



**01.01.2023-31.12.2023 DÖNEMİ
HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN
DEĞERLENDİRME RAPORU**

19 MART 2024

RAPORUN KONUSU VE GEREKÇESİ:

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

Bu kapsamda, Hun Yenilenebilir Enerji Üretim A.Ş.'nin halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içeren işbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 Maddesi gereğince Denetimden Sorumlu Komite tarafından hazırlanmıştır.

ŞİRKET HAKKINDA BİLGİLER

Şirketimizin çıkarılmış sermayesinin 500.000.000 TL'den 580.000.000 TL'ye artırılması nedeniyle ihraç edilen 80.000.000 TL nominal değerli B Grubu pay ve mevcut ortaklardan Orhun Kartal'ın sahip olduğu 50.000.000 TL nominal değerli pay olmak üzere toplam 130.000.000 TL nominal değerli payların 1,82 TL fiyat seviyesinden halka arzına ilişkin İzahname ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 10.02.2022 tarih ve 2022/07 sayılı haftalık bülteninde açıklandığı üzere onaylanmıştır.

Şirketimiz paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın 1,82 TL fiyat seviyesinden Borsa'da Satış – Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış yöntemi ile 15 – 16 Şubat 2022 tarihlerinde gerçekleştirilmiştir. Şirketimiz bedelli sermaye artırımını ve mevcut ortak satışı yoluyla halka arz edilen toplam 130.000.000 TL nominal değerli 130.000.000 adet paydan 236.600.000 TL brüt gelir elde etmiştir.

Borsa İstanbul A.Ş. tarafından paylaşılan verilere göre talep sonucunda halka arz büyüklüğünün toplamda 3 katına denk gelen 698 milyon TL karşılığı filtre edilmemiş 383.347.785 TL nominal değerli talep gelmiştir. Halka arza toplamda 243.100 yatırımcı katılmıştır.

Şirketimiz 21.02.2022 tarihinde Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da işlem görmeye başlamıştır.

11.02.2022 TARİHİNDE KAP'TA YAYINLANAN FİYAT TESPİT RAPORU

11.02.2022 tarihinde KAP'ta yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket'imizin 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihli Türkiye Muhasebe Standartları'na göre hazırlanmış yıl sonu konsolide finansal tabloları ile 30.09.2021 tarihli Bağımsız Denetimden Geçmiş ara dönem finansal tabloları baz alınmıştır.

Huner'in halka arz edilmiş paylarının birim fiyatı İndirgenmiş Nakit Akım Analizi (İNA), Piyasa Çarpanları Analizi ve EV/Kurulu Güç yaklaşımlarına eşit ağırlık verilerek tespit edilmiştir.

Değerleme Özeti			
	Değer (mUSD)	Ağırlık	Pay Başı Değer(TL)
1.İNA Değeri	65,1	33%	1,78
2.Yurtdışı Benzerler	103,5	33%	2,82
3.EV/MW	82,1	33%	2,24
Hedef Değer (USD)	83,5	100%	2,28
Halka Arz İskontosu	20%		
Adil Değer (USD)	66,7		
Adil Değer (TL)	910		1,82
Kaynak : 11.02.2022 tarihinde yayınlanan Fiyat Tespit Raporu			

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi yönteminde şirketin gelecek yıllara ilişkin gelir ve giderlerine ait tahminler yapılmış ve bu tahminlere göre gelecek dönemde yaratacağı nakit akışları bugünkü değerine indirgenmiştir.

Şirketin 11.03.2024 tarihinde açıklamış olduğu 31.12.2023 tarihli finansalları ile İfo Yatırım'ın 11.02.2022 tarihinde yayımladığı 27.01.2022 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleştirmelerin özet gösterimi aşağıda yer almaktadır.

Şirketin 2023 yılı beklentilerine göre gerçekleşme oranları aşağıda gösterilmiştir.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

(USD)	31.12.2023	2023 Yılı	Gerçekleşme
	Gerçekleşme	Projeksiyon	Oranı
Hasılat	23.647.484	28.212.259	84%
Satışların Maliyeti	15.633.869	19.211.947	81%
Brüt Kar	8.013.615	9.000.312	89%
Brüt Kar Marjı	34%	32%	
Esas Faaliyet Karı	7.172.052	8.470.955	85%
Esas Faaliyet Kar Marjı	30%	30%	
FAVÖK	15.474.719	21.006.785	74%
FAVÖK Marjı	65,44%	74,5%	

Şirketimizin 2023 yılı hasılatı 23,6 milyon USD gerçekleşmiş olup, 2023 yıl sonu için Fiyat Tespit Raporu'nda belirlenen 28,2 milyon USD'lik hasılatla oranla %84 gerçekleşme görülmüştür.

Şirketimizin 2023 yılı içindeki satışların maliyeti 15,6 milyon USD olarak gerçekleşmiş olup, 2023 yıl sonu için Fiyat Tespit Raporu'nda belirlenen 19,2 milyon USD'lik satışların maliyetinin %81'i gerçekleşmiştir.

2023 yılı içerisinde 8 milyon USD brüt kar gerçekleşmiştir. 2023 yıl sonu sonu için Fiyat Tespit Raporu'nda belirlenen 9 milyon USD'lik brüt karın %89'u gerçekleşmiştir.

FAVÖK 2023 yılı 15,4 milyon USD'ye gerçekleşirken, 2023 yılının tamamı için hedeflenen 21 milyon USD'lik FAVÖK'ün %74'u gerçekleşmiştir.

Hasılatın, beklenen 28 mio USD'den daha düşük gerçekleşmesinin birden fazla nedeni bulunmaktadır. Bunlardan birincisi, 14 MW'lık Bağbaşı Hidroelektrik Santrali'mizde meydana gelen heyelan sebebiyle 4.5 aylık üretim kaybı yaşanmasıdır (Santral 10 Mayıs 2023'te devreye alınmıştır). İkinci neden ise H29 Biyokütle Santrali'mizde 2023 yılı kasım ayında teknik hasar meydana gelmesi sebebiyle 1.5 aylık üretim kaybı yaşanmasıdır. Ayrıca H29 Biokütle Santrali'nde lojistik maliyetlerin artmasıyla elektrik üretim maliyetleri de artmıştır. Diğer bir neden olarak mevsimsel değişiklikler sebebiyle GES üretimlerinde genel olarak %2 'lik planlamanın altında üretim gerçekleşmesidir.

2023 yılı itibarıyla FAVÖK açısından beklentiden önemli bir sapma görülmemektedir. 2023 yıl sonu tahmini ile 2023 dönemi arasındaki fark mevcut durumda makul bulunmaktadır.

Bilgilerinize sunarız.
Saygılarımızla,

Hun Yenilenebilir Enerji Üretim A.Ş.

Denetimden Sorumlu Komite Başkanı
Hasan Recai ANBARCI

Denetimden Sorumlu Komite Üyesi
Kadir Kırhan ULUÇAY