında satmaktadır. 2021 yılında, Kızıldere 3 JES ürettiği elektriği 0,7 ABD doları cent/kWh'lik yerli aksam desteği ile birlikte toplam 11,2 ABD doları cent/kWh fiyatından satarken, Alaşehir 1 JES ve Kızıldere 2 JES yerli aksam desteği için verilen 5 yıllık sürenin dolması nedeniyle 10,5 ABD doları cent/kWh fiyatından satış yapmaktadır.

Zorlu Enerji, sahip olduğu lisans ve önlisanslar dahilinde yeni jeotermal enerji projelerini hayata geçirerek bu alanda en az 400 MW'lık kurulu güce ulaşmayı hedeflemektedir. Bu kapsamda Şirketin alanında Manisa ve Denizli'de devam eden iki projesi bulunmaktadır:

Alaşehir 2 Jeotermal Enerji Santrali Projesi: Manisa Alaşehir sahasındaki ilave jeotermal enerji potansiyelinin değerlendirilmesi amacıyla kurulması planlanan Alaşehir 2 JES santrali için 19 Haziran 2015 tarihinde ÇED gerekli değildir belgesi alınmış ve 2015 yılı içinde arama ve sondaj çalışmalarına başlanmıştır. Proje için Kasım 2017'de 24,9 MW kurulu güç için EPDK'dan 22 yıl süreyle geçerli üretim lisansı alınmıştır. Sondaj ve inşaat faaliyetleri devam eden projenin üretim lisansında yer alan kurulu gücün, mevcut kaynak ve rezervuarın doğru yönetilmesi amacıyla 24,9 MW'tan 18,6 MW'a tadil edilmesi için EPDK'ya yapılan başvuru Aralık 2019'da uygun bulunmuştur. Proje için finansman görüşmeleri devam etmektedir.

Tekkehamam Jeotermal Enerji Santrali Projesi: Denizli Büyükşehir Belediyesi'nden kiralanan jeotermal işletme ruhsatı kapsamında Denizli ili Sarayköy ilçesinde yer alan sahada arama ve sondaj çalışmalarına başlanmıştır. İlgili sahada kurulması planlanan 35 MW kurulu güce sahip olacak Tekkehamam 2 Jeotermal Enerji Santrali projesi için önlisans almak üzere EPDK'ya yapılan başvuru Ocak 2020'de uygun bulunmuş olup projeye 30 ay süreyle geçerli önlisans verilmiştir.

Rüzgar Enerjisi

Zorlu Enerji'nin rüzgar enerjisi alanında yurt içinde sahip olduğu kurulu güç 135 MW'tır. Şirketin Osmaniye'de bulunan Gökçedağ Rüzgar Enerji Santrali ("RES"), 135 MW kurulu gücüyle Türkiye'nin en büyük altıncı rüzgar santralidir. 2016 yılından itibaren YEKDEM'e dahil olan Gökçedağ RES, 10 yıl süreli alım garantisi süresinin 2020 yılında dolması nedeniyle 2021 yılı itibarıyla ürettiği elektriği serbest piyasada satmaktadır.

Hidroelektrik Enerji

Türkiye'de bulunan 7 hidroelektrik santraliyle Zorlu Enerji'nin bu alandaki toplam kurulu gücü yaklaşık 119 MW'tır.

Doğal Gaz Santralleri:

Türkiye'deki 2 doğal gaz santraliyle Zorlu Enerji'nin bu alandaki kurulu gücü elektrik üretiminde yaklaşık 84 MW ve buhar üretiminde 98 ton/saat'tir.


HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

Faaliyette Olan Santraller

Santral	Yeri	Türü	Elektrik Üretim Kapasitesi (MW)	Buhar Üretim Kapasitesi (Ton/Saat)	Sahibi Olan Şirket	Zorlu Enerji'nin Doğrudan veya Dolaylı Ortaklık Payı (%)	Lisansın Sona Ereceği Yıl
Jeotermal			305,00	-			
Kızıldere 1	Denizli	Jeotermal	15,00	-	Zorlu Doğal	100	2038
Kızıldere 2	Denizli	Jeotermal	80,00	-	Zorlu Doğal	100	2038
Kızıldere 3	Denizli-Aydın	Jeotermal	165,00	-	Zorlu Doğal	100	2038
Alaşehir 1	Manisa	Jeotermal	45,00	-	Zorlu Jeotermal	100	2040
Rüzgar			135,00	-			
Gökçedağ	Osmaniye	Rüzgar	135,00	-	Rotor	100	2052
Hidroelektrik			118,94	-			
Tercan	Erzincan	Hidroelektrik (Rezervuarlı)	15,00	-	Zorlu Doğal	100	2038
Kuzgun	Erzurum	Hidroelektrik (Rezervuarlı)	20,90	-	Zorlu Doğal	100	2038
Ataköy	Tokat	Hidroelektrik (Rezervuarlı)	5,50	-	Zorlu Doğal	100	2038
Mercan	Tunceli	Hidroelektrik (Kanal Tipi)	20,40	-	Zorlu Doğal	100	2038
Çıldır	Kars	Hidroelektrik (Rezervuarlı)	15,40	-	Zorlu Doğal	100	2038
İkizdere	Rize	Hidroelektrik (Kanal Tipi)	24,94	-	Zorlu Doğal	100	2038
Beyköy	Eskişehir	Hidroelektrik (Kanal Tipi)	16,80	-	Zorlu Doğal	100	2038
Doğal Gaz			83,83	98			
Lüleburgaz	Lüleburgaz, Kırklareli	Kojenerasyon Doğal Gaz	49,53	98	Zorlu Enerji	100	2029
Bursa	Bursa Organize Sanayi Bölgesi	Kombine Çevrim Doğal Gaz	34,30	-	Zorlu Enerji	100	2029
TOPLAM			642,77	98			

Devam Eden Projeler

Santral	Yeri	Türü	Elektrik Üretim Kapasitesi (MW)	Sahibi Olan Şirket	Zorlu Enerji'nin Doğrudan veya Dolaylı Ortaklık Payı (%)
Alaşehir 2	Manisa	Jeotermal	18,6	Zorlu Jeotermal	100
Tekkehamam 2	Denizli	Jeotermal	35	Zorlu Enerji	100
TOPLAM			43,6		


HALKYATRI
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

Önlisanslar ve Ruhsatlar¹

Santral	Yeri	Türü	Elektrik Üretim Kapasitesi (MW)	Sahibi Olan Şirket	Zorlu Enerji'nin Doğrudan veya Dolaylı Ortaklık Payı (%)
Önlisanslar					
Kızıldere 4	Denizli-Aydın	Jeotermal	60	Zorlu Doğal	100
Alaşehir 3	Manisa	Jeotermal	50	Zorlu Jeotermal	100
Arama ve İşletme Ruhsatları					
Bitlis	Tatvan-Bitlis	Jeotermal	-	Zorlu Enerji	75
Kütahya	Simav	Jeotermal	-	Zorlu Jeotermal	100
Ağrı	Diyadin	Jeotermal	-	Zorlu Jeotermal	100
Aydın	Kuyucak	Jeotermal	-	Zorlu Jeotermal	100
Aydın	Nazilli/Diracık	Jeotermal	-	Zorlu Jeotermal	100

¹ Önlisans ve ruhsatlar alınmış olup projelere henüz başlanmamıştır.

Yurt Dışındaki Kurulu Güç ve Projeler

Doğal Gaz Santralleri

İsrail'de faaliyet gösteren az sayıdaki özel sektör enerji şirketlerinden biri olan Zorlu Enerji, bu ülkede yerel ortaklarıyla birlikte toplam 1.031 MW kurulu güce sahip 3 doğal gaz santrali kurarak faaliyete geçirmiştir. Şirketin bu santrallerde sahip olduğu ortaklık paylarına düşen toplam kurulu gücü 290 MW'tır. Zorlu Enerji, Şubat 2017'de, enerji projeleri geliştirmek amacıyla İsrail'de kurulan Zorlu Enerji İsrail Ltd. unvanlı şirkete tek kurucu ortak olarak katılmıştır.

Rüzgar Enerjisi

Zorlu Enerji'nin %100 bağlı ortaklığı Zorlu Enerji Pakistan Ltd.'nin Pakistan'da inşa ettiği 56,4 MW kurulu güce sahip rüzgar enerji santrali Temmuz 2013'te faaliyete geçmiştir. Pakistan, dünya üzerindeki en iyi rüzgar koridorları arasında yer almaktadır. İlgili mercilerle yapılan anlaşma uyarınca, santral 20 yıl boyunca elektrik alım garantisinden yararlanmaktadır. Ayrıca, mevzuat değişikliği ve rüzgar hızındaki olası dalgalanmalar gibi santralin elektrik üretimini etkileyebilecek risklere karşı Pakistan devletinin üretim garantisi bulunmaktadır.

