

## ZORLU YENİLENEBİLİR ENERJİ AŞ

### İzahname

Bu izahname, Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nce .../.../2024 tarihinde onaylanmıştır. Ortaklığımızın çıkarılmış sermayesinin 2.695.000.000,00 TL'den 3.132.500.000,00 TL'ye çıkarılması nedeniyle arttırılacak 437.500.000,00 TL nominal değerli 437.500.000 adet B grubu pay ile mevcut ortak Zorlu Enerji Elektrik Üretim AŞ'ye ait 291.670.000,00 TL nominal değerli 291.670.000 adet B grubu pay olmak üzere toplam 729.170.000,00 TL nominal değerli 729.170.000 adet B grubu 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 [www.zorlu Yenilenebilir.com.tr](http://www.zorlu Yenilenebilir.com.tr) adresli internet sitesinde, halka arzda satışa aracılık edecek Ak Yatırım Menkul Değerler AŞ'nin [www.akyatirim.com.tr](http://www.akyatirim.com.tr), Garanti Yatırım Menkul Kıymetler AŞ'nin [www.garantibbvayatirim.com.tr](http://www.garantibbvayatirim.com.tr) adresli internet sitelerinde ve Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda ([www.kap.org.tr](http://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.

**GARANTİ YATIRIM  
MENKUL KIYMETLER A.Ş.**  
Nispetiye Mahallesi Barınca Bulvarı  
No:96 Çiğci Towers Blok 1 Kat:5-6  
34340 Beşiktaş / İSTANBUL  
Tel:0212 364 10 10

**AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER  
ANONİM ŞİRKETİ**

Zorlu Yenilenebilir  
Enerji Anonim Şirketi

**ZORLU ENERJİ ELEKTRİK  
ÜRETİM A.Ş.**

## 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.”

**GARANTI YATIRIM**  
**MENKUL KIYMETLER A.Ş.**  
Nispetiye Mahallesi Barbaros Bulvarı  
No:2 Şifçi Tower Kule 1 Kat:5-6  
34340 Beşiktaş / İSTANBUL  
Tel:0212 334 10 10

**AKYATIRIM MENKUL DEĞERLER**  
**ANONİM ŞİRKETİ**

Zorlu Yenilenebilir  
Enerji Anonim Şirketi

**ZORLU ENERJİ ELEKTRİK**  
**ÜRETİM A.Ş.**

## İÇİNDEKİLER

I. BORSA GÖRÜŞÜ .....	17
II- DİĞER KURUMLARDAN ALINAN GÖRÜŞ VE ONAYLAR:.....	18
1. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENE KİŞİLER.....	19
2. ÖZET.....	21
3. BAĞIMSIZ DENETÇİLER.....	54
4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER.....	54
5. RİSK FAKTÖRLERİ .....	59
6. İHRAÇÇI HAKKINDA BİLGİLER.....	87
7. FAALİYETLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER.....	123
8. GRUP HAKKINDA BİLGİLER .....	197
9. MADDİ VE MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR HAKKINDA BİLGİLER .....	204
10. FAALİYETLERE VE FİNANSAL DURUMA İLİŞİN DEĞERLENDİRMELER	221
11. İHRAÇÇININ FON KAYNAKLARI.....	241
12. ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME, PATENT VE LİSANSLAR .....	246
13. EĞİLİM BİLGİLERİ .....	246
14. KAR TAHMİNLERİ VE BEKLENTİLERİ.....	247
15. İDARİ YAPI, YÖNETİM ORGANLARI VE ÜST DÜZEY YÖNETİCİLER .....	247
16. ÜCRET VE BENZERİ MENFAATLER.....	268
17. YÖNETİM KURULU UYGULAMALARI.....	268

18. PERSONEL HAKKINDA BİLGİLER .....	279
19. ANA PAY SAHİPLERİ .....	280
20. İLİŞKİLİ TARAFLAR VE İLİŞKİLİ TARAFLARLA YAPILAN İŞLEMLER HAKKINDA BİLGİLER.....	283
21. DİĞER BİLGİLER .....	294
22. ÖNEMLİ SÖZLEŞMELER .....	303
23. İHRAÇÇININ FİNANSAL DURUMU VE FAALİYET SONUÇLARI HAKKINDA BİLGİLER .....	332
24. İHRAÇ VE HALKA ARZ EDİLECEK PAYLARA İLİŞKİN BİLGİLER.....	338
25. HALKA ARZA İLİŞKİN HUSUSLAR.....	349
26. BORSADA İŞLEM GÖRMeye İLİŞKİN BİLGİLER.....	371
27. MEVCUT PAYLARIN SATIŞINA İLİŞKİN BİLGİLER İLE TAAHHÜTLER ...	373
28. HALKA ARZ GELİRİ VE MALİYETLERİ.....	374
29. SULANMA ETKİSİ.....	377
30. UZMAN RAPORLARI VE ÜÇÜNCÜ KİŞİLERDEN ALINAN BİLGİLER.....	378
31. İŞTİRAKLER HAKKINDA BİLGİLER.....	380
32. PAYLAR İLE İLGİLİ VERGİLENDİRME ESASLARI .....	380
33. İHRAÇÇI VEYA HALKA ARZ EDEN TARAFINDAN VERİLEN İZİN HAKKINDA BİLGİ.....	389
34. İNCELEMeye AÇIK BELGELER .....	390
35. EKLER.....	391

## KISALTMA VE TANIMLAR

KISALTMA	AÇIKLAMASI
AAT	Atıksu Arıtma Tesisi
AB, EU	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ABD Doları, USD Doları, USD	Amerika Birleşik Devletleri Doları
ABH Turizm	ABH Turizm Temsilcilik ve Ticaret AŞ
ADÜAŞ	Ankara Doğal Elektrik Üretim ve Ticaret Anonim Şirketi
Ak Yatırım	Ak Yatırım Menkul Değerler AŞ
Ar-Ge	Araştırma Geliştirme
AŞ	Anonim Şirketi
Atık Yönetimi Yönetmeliği	2.04.2015 tarihli ve 29314 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Atık Yönetimi Yönetmeliği
AUF	Azami Uzlaştırma Fiyatı
Avro, Euro	Avrupa Birliği’nin Ortak Para Birimi
BASİAD	Babadağlı Sanayici ve İş Adamları Derneği
BES	Biyokütle Elektrik Santrali
Birleşme ve Bölünme Tebliği	28.12.2013 tarih ve 28865 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan II-23.2 sayılı Birleşme ve Bölünme Tebliği
BİST, Borsa, Borsa İstanbul	Borsa İstanbul Anonim Şirketi
BİYODER	Biyoenjerji Derneği
BKK	Bakanlar Kurulu Kararı
BOTAŞ	Boru Hatları ile Petrol Taşıma Anonim Şirketi
BSMV	Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi

<b>CCTV</b>	Kapalı Devre Televizyon
<b>CEO</b>	Chief Executive Officer
<b>CO<sub>2</sub></b>	Karbondioksit Gazı
<b>COP27</b>	2022 Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Konferansı
<b>Covid-19</b>	Koronavirüs hastalığı 2019
<b>ÇATIDER</b>	Çatı Sanayicileri ve İşadamları Derneği
<b>ÇED</b>	Çevresel Etki Değerlendirmesi
<b>ÇED Raporu</b>	Çevresel Etki Değerlemesi Raporu
<b>ÇED Yönetmeliği</b>	29.07.2022 tarih ve 31907 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan (05.11.2014 tarih ve 29186 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan ÇED Yönetmeliğini yürürlükten kaldıran) Çevresel Etki Değerlendirmesi Yönetmeliği
<b>ÇEVKO</b>	Çevre Koruma ve Ambalaj Atıklarının Değerlendirme Vakfı
<b>Çevre Kanunu</b>	11 Ağustos 1983 tarih ve 18132 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 2872 sayılı Çevre Kanunu
<b>Çevre İzin ve Lisans Yönetmeliği</b>	10.09.2014 tarih ve 29115 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Çevre İzin ve Lisans Yönetmeliği
<b>DASK</b>	Doğal Afet Sigortalar Kurumu
<b>DBS</b>	Doğrudan Borçlandırma Sistemi
<b>DEİK</b>	Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu
<b>DEK</b>	Dünya Enerji Konseyi Türk Milli Komitesi Derneği
<b>Dengeleme ve Uzlaştırma Yönetmeliği</b>	14.04.2009 tarih ve 27200 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Elektrik Piyasası Dengeleme ve Uzlaştırma Yönetmeliği
<b>DENBİR</b>	Denizlililer Birliği Eğitim ve Kültür Vakfı
<b>DSİ</b>	Devlet Su İşleri Genel Müdürlüğü

<b>DUY</b>	14.04.2009 tarih ve 27200 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Elektrik Piyasası Dengeleme ve Uzlaştırma Yönetmeliği
<b>EBRD</b>	Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası
<b>EÇBS</b>	Entegre Çevre Bilgi Sistemi
<b>EFT</b>	Elektronik Fon Transfer
<b>ELDER</b>	Elektrik Dağıtım Hizmetleri Derneği
<b>Elektrik Piyasası Depolama Yönetmeliği</b>	9.05.2021 tarih ve 31479 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Elektrik Piyasasında Depolama Faaliyetleri Yönetmeliği
<b>Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği</b>	2.11.2013 tarih ve 28809 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği
<b>Elektrik Piyasasında Lisanssız Elektrik Üretim Yönetmeliği</b>	12.05.2019 tarih ve 30772 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Elektrik Piyasasında Lisanssız Elektrik Üretim Yönetmeliği
<b>E-MOD</b>	E Mobilite Operatörleri Derneği
<b>ENVER</b>	Enerji Verimliliği Derneği
<b>ENSİA</b>	Hidrojen Teknolojileri Derneği ve Enerji Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği
<b>EPDK/Kurum</b>	T.C. Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu
<b>EPIAŞ</b>	Enerji Piyasaları İşletme Anonim Şirketi
<b>EPKn</b>	30.03.2013 tarih ve 28603 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 6446 sayılı Elektrik Piyasası Kanunu
<b>ERTA</b>	Entegre Raporlama Türkiye Ağı
<b>ETKB</b>	Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı
<b>ETS</b>	Emisyon Ticareti Sistemi
<b>EÜAŞ</b>	Elektrik Üretim Anonim Şirketi
<b>EÜD</b>	Elektrik Üreticileri Derneği

**GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.**  
Nispetiye Mahallesi Barbaros Bulvarı  
No:98 Çiftel Tower Kat:11 Kat:6  
34390 Beşiktaş / İSTANBUL  
Tel:0212 384 10 10

**AKYATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ**

**ZDRU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.**

Zdrü Enerji Anonim Şirketi

<b>Eway</b>	Eway Araç Kiralama Ticaret Anonim Şirketi
<b>FAVÖK</b>	Faiz, Amortisman ve Vergi Öncesi Karlılık. FAVÖK, genel yönetim ve pazarlama satış giderlerinin Grup'un brüt karından çıkarılması ve amortisman ile itfa giderlerinin eklenmesi ile bulunur.
<b>FVÖK</b>	Faiz, Vergi Öncesi Karlılık
<b>Garanti Yatırım</b>	Garanti Yatırım Menkul Kıymetler Anonim Şirketi
<b>Gazdaş</b>	Gazdaş Gaziantep Doğal Gaz Dağıtım AŞ
<b>GENSED</b>	Güneş Enerjisi Sanayicileri ve Endüstrisi Derneği
<b>GES</b>	Güneş Enerji Santrali
<b>Grup</b>	Şirket ve bağlı ortaklıkları Zorlu Doğal, Zorlu Elektrik, Zorlu Jeotermal, Rotor ve Nemrut Jeotermal birlikte
<b>GÜNDER</b>	Uluslararası Güneş Enerjisi Topluluğu
<b>GÜYAD</b>	Enerji Yatırımcıları Derneği
<b>GSYİH/GYSH</b>	Gayri safi yurtiçi hasıla
<b>GVK</b>	6.01.1961 tarih ve 10700 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu
<b>GW</b>	Gigawatt
<b>GWh/GWs</b>	Gigawatt saat
<b>Ha</b>	Hektar
<b>Halka Arz Eden Pay Sahibi/Halka Arz Eden/Zorlu Enerji/Zoren</b>	Zorlu Enerji Elektrik Üretim Anonim Şirketi
<b>Halka Arz Edilecek Paylar</b>	Yeni paylar ve mevcut paylar olmak üzere toplam 729.170.000 TL nominal değerli 729.170.000 adet B grubu paylar
<b>HES</b>	Hidro Elektrik Santrali
<b>Hm3</b>	Hektometreküp