Güneş Enerjisi

Temiz enerji kaynağı güneş enerjisine yönelik yatırımlarını derinleştirme ve çeşitlendirme hedefi doğrultusunda, Zorlu Enerji, 2017 yılında Kudüs ve çevresine elektrik dağıtımını yapan ve Filistin'in elektriğinin %25'ini sağlayan Jerusalem District Electricity Company ("JDECO") ile güneş enerji santrallerinin kurulması ve işletilmesine yönelik anlaşma imzalamıştır. Anlaşma çerçevesinde Filistin'in elektrik ihtiyacını karşılamak üzere, ülkenin farklı bölgelerinde ilk etapta 30 MW olmak üzere toplamda 100 MW kurulu güce ulaşacak güneş enerjisi santralleri kurulması planlanmaktadır.


HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

Birinci etap projelerin ilki olan, Zorlu Enerji'nin %75, JDECO'nun %25 oranında ortak olduğu ZJ Strong Energy For Renewable Energy Ltd. Co.'nin Filistin'in Jericho bölgesinde kurduğu 2x0,999 MWp (Toplam 1,998 MWp) kurulu güce sahip Dead Sea Güneş Enerji Santrali Kasım 2020'de devreye alınmıştır. Santral, ürettiği elektriği 25 yıl boyunca elektrik satın alma anlaşması (PPA) kapsamında garantili fiyattan JDECO'ya satacaktır.

Günde ortalama 10 saat güneş alan bölgedeki geri kalan projeler içinse JDECO ile birlikte arazi geliştirme ve izin ve lisans alma süreçleri devam etmektedir.

Zorlu Enerji'nin güneş enerjisi alanında Pakistan'da da devam eden projeleri bulunmaktadır. Şirketin %99,7 oranında hissedarı olduğu Zorlu Solar Pakistan Limited tarafından Pakistan'ın Punjab eyaletinde geliştirilmekte olan 100 MW kurulu güce sahip olacak Bahawalpur I Güneş Enerji Santrali projesi için Ağustos 2017'de Pakistan National Electric Power Regulatory Authority'den 25 yıl süreyle geçerli üretim lisansı alınmıştır. Projenin finansmanı için çeşitli bankalarla görüşmeler devam etmekte olup, santralin 2021 yılının son çeyreğinde devreye alınması planlanmaktadır.

Faaliyette Olan Santraller

Santral	Yeri	Türü	Elektrik Üretim Kapasitesi (MW)	Buhar Üretim Kapasitesi (Ton/Saat)	Sahibi Olan Şirket	Zorlu Enerji'nin Doğrudan veya Dolaylı Ortaklık Payı (%)	Lisansın Sona Ereceği Yıl
Rüzgar			56,40	-			
Jhampir	Pakistan	Rüzgar	56,40	-	Zorlu Enerji Pakistan	100	2028
Güneş¹			1,5				
Deadsea	Filistin	Fotovoltaik Güneş (1,99 MW)	1,5	-	ZJ Strong Energy	75	2045
Doğal Gaz¹			290,48	46,37			
Dorad	İsrail	Kombine Çevrim Doğal Gaz (840 MW)	210,00	-	Dorad Energy	25	2034
Ashdod	İsrail	Kojenerasyon Doğal Gaz (64,54 MW, 40 ton/saat)	27,20	16,86	Ezotech	42,15	2035
Ramat Negev	İsrail	Kojenerasyon Doğal Gaz (126,4 MW, 70 ton/saat)	53,28	29,51	Ezotech	42,15	2035
TOPLAM			348,38	46,37			

¹ Toplam kurulu gücün hesaplanmasında Zorlu Enerji'nin Filistin ve İsrail'deki santrallerde sahip olduğu ortaklık paylarına düşen kurulu güç dikkate alınmıştır.


HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

Devam Eden ve Planlanan Projeler

Santral	Yeri	Türü	Elektrik Üretim Kapasitesi (MW)	Buhar Üretim Kapasitesi (Ton/Saat)	Sahibi Olan Şirket	Zorlu Enerji'nin Doğrudan veya Dolaylı Ortaklık Payı (%)
Devam Eden Yatırımlar						
Bahawalpur 1	Pakistan	Fotovoltaik Güneş	100	-	Zorlu Solar Pakistan	99,7
Planlanan Yatırımlar						
Solad	İsrail	Kojenerasyon Doğal Gaz (77 MW, 70 ton/saat)	32,46	29,51	Solad Energy	42,15