<b>Hometeks</b>	Hometeks Tekstil Ürünleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
<b>IFC</b>	Uluslararası Finans Kurumu
<b>IICEC</b>	Sabancı Üniversitesi İstanbul Uluslararası Enerji ve İklim Merkezi
<b>INA</b>	Gelir indirgeme yöntemi/gelirlerin kapitalizasyonu
<b>INDC</b>	Ulusal Katkı Niyet Beyanı
<b>INTES</b>	Türkiye İnşaat Sanayicileri İşveren Sendikası
<b>I-REC</b>	Yenilenebilir Enerji Sertifikası
<b>ISIN</b>	Uluslararası Menkul Kıymet Tanımlama Numarası
<b>ISO</b>	International Organization for Standardization ( <i>Uluslararası Standardizasyon Kuruluşu</i> )
<b>İK</b>	İnsan Kaynakları
<b>İNA</b>	İndirgenmiş Nakit Akım Analizi
<b>İSG</b>	İş Sağlığı ve Güvenliği
<b>İSMMM</b>	İstanbul Serbest Muhasebeci Mali Müşavir Odası
<b>İş Kanunu</b>	10.06.2003 tarihli ve 25134 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 4857 sayılı İş Kanunu
<b>İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatlarına İlişkin Yönetmelik</b>	10.08.2005 tarih ve 25902 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatlarına İlişkin Yönetmelik
<b>İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği</b>	22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan II-5.1 sayılı İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği
<b>JED</b>	Jeotermal Enerji Derneği
<b>JES</b>	Jeotermal Enerji Santrali
<b>KAP</b>	Kamuyu Aydınlatma Platformu
<b>KDV</b>	Katma Değer Vergisi

<b>KİD</b>	Kurumsal İletişimciler Derneği
<b>KKEG</b>	Kanunen Kabul Edilemeyen Gider
<b>km<sup>2</sup></b>	Kilometrekare
<b>Konsorsiyum Liderleri</b>	Ak Yatırım Menkul Değerler Anonim Şirketi ve Garanti Yatırım Menkul Kıymetler Anonim Şirketi birlikte
<b>Konsorsiyum Üyeleri</b>	Ak Yatırım Menkul Değerler Anonim Şirketi ve Garanti Yatırım Menkul Kıymetler Anonim Şirketi liderliğinde oluşturulan ve halka arz süresince talep toplama konusunda yetkilendirilmiş olan aracı kurumlar
<b>Korteks</b>	Korteks Mensucat Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
<b>Kurumsal Yönetim Tebliği</b>	3.01.2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği
<b>kV</b>	Kilovolt
<b>KVK</b>	21.06.2006 tarih ve 26205 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu
<b>KVKK</b>	7.04.2016 tarih ve 29677 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 6698 sayılı Kişisel Verilen Korunması Kanunu
<b>kWh/kWs</b>	Kilowatt saat
<b>Kyoto Protokolü</b>	Küresel ısınma ve iklim değişikliği konusunda mücadeleyi sağlamaya yönelik Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi kapsamında imzalanan milletlerarası anlaşma
<b>LPG</b>	Sıvılaştırılmış petrol gazı
<b>m</b>	metre
<b>m<sup>2</sup></b>	metrekare
<b>m<sup>3</sup></b>	metreküp
<b>md.</b>	Madde
<b>MEB</b>	Milli Eğitim Bakanlığı
<b>Meta/Meta Nikel</b>	Meta Nikel Kobalt Madencilik Sanayi ve Ticaret AŞ

<b>Mevcut Paylar</b>	Zorlu Enerji Elektrik Üretim AŞ'ye ait 291.670.000 TL nominal değerli . 291.670.000 adet B grubu paylar
<b>MHY</b>	Müşteri Hizmetleri Yönetmeliği
<b>MKK</b>	Merkezi Kayıt Kuruluş Anonim Şirketi
<b>MKS</b>	Merkezi Kayıt Sistemi
<b>MoTAT</b>	Atık Beyan Sistemi
<b>MT</b>	Management Trainee ( <i>Yönetici Yetiştirme Programı</i> )
<b>Mt</b>	Milyon Ton
<b>MW</b>	Megawatt
<b>MWe</b>	Megawatt elektrik
<b>MWh/MWs</b>	Megawatt saat
<b>MWm</b>	Megawatt mekanik
<b>MWp</b>	Megawatt tepe ( <i>peak</i> )
<b>Nemrut Jeotermal</b>	Nemrut Jeotermal Elektrik Üretimi Anonim Şirketi
<b>OECD</b>	Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü ( <i>Organisation for Economic Co-operation and Development</i> )
<b>ÖDA</b>	Özel Durum Açıklaması
<b>ÖİB</b>	T.C. Özelleştirme İdaresi Başkanlığı
<b>ÖN</b>	Önlisans
<b>ÖSGD</b>	Özel Sektör Gönüllüleri Derneği
<b>Paris İklim Anlaşması</b>	Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi kapsamında, iklim değişikliğinin azaltılması, adaptasyonu ve finansmanı hakkında 2015 yılında imzalanan, 2016 yılında yürürlüğe giren anlaşma
<b>Pay Tebliği</b>	22.06.2013 tarihli ve 28685 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan VII-128.1 sayılı Pay Tebliği