Önlisanslar

Santral	Yeri	Türü	Elektrik Üretim Kapasitesi (MW)	Sahibi Olan Şirket	Zorlu Enerji'nin Doğrudan veya Dolaylı Ortaklık Payı (%)
Bahawalpur 2	Pakistan	Fotovoltaik Güneş	100	Zorlu Solar Pakistan	99,7
Bahawalpur 3	Pakistan	Fotovoltaik Güneş	100	Zorlu Solar Pakistan	99,7

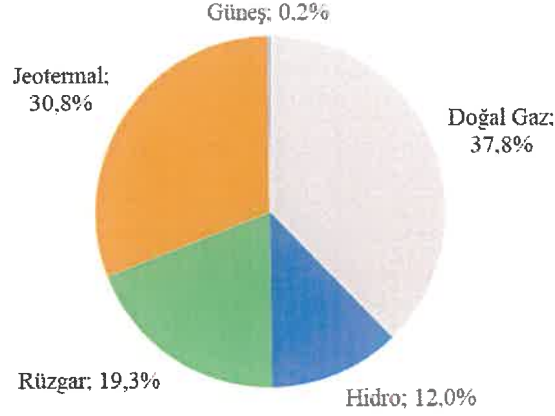
İzahname tarihi itibarıyla Zorlu Enerji'nin yurt içi ve yurt dışındaki santrallerinin toplam kurulu gücü 991 MW'tır. Şirketin Türkiye'deki üretim portföyünün toplam kurulu gücü 642,8 MW olup, 7 hidroelektrik (118,9 MW), 1 rüzgar (135 MW), 4 jeotermal (305 MW) ve 2 doğal gaz (83,8 MW) santralinden oluşmaktadır. Zorlu Enerji'nin yurt dışında ise, Pakistan'da 1 rüzgar santrali (56,4 MW), İsrail'de %25 oranında ortak olduğu 1 kombine çevrim doğal gaz santrali (840 MW) ve %42,15 oranında ortak olduğu 2 kojenerasyon doğal gaz santrali (192 MW) ve Filistin'de %75 ortak olduğu 1 fotovoltaik güneş enerji santrali (1,99 MW) bulunmaktadır.

Zorlu Enerji 2012 yılından bu yana yurt içindeki tüm yatırımlarını yenilebilir enerji alanında yapmış ve yenilenebilir enerjinin Şirketin Türkiye'deki kurulu gücü içindeki payı 2012 yılından bugüne %34'ten %87'ye yükselirken toplam kurulu güç içindeki payı da %62'ye ulaşmıştır.

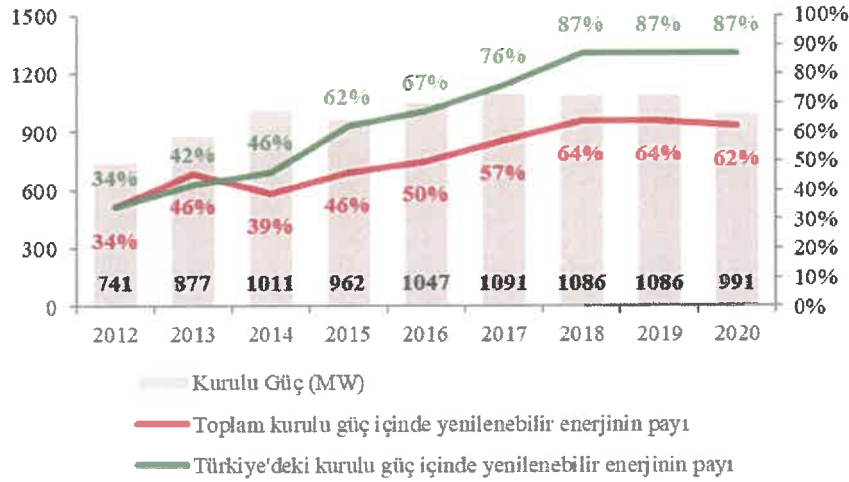

HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

Kurulu Gücün Dağılımı (991 MW)



Kurulu Gücün ve Yenilenebilir Enerjinin Payının Gelişimi

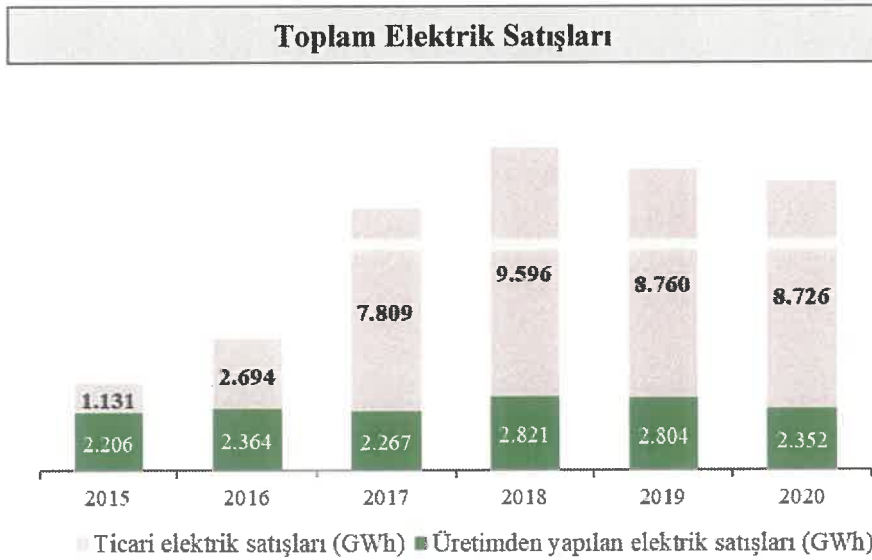
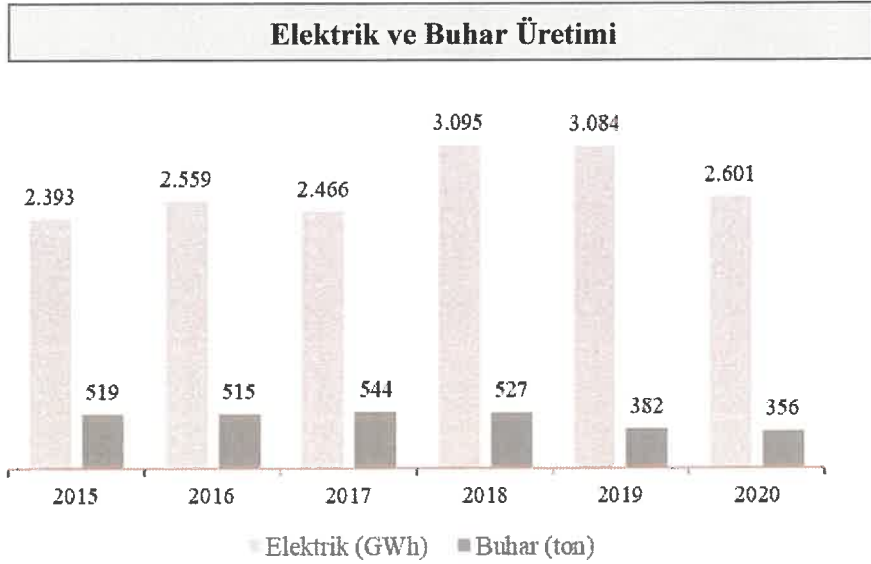


HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

Zorlu Enerji'nin elektrik üretimi 2015 yılından bu yana yıllık %2 bileşik büyüme oranı ile 2020 yılında 2,6 GWh'a ulaşmıştır. Buhar üretimi ise 2020 yıl sonu itibarıyla 356 bin ton olarak gerçekleşmiştir.

Şirketin toplam elektrik satışları ise 2015 yılından bu yana yıllık %27 bileşik büyüme oranı ile 2020 yılında 11,1 GWh olarak gerçekleşmiştir. Bu artışın en önemli nedeni 2017 yılında Osmangazi Elektrik Dağıtım AŞ ve Osmangazi Elektrik Perakende Satış AŞ'nin satın alınmasıyla birlikte Şirketin yeni müşterilere ulaşması sonucunda ticari elektrik satışlarında görülen güçlü büyümedir.