<b>Rekabet Kanunu</b>	13.12.1994 tarih ve 22140 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun
<b>PFK</b>	Primer Frekans Kontrolü
<b>PMR</b>	Karbon Piyasasına Hazırlık Ortaklığı
<b>PTF</b>	Piyasa Takas Fiyatı
<b>PYS</b>	Piyasa Yönetim Sistemi
<b>RE100</b>	%100 yenilenebilir elektrik kullanmayı taahhüt eden yüzlerce şirketleri bir araya getiren küresel bir kurumsal yenilenebilir enerji girişimi
<b>RES</b>	Rüzgar Elektrik Santrali
<b>Rotor</b>	Rotor Elektrik Üretim Anonim Şirketi
<b>SaaS</b>	Software as a Service ( <i>Hizmet olarak Yazılım</i> )
<b>SAP</b>	Systems Analysis and Program Development ( <i>Kurumsal Kaynak Planlaması Yazılımı</i> )
<b>SCADA</b>	Supervisory Control and Data Acquisition ( <i>Gözetleyici Kontrol ve Veri Toplama Sistemi</i> )
<b>SEÖS</b>	Sürekli Emisyon Ölçüm Sistemleri
<b>Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı Tebliği</b>	28.06.2013 tarih ve 28691 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan II-5.2 sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı Tebliği
<b>SFK</b>	Sekonder frekans kontrolü
<b>SGDP</b>	Sosyal Güvenlik Destek Primi
<b>SGK</b>	Sosyal Güvenlik Kurumu
<b>SKD Türkiye</b>	İş Dünyası ve Sürdürülebilir Kalkınma Derneği
<b>SKDM</b>	Sınırdaki Karbon Düzenlemesi Mekanizması
<b>SKHA</b>	Su Kullanım Hakkı Anlaşmaları

<b>SKKY</b>	31.12.2204 tarih ve 25687 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Su Kirliliği Kontrolü Yönetmeliği
<b>SMMM</b>	Serbest Muhasebeci ve Mali Müşavir
<b>Sn.</b>	Sayın
<b>SPK, Kurul</b>	Sermaye Piyasası Kurulu
<b>SPKn, Kanun</b>	30.12. 2012 tarih ve 28513 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
<b>SPP</b>	Güneş Enerji Santrali
<b>STK</b>	Sivil Toplum Kuruluşu
<b>Takasbank</b>	İstanbul Takas ve Saklama Bankası Anonim Şirketi
<b>Tamamlama Ödemesi</b>	YEKDEM kapsamındaki alacaklar bakımından, satış fiyatının YEKDEM fiyatından daha düşük olması halinde; YEKDEM teşvik fiyatı ile gün öncesi piyasası fiyatı arasındaki fark, ABD Doları cinsinden hesaplanarak ilgili tarihteki döviz kuru üzerinden Türk Lirası'na çevrilmekte olup; ilgili tutarın, EPIAŞ tarafından bir sonraki ayın 25'inci gününde Şirket'e ödenmesidir.
<b>TC</b>	Türkiye Cumhuriyeti
<b>TCK</b>	12.10. 2004 tarih ve 25611 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 5237 sayılı Türk Ceza Kanunu
<b>TCMB</b>	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
<b>TEAŞ</b>	Türkiye Elektrik Üretim ve İletim Anonim Şirketi
<b>TEDAŞ</b>	Türkiye Elektrik Dağıtım Anonim Şirketi
<b>TEİAŞ</b>	Türkiye Elektrik İletim Anonim Şirketi
<b>TEA</b>	Teknik Etkileşim Analizi
<b>TEK</b>	Türkiye Elektrik Kurumu
<b>TESAB</b>	Türkiye Elektrik Sanayii Birliği
<b>TETAŞ</b>	Türkiye Elektrik Ticaret ve Taahhüt Anonim Şirketi

<b>TETSİAD</b>	Türkiye Ev Tekstili Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği
<b>TFRS</b>	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
<b>Ticaret Bakanlığı</b>	Türkiye Cumhuriyeti Ticaret Bakanlığı
<b>TKSD</b>	Türkiye Kurumsal Sorumluluk Derneği
<b>TL</b>	Türk Lirası
<b>TMS</b>	Türkiye Muhasebe Standartları
<b>TOBB</b>	Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
<b>Trakya</b>	Trakya Bölgesi Doğal Gaz Dağıtım Anonim Şirketi
<b>TS</b>	Türk Standardı
<b>TSE</b>	Türk Standartları Enstitüsü
<b>TSPB</b>	Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği
<b>TTK veya Türk Ticaret Kanunu</b>	14 Şubat 2011 tarih ve 27846 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
<b>TTSG</b>	Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
<b>TÜFE</b>	Tüketici Fiyat Endeksi
<b>TÜHİD</b>	Türkiye Halkla İlişkiler Derneği
<b>TÜİK</b>	Türkiye İstatistik Kurumu
<b>TÜMAKÜDER</b>	Tüm Akü İthalatçıları ve Üreticileri Derneği
<b>TÜREB</b>	Türkiye Rüzgar Enerjisi Birliği
<b>TÜSİAD</b>	Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği
<b>TWh/TWs</b>	Tetawatt Saat
<b>UFRS</b>	Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
<b>UN</b>	Birleşmiş Milletler
<b>ÜFE</b>	Üretici Fiyat Endeksi