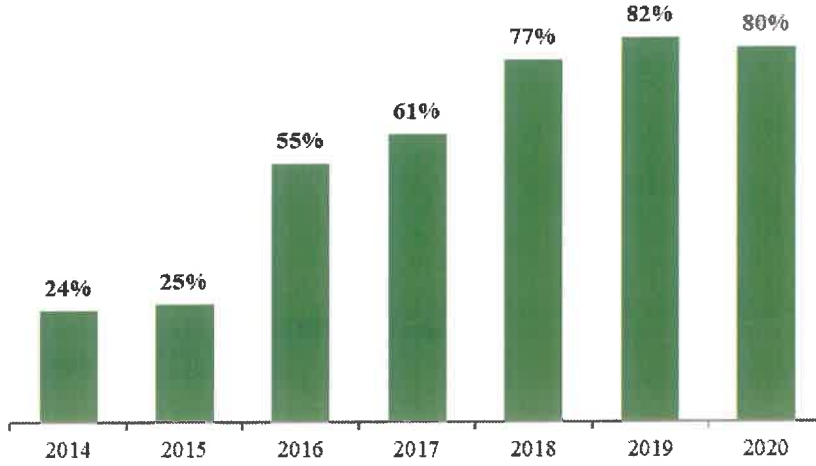
2020 yılında Zorlu Enerji'nin 5 santrali YEKDEM'den faydalanırken, Şirketin son yıllarda yurt içindeki tüm yatırımlarını yenilenebilir enerji alanında gerçekleştirmesi sonucunda YEKDEM'e yapılan satışların üretimden yapılan satışlar içindeki payı 2014'teki %24 seviyesinden 2020 yıl sonu

HALKİTİN
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

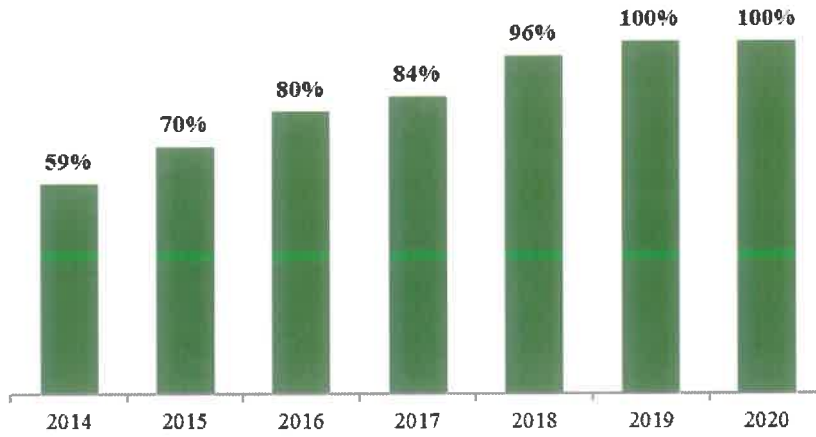
ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

itibarıyla %80'e ulaşmıştır. Yenilenebilir enerji santrallerinin toplam elektrik üretimi¹ içindeki payı ise 2014 yılında %59 iken 2020 yıl sonu itibarıyla %100 olmuştur.

**YEKDEM'e Yapılan Satışların
Üretimden Yapılan Satışlar İçindeki Payı**



**Yenilenebilir Enerji Santrallerin
Toplam Elektrik Üretimi İçindeki Payı**



¹ Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen İsrail'deki santrallerin satışları toplam satış gelirlerine dahil edilmediğinden bu santrallerin elektrik üretimleri de toplam elektrik üretimine dahil edilmemektedir.

HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

Elektrik Dağıtım ve Perakende Satış Faaliyetleri

Elektrik Dağıtım - Osmangazi Elektrik Dağıtım AŞ



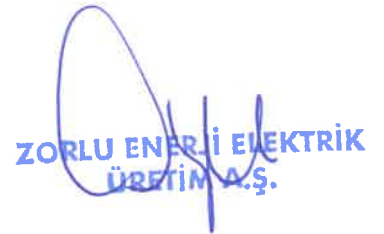
Osmangazi Elektrik Dağıtım AŞ (“OEDAŞ”), Afyonkarahisar, Bilecik, Eskişehir, Kütahya ve Uşak il sınırları dahilinde elektrik enerjisinin dağıtım faaliyetini yürütmekte olup 2020 yıl sonu itibarıyla yaklaşık 1,89 milyon aboneye hizmet vermektedir.

OEDAŞ, Osmangazi Elektrik Dağıtım Bölgesi’ndeki elektrik dağıtım şebekesinin işletilmesinden, gerekli bakım, onarım ve yenileme işlemlerinden, genişleme, Ar-Ge, güç artışı ve teknoloji yatırımlarının yapılmasından, bölgedeki dağıtım sistemi kullanıcılarının sayaçlarının okunması ve bakımından, talep tahminlerinin ve yatırım planlarının hazırlanmasından, dağıtım bölgesindeki yerleşim yerlerinde bulunan otoyollar ve özelleştirilmiş erişme kontrollü karayolları hariç, kamunun genel kullanımına yönelik bulvar, cadde, sokak, alt-üst geçit, köprü, meydan, kavşak, yürüyüş yolu ve yaya geçidi aydınlatmasından ve bunlara ait gerekli aydınlatma ve ölçüm sistemlerinin tesis edilmesi ve işletilmesinden ve bölgedeki teknik ve teknik olmayan kayıp elektrik kullanımını telafi etmek için elektrik satın alınmasından sorumludur.

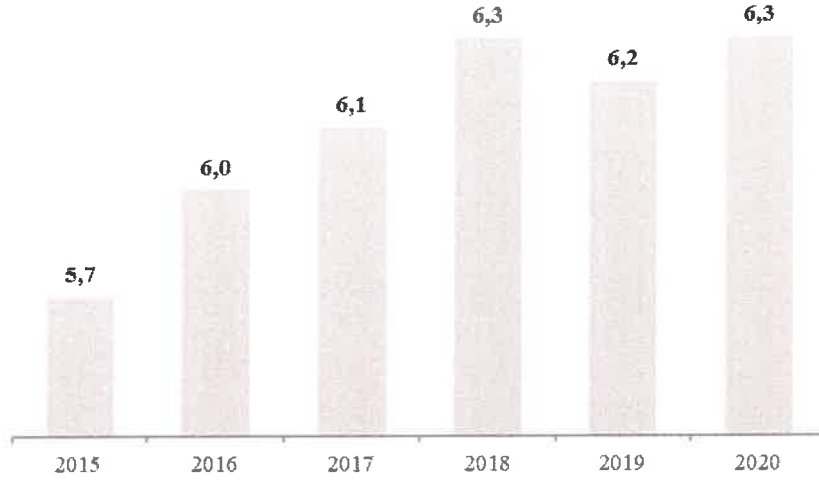
Osmangazi’nin özellikle üniversite, sanayi ve kentleşme konusunda hızlı büyüme potansiyeline sahip bir bölge olması nedeniyle bölgedeki kullanıcı sayısı yıllık olarak ortalama %3 civarında artış göstermektedir. 2020 yılında bölgenin abone sayısı %2,7 artışla yaklaşık 1,89 milyona ulaşmıştır.

2020 yılında Osmangazi Bölgesi’nde dağıtılan enerji miktarı %1,7 artışla 6,33 TWh olurken, kayıp kaçak oranı %6,53 ile EPDK’nın 2020 yılı için Osmangazi Bölgesi’ne ilişkin olarak belirlediği %7,20’lik hedef kayıp kaçak oranının altında kalmıştır. OEDAŞ’ın Zorlu Enerji tarafından 2017’de devralınmasından 2020 yılının sonunda kadar bölgede toplam 2.393,49 milyon TL (EPDK Karşılığı 2020 Haziran TÜFE endeksi 465,84 ile) yatırım gerçekleştirilmiş, OEDAŞ’ın düzenlenmiş varlık tabanı, (2020 Haziran TÜFE endeksi 465,84 ile) 2017 yıl sonundaki 910 milyon TL seviyesinden 2020 yıl sonu itibarıyla 2.139 milyon TL’ye ulaşmıştır.

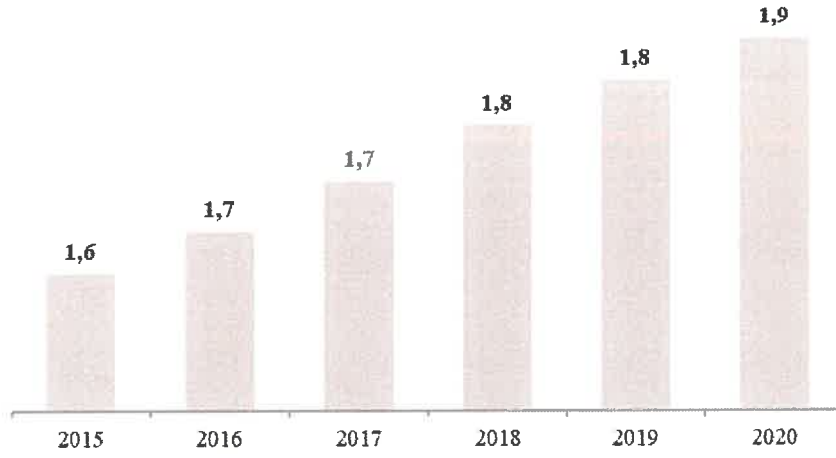

HALKYATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.