Ür-Ge	Ürün Geliştirme
vb.	ve benzeri
Vestel Beyaz Eşya	Vestel Beyaz Eşya Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
Vestel Elektronik	Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
VUK	10 Ocak 1961 tarih ve 10703 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 213 sayılı Vergi Usul Kanunu
Yarışma Yönetmeliği	13.05.2017 tarih ve 30065 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Rüzgar veya Güneş Enerjisine Dayalı Üretim Tesisi Kurmak Üzere Yapılan Önlisans Başvurularına İlişkin Yarışma Yönetmeliği
YBBO	Yıllık Bileşik Büyüme Oranı
YD	Yeniden Değerleme
YEK	Yenilenebilir Enerji Kaynakları
YEK Belgesi	Yenilenebilir Enerji Kaynak Belgesi
YEK-G	Yenilenebilir Enerji Kaynak Garanti Sistemi
YEK Kanunu	Yenilenebilir Enerji Kaynaklarının Elektrik Enerjisi Üretimi Amaçlı Kullanımına İlişkin Kanun
YEKA	Yenilenebilir Enerji Kaynak Alanları
YEKA Yönetmeliği	9.10.2016 tarih ve 29852 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Yenilenebilir Enerji Kaynakları Yönetmeliği
YEKDEM	Yenilenebilir Enerji Kaynakları Destekleme Mekanizması
YEKDEM Yönetmeliği	1.10.2013 tarih ve 28782 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Yenilenebilir Enerji Kaynaklarının Belgelendirilmesi ve Desteklenmesine İlişkin Yönetmelik
Yeni Paylar	Şirket'in 9.500.000.000.-TL kayıtlı sermaye tavanı dahilinde çıkarılmış sermayesinin 2.695.000.000,00 TL'den 3.132.500.000 TL'ye artırılması nedeniyle ihraç edilecek toplam 437.500.000 TL nominal değerli 437.500.000 adet B grubu paylar

AKYATIRIM MENKUL DEĞERLER  
ANONİM ŞİRKETİ

ZORLU YENİLENEBİLİR  
ENERJİ ANONİM ŞİRKETİ

ZORLU ENERJİ ELEKTRİK  
ANONİM ŞİRKETİ

GARANTİ YATIRIM  
MENKUL KIYMETLER A.Ş.  
Nispetiye Mahallesi Barbaros Bulvarı  
No:98 Çiftel Tower Kat:6-8  
34390 Beşiktaş / İSTANBUL  
Tel:0212 364 10 10

<b>Yenilenebilir Enerji Kanunu</b>	18.05.2005 tarih ve 25819 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 5346 sayılı Yenilenebilir Enerji Kaynaklarının Elektrik Enerjisi Üretimi Amaçlı Kullanımına İlişkin Kanunu
<b>YETA</b>	Yeşil Tarife
<b>YGT</b>	Yıllık Geçerlilik Testi
<b>YİD</b>	Yap-İşlet-Devret
<b>YMM</b>	Yeminli Mali Müşavir
<b>YKT</b>	Yatırıma Katkı Tutarı
<b>YP</b>	Yabancı Para
<b>YTB</b>	Yatırım Teşvik Belgeleri
<b>ZExperience</b>	Zorlu Enerji Experience
<b>Zes Solar</b>	Zes Solar Enerji Tedarik ve Ticaret Anonim Şirketi
<b>Zorlu Doğal</b>	Zorlu Doğal Elektrik Üretimi Anonim Şirketi
<b>Zorlu Elektrik</b>	Zorlu Elektrik Enerjisi İthalat İhracat ve Toptan Ticaret Anonim Şirketi
<b>Zorlu Enerji Grubu</b>	Zorlu Enerji Elektrik Üretim Anonim Şirketi, bağlı ortaklıkları ve iştiraklerinin yanı sıra Zorlu Holding’in sahip olduğu diğer enerji şirketlerini de kapsamaktadır
<b>Zorlu Gayrimenkul</b>	Zorlu Gayrimenkul Geliştirme ve Yatırım AŞ
<b>Zorlu Grubu</b>	Ahmet Nazif Zorlu, Olgun Zorlu, Selen Zorlu Melik, Fatma Şehenaz Çapkınoğlu başta olmak üzere Zorlu Ailesinin kontrolünde bulunan şirketler grubu
<b>Zorlu Holding</b>	Zorlu Holding Anonim Şirketi
<b>Zorlu Jeotermal</b>	Zorlu Jeotermal Enerji Elektrik Üretimi Anonim Şirketi
<b>Zorlu O&amp;M</b>	Zorlu O&M Enerji Tesisleri İşletme ve Bakım Hizmetleri Anonim Şirketi
<b>Zorlu Tesis</b>	Zorlu Tesis Yönetim Anonim Şirketi

**GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.**  
Nispetiye Mahallesi Zeynep Hanım Sok. No: 96 Cifal Tower Kat: 11 Kıs-6  
34390 Beşiktaş / İSTANBUL  
Tel: 0212 334 10 10

**AKYATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ**

**ZORLU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.**

Zorlu Yenilenebilir Enerji Anonim Şirketi



<b>Zorlu Yapı Yatırım</b>	Zorlu Yapı Yatırım Anonim Şirketi
<b>Zorlu Yenilenebilir/ Şirket/İhraççı</b>	Zorlu Yenilenebilir Enerji Anonim Şirketi
<b>Zorluteks</b>	Zorluteks Tekstil Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi

## I. BORSA GÖRÜŞÜ

*Daha sonra tamamlanacaktır.*

**GARANTİ YATIRIM**  
**MENKUL KIYMETLER A.Ş.**  
Nispetiye Mahallesi Barbaros Bulvarı  
No:86 Ciftçi Tower Kat: 1 Kat:5-6  
34340 Beşiktaş / İSTANBUL  
Tel:0212 384 10 10

**AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER**  
**ANONİM ŞİRKETİ**

**Zorlu Yenilenebilir**  
**Enerji Anonim Şirketi**

**ZORLU ENERJİ ELEKTRİK**  
**ÜRETİM A.Ş.**

## II- DİĞER KURUMLARDAN ALINAN GÖRÜŞ VE ONAYLAR:

Şirket'in paylarını halka arz etmesi için Kurul ve Borsa İstanbul dışında herhangi başka bir kurum/kuruluştan görüş veya onay alınmasına gerek bulunmamaktadır.

**GARANTİ YATIRIM**  
**MENKUL KIYMETLER A.Ş.**  
Nispetiye Mahallesi Barbaros Bulvarı  
No:6 Çiftçi Towers Kat:4-5-6  
34390 Beşiktaş İSTANBUL  
Tel:0212 364 10 10


**AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER**  
**ANONİM ŞİRKETİ**

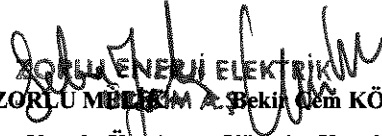
**ZORLU ENERJİ ELEKTRİK**  
**ANONİM ŞİRKETİ**

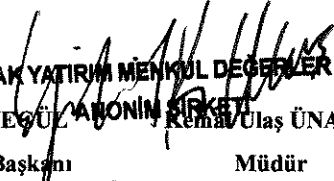
**ZORLU ENERJİ ELEKTRİK**  
**ANONİM ŞİRKETİ**


## 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 Yenilenebilir Enerji AŞ	Sorumlu Olduğu Kısım:
 Zorlu Yenilenebilir Enerji Anonim Şirketi Selen ZORLU MELEK Yönetim Kurulu Üyesi 21./02/2024	İZAHNAMENİN TAMAMI

Halka Arz Eden Pay Sahibi Zorlu Enerji Elektrik Üretim AŞ	Sorumlu Olduğu Kısım:
 ZORLU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş. Selen ZORLU MELEK Yönetim Kurulu Üyesi 21./02/2024	İZAHNAMENİN TAMAMI

Halka Arza Aracılık Eden Yetkili Kuruluş Ak Yatırım Menkul Değerler AŞ	Sorumlu Olduğu Kısım:
 AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ Engin YEGÜL Bölüm Başkanı 21./02/2024	İZAHNAMENİN TAMAMI

Halka Arza Aracılık Eden Yetkili Kuruluş Garanti Yatırım Menkul Kıymetler AŞ	Sorumlu Olduğu Kısım:
 GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş. Nispetiye Mahallesi Barbaros Bulvarı Güneş TÜRKÜL Birim Müdürü 21./02/2024	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.

<b><u>İlgili Denetim Raporunu Hazırlayan Kuruluş</u></b> KPMG Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik AŞ	<b>Sorumlu Olduğu Kısım:</b>
<b>Sorumlu Ortak Baş Denetçi</b> Şirin Soysal	<b>31.12.2021, 31.12.2022 ve 31.12.2023 Tarihlerinde Sona Eren Yıllara Ait Konsolide Finansal Tablolar ve Özel Bağımsız Denetim Raporu</b>

<b><u>İlgili Değerleme Raporunu Hazırlayan Kuruluş Yetkilisi</u></b> Aden Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık AŞ	<b>Sorumlu Olduğu Kısım:</b>
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b> Erhan Saraç	<b>31 Aralık 2023 tarihli Özel 430 numaralı Değerleme Raporu</b>

<b><u>İlgili Değerleme Raporunu Hazırlayan Kuruluş Yetkilisi</u></b> Ernst Young Kurumsal Finansman Danışmanlık AŞ	<b>Sorumlu Olduğu Kısım:</b>
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b> İnciser Olguner Arıkoç	<b>11 Ocak 2024 tarihli Değerleme Raporu</b>

## 2. ÖZET

A—GİRİŞ VE UYARILAR		
	Başlık	Açıklama Yükümlülüğü
A.1	Giriş ve uyarılar	<p>Bu özet İzahname'ye giriş olarak okunmalıdır.</p> <p>Sermaye piyasası araçlarına ilişkin yatırım kararları İzahname'nin bir bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir.</p> <p>İzahname'de yer alan bilgilere ilişkin iddiaların mahkemeye taşınması durumunda, davacı yatırımcı, halka arzın gerçekleştiği ülkenin yasal düzenlemeleri çerçevesinde, İzahname'nin çevirisine ilişkin maliyetlere yasal süreçler başlatılmadan önce katlanmak zorunda kalabilir.</p> <p>Özete bağlı olarak (çevirisi dahil olmak üzere) ilgililerin hukuki sorumluluğuna ancak özeti İzahname'nin diğer kısımları ile birlikte okunduğu takdirde yanıltıcı, hatalı veya tutarsız olması veya yatırımcıların yatırım kararını vermesine yardımcı olacak önemli bilgileri sağlamaması durumunda gidilir.</p>
A.2	İzahnamenin sonraki kullanımına ilişkin bilgi	İzahname sonradan tekrar kullanılmayacaktır.

B—İHRAÇÇI		
B.1	İhraççının ticaret unvanı ve işletme adı	<p>Ticaret Unvanı: Zorlu Yenilenebilir Enerji Anonim Şirketi</p> <p>İşletme Adı: Bulunmamaktadır.</p>
B.2	İhraççının hukuki statüsü, tabi olduğu mevzuat,	<p>Hukuki Statüsü: Anonim Şirket</p> <p>Tabi Olduğu Mevzuat: Türkiye Cumhuriyeti Kanunları</p> <p>Kurulduğu Ülke: Türkiye Cumhuriyeti</p>

	<b>kurulduğu ülke ve adresi</b>	<b>Merkez Adresi:</b> Esentepe Mahallesi, Büyükdere Caddesi, Levent 199, Apt No: 199/1, 34394, Şişli/İSTANBUL-Türkiye
B.3	<b>Ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde ihracının mevcut faaliyetlerinin ve faaliyetlerine etki eden önemli faktörlerin tanımı ile faaliyet gösterilen sektörler/pazarlar hakkında bilgi</b>	<p>Grup, jeotermal santraller de dahil fakat bunlarla sınırlı olmamak kaydı ile her türlü yenilenebilir enerji kaynaklarına dayalı santraller kurmak işletmek ve üretilen enerjinin mevzuata uygun olarak dağıtımını, satışını yapmak ve çeşitli şirketlerin kurulmasını temin etmek veya sermayelerine katılmak ve kurduğu ve sermayesine iştirak ettiği veya sair herhangi bir şekilde yönetimine katıldığı şirketlerin, çalışma alanlarındaki başarılarını arttırmak, daha karlı, verimli ve günün şartlarına uygun şekilde yönetilmelerini ve idarelerini sağlamak, ortak hizmet alanları düzenleyerek bu hizmetlerin mali külfetlerini hafifletmek amacıyla kurulmuştur.</p> <p>31.12.2023 tarihi itibarıyla Grup'un elektrik üretim şirketleri aracılığıyla işletmekte olduğu Santrallerin toplam kurulu gücü 558,925 MW'dir. Bu kurulu gücün %54,57'sini Jeotermal Enerji santralleri, %24,15'sini Rüzgar Enerjisi santrali, %21,28'sini Hidroelektrik Enerji santralleri oluşturmaktadır.</p> <p>31.12.2021, 31.12.2022 ve 31.12.2023 dönemlerinde elektrik üretim şirketleri, sırasıyla 5.656.244 bin TL, 6.797.524 bin TL ve 6.204.903 bin TL hasılat elde etmişlerdir. (İlgili değerler 1000'e bölünerek sunulmuştur.) Grup'un ilgili tarihlerde konsolide satış hasılatı ise sırasıyla 11.375.976 bin TL, 12.237.220 bin TL ve 8.912.316 bin TL'dir.</p> <p>İşbu izahname tarihi itibarıyla Grup'un portföyünde bulunan elektrik üretim şirketleri tarafından işletilen 4 adet Jeotermal Enerji Santrali, 7 adet Hidroelektrik Santrali ve 1 adet Rüzgar Enerjisi Santrali olmak üzere toplam 12 adet enerji santrali bulunmaktadır. Bu santraller yurtiçinde yer almakla birlikte Ege, Doğu Anadolu, Karadeniz, İç Anadolu ve Akdeniz bölgelerinde faaliyet göstermektedirler.</p> <p>Grup'un toplam satış hasılatı içerisinde JES, RES ve HES santrallerine ilişkin satış kırılımlarına ve bu bölümlerin üretimden satışlar içerisindeki paylarına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir. JES, RES ve HES santrallerine ilişkin satışlar dışında Grup'un bağlı ortaklıklarından Zorlu Elektrik'e ilişkin ticari elektrik satışları ile panel ticaretine ait satış hasılatı da bulunmaktadır.</p>

Bin TL	2023		2022		2021	
	Hasılat	Toplam üretimden satışlar içindeki payı	Hasılat	Toplam üretimden satışlar içindeki payı	Hasılat	Toplam üretimden satışlar içindeki payı
HES	695.888	%11	898.669	%14	399.841	%7
JES	4.982.519	%82	5.384.372	%81	5.127.654	%91
RES	386.771	%6	351.140	%5	138.347	%2
Toplam üretimden satışlar	6.065.178		6.634.181		5.665.842	

31.12.2021, 31.12.2022 ve 31.12.2023 tarihleri itibarıyla Zorlu Elektrik'e ilişkin ticari elektrik satışları sırasıyla 5.710.134 bin TL, 5.439.696 bin TL ve 2.706.733 bin TL iken, 31.12.2022 ve 31.12.2023 tarihleri itibarıyla panel ticaretine ilişkin satış hasılatı ise sırasıyla 163.343 bin TL ve 140.405 bin TL'dir (31.12.2021'de panel satışı bulunmamaktadır).

**JES Portföyü:** 31.12.2023 tarihi itibarıyla Grup'un JES'lerinin kurulu gücü 305 MW olmakla birlikte toplam kurulu gücün %54,57'sine tekabül etmektedir. 31.12.2021, 31.12.2022 ve 31.12.2023 tarihlerinde sona eren dönemlerde sırasıyla toplam brüt üretim 1.668 GWh, 1.605 GWh, 1.552 GWh net elektrik üretimi olarak gerçekleşmiştir.

**RES Portföyü:** 31.12.2023 tarihi itibarıyla Grup'un RES kurulu gücü 135 MW olmakla birlikte toplam kurulu gücün %24,15'ine tekabül etmektedir. 31.12.2021, 31.12.2022 ve 31.12.2023 tarihlerinde sona eren dönemlerde sırasıyla toplam brüt üretim 338 GWh, 328 GWh, 321 GWh net elektrik üretimi olarak gerçekleşmiştir.

**HES Portföyü:** 31.12.2023 tarihi itibarıyla Grup'un HES kurulu gücü 118,925 MW olmakla birlikte toplam kurulu gücün %21,28'ine tekabül etmektedir. 31.12.2021, 31.12.2022 ve 31.12.2023 tarihlerinde sona eren dönemlerde sırasıyla toplam brüt üretim 272 GWh, 302 GWh, 329 GWh net elektrik olarak gerçekleşmiştir.

**GES Portföyü:** 31.12.2023 tarihi itibarıyla Grup'un bünyesinde faaliyet gösteren GES kurulu gücü 3,7543 MWp olup bu kurulu güç hibrit yönetmeliği çerçevesinde Ocak 2023 tarihinden bu yana Alaşehir Jeotermal Enerji Santraline birleşik yardımcı kaynak olarak faaliyet göstermektedir. Bu Santralin üretimi Grup'un JES portföyü altında takip edilmektedir.

Grup, enerji sektöründe elektrik üretim şirketleri aracılığıyla Yenilenebilir Kaynaklardan Enerji Üretimi alanında faaliyet

göstermektedir. Grup'un elektrik üretim portföyü Jeotermal, Rüzgar, Hidroelektrik ve yardımcı kaynak olarak güneş enerjisi santrallerinden oluşmaktadır.

Türkiye'de yıllık elektrik talebi 2010 yılından 2022 yılına geçen süreçte yaklaşık %63,5 artış göstermiştir. Bununla birlikte Türkiye Elektrik Kurulu Gücü de başta YEKDEM olmak üzere çeşitli mevzuat ve yönetmeliklerin yürürlüğe girmesiyle aynı süreçte %55 artmıştır. Son 11 yılda yıllık bazda ortalama olarak yaklaşık 4.480 MW'lık yeni kurulu gücün eklendiği sektörde, 2023 yılında devreye alınan santraller ile birlikte Türkiye'nin kurulu gücü net 2.535 MW (kapasitesi düşürülen ve kapatılan santraller, hibrit ilave güçler dikkate alındıktan sonra) artış göstererek 2023 yıl sonu itibarı ile 106.635 MW'a yükselmiştir. 2023 yılında devreye giren yeni kapasitenin neredeyse tamamı yenilenebilir enerji kaynaklarından oluşurken, yenilenebilir enerji santrallerinin kurulu güç içindeki payı %55 olmuştur. Kurulu güç artışında 1.482 MW ile güneş santralleri ilk sırayı alırken, ardından 401 MW ile rüzgar, 391 MW ile hidroelektrik, 150 MW ile biyokütle, 14 MW ile atık ısı santralleri gelmiştir.

Yenilenebilir enerji kaynaklarına dayalı yatırımları teşvik etmeye yönelik olarak uygulanan politikaların başında ABD dolarına dayalı bir alım garantisi mekanizması olan YEKDEM uygulaması bulunmaktadır. Geçtiğimiz on yılda yenilenebilir enerji kurulu gücünün artmasında önemli rol oynamış olan bu mekanizma 2021 yılında güncellenerek, yerini TL/MWh bazlı yeni bir uygulamaya bırakmıştır. YEKDEM'e 2021 sonrası ilginin azalmasıyla birlikte 2023 Mayıs ayında yapılan güncelleme ile YEKDEM fiyatları yatırımcıya yeniden cazip gelebilecek seviyelere çekilmeye çalışılmıştır.

Türkiye ayrıca büyük ölçekli yenilenebilir enerji yatırımlarının yapılabilmesi için ihaleye dayalı bir yapıya sahip olan YEKA modelini de uygulamaktadır. Son dönemde ise elektrik depolama yönetmeliğinde yapılan değişikliklerle birlikte depolamalı rüzgâr ve güneş enerjisi yatırımlarının önü açılmıştır. Önümüzdeki yıllarda devreye girecek olan kapasitenin önemli bir bölümünü bu tür yatırımların oluşturması beklenmektedir.

01/07/2021 tarihinden 31/12/2030 tarihine kadar işletmeye giren/girecek YEK Belgeli yenilenebilir enerji kaynaklarına dayalı elektrik üretim tesisleri için uygulanacak fiyatlar ve sürelerle ilişkin karar 1 Mayıs 2023 tarihli Resmî Gazete'de



		<p>yayımlanarak 2021 yılında açıklanan YEKDEM fiyatlarında güncelleme yapılmıştır. Aynı şekilde YEKDEM Uygulama Fiyatı hesaplamalarında kullanılan formülasyonda dövizle bağıllık oranı %48'den %60'a çıkarken, ÜFE ve TÜFE etkisi %52'den %40'a düşmüştür. Yapılan bir diğer güncelleme de YEKDEM Uygulama Fiyatı ve Yerli Katkı Fiyatının her ay için hesaplanacak olmasıdır. Aynı şekilde 2021 YEKDEM'den farklı olarak tesis tipi baz alınarak açıklanan YEKDEM taban fiyatı ABD Doları-sent/KWh olarak belirlenmiştir. 2023 YEKDEM'de yeni tesis tipleri açıklanmış ve bu tesis tipleri için ayrı YEKDEM fiyatları belirlenmiştir. Rüzgâr tesisleri karasal ve deniz üstü olarak ikiye ayrılmış, Hidro tesisleri nehir tipi ve barajlı olarak ikiye ayrılmış, dalga veya akıntı kaynaklı tesis tipi tanımlaması yapılmış, depolamalı rüzgâr ve güneş santralleri için ayrı bir fiyat belirlenmiş ve pompaj depolamalı HES de ayrı bir fiyata sahip olmuştur.</p>
B.4	<p><b>İhraççıyı ve faaliyet gösterdiği sektörü etkileyen önemli en son eğilimler hakkında bilgi</b></p>	<p>Enerji sektöründeki üretim, tüketim ve ticaret dengesini etkileyen en önemli unsurlar,</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Makroekonomik ortam, piyasa koşullarına bağlı elektrik talebi</li> <li>• Küresel olağandışı meteorolojik koşulların etkileri,</li> <li>• Küresel enflasyon, kur dalgalanmaları</li> <li>• YEKDEM teşvikleri ve mevzuattan kaynaklanan faktörlerdir.</li> </ul>
B.5	<p><b>İhraççının dahil olduğu grup ve grup içindeki yeri</b></p>	<p>Grup'un de dahil olduğu ("<b>Zorlu Grubu</b>"), Ahmet Nazif Zorlu, Olgun Zorlu, Selen Zorlu Melik, Fatma Şehenaz Çapkinoğlu başta olmak üzere Zorlu Ailesi'nin kontrolünde bulunan şirketler grubudur. Zorlu Grubu, tekstil, enerji, elektronik, beyaz eşya, havacılık, madencilik, turizm, bilgi teknolojileri, gayrimenkul, faktoring, girişimcilik, savunma, eğitim, kültür ve sanat sektörlerinde faaliyet göstermektedir.</p> <p>Zorlu Grubu şirketlerinden Zorlu Enerji Elektrik Üretim Anonim Şirketi ("<b>Zorlu Enerji</b>"), bağlı ortaklıkları ve iştirakleri (hep birlikte "<b>Zorlu Enerji Grubu</b>" olarak <b>anılacaktır</b>) elektrik ve buhar üretimi ve satışı, elektrik ticareti, elektrik dağıtımı ve perakende satışı, doğal gaz tedarik ve dağıtımı, güneş paneli satışı ve dağıtımı ile elektrikli şarj istasyonu satışı, kurulumu ve işletmesi alanlarında faaliyet göstermektedir.</p>

Şirket, yenilenebilir enerji faaliyeti konusunda daha etkin ve odaklanmış bir yapı kurulması, yeni kurulacak şirket paylarının halka arzının da değerlendirilmesi ve yenilenebilir enerji kaynaklarından elektrik üretimi faaliyetinde bulunan %100 bağlı ortaklıkların tek bir çatı altında toplanması amacı ile, Zorlu Enerji tarafından 27 Ağustos 2020 tarihinde Zorlu Yenilenebilir Enerji AŞ unvanıyla tek ortaklı olarak kurulmuştur.

Ortak