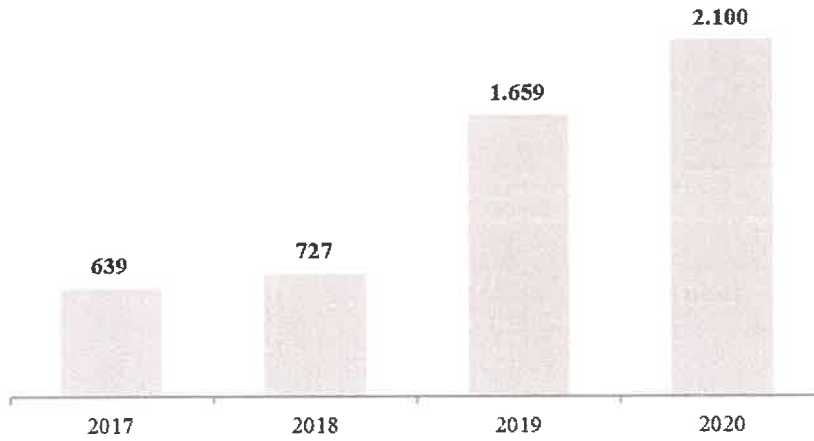
Dağıtılan Enerji (TWh)



Abone Sayısı (Milyon)



Düzenlenmiş Varlık Tabanı (Milyon TL)



OEDAŞ'ın 3. Tarife Uygulama Dönemi (2016-2020) için onaylanan ilk yatırım tavanına kıyasla 4. Tarife Uygulama Dönemi (2021-2025) yatırım tavanına EPDK tarafından %82 oranında artış verilmiştir. Ekim 2020 TÜFE 487,38 endeksiyle şirketin 3. Tarife Uygulama Dönemi'nde 349,3 milyon TL olan yıllık yatırım tavanı, 4. Tarife Uygulama Dönemi için 634,8 milyon TL olarak belirlenmiştir.

TÜFE: 487,38 (Ekim 2020)	3. Tarife Uygulama Dönemi (Milyon TL)	4. Tarife Uygulama Dönemi (Milyon TL)	Artış Oranı
Yatırım Tavanı	1.747	3.174	%82
Kontrol Edilemeyen İşletme Giderleri Hariç, Planlı Bakım İşletme Gideri Dahil Toplam İşletme Gideri	1.297	1.761	%36

EPDK tarafından yayımlanmış olan 2019 yılı Elektrik Piyasası Sektör Raporu'ndan elde edilen bilgiler doğrultusunda 21 elektrik dağıtım şirketi sorumluluk bölgesinde toplam 1.190.172 km hat uzunluğu, 485.933 adet transformatör, 169.060 MVA transformatör kurulu gücü ve 44.958.326 adet abone envanteri yer almakta olup dağıtımdan bağlı tüketicilere yönelik dağıtım sunulan enerji miktarı 200,74 TWh'tir.

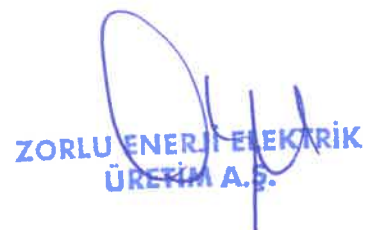
OEDAŞ'ın sorumluluk bölgesinde toplam 50.78749.472 km hat uzunluğu, 26.95525.698 adet transformatör, 7.8557.407 MVA transformatör kurulu gücü ve 1.888.4061.839.538 adet abone envanteri yer almakta olup bölgede dağıtımdan bağlı tüketicilere yönelik dağıtım sunulan enerji miktarı 202019 yılı itibarıyla 6,678 TWh'tir.

OEDAŞ bölgenin enerji ihtiyacı için Türkiye Elektrik İletim AŞ ile 39 adet iletim merkezi üzerinden bağlantı ve sistem kullanım sözleşmesi imzalanmıştır. Söz konusu iletim merkezlerinden 1.593 MW güç çekilmektedir.

Şirket kayıp enerji ve genel aydınlatma enerji ihtiyacı için Elektrik Üretim AŞ ile ikili anlaşma yapmaktadır.

Osmangazi Elektrik Dağıtım AŞ, bölge içindeki tüm kullanıcılar ile bağlantı sözleşmesi, tedarikçi şirketler ile sistem kullanım sözleşmesi, üretim şirketleri ile bağlantı ve sistem kullanım sözleşmesi imzalanması suretiyle elektrik dağıtım faaliyetini yürütmektedir.


HALKYATR
MENKUL DEĞERLER A.Ş.


ZORLU ENERJİ ELEKTRİK
ÜRETİM A.Ş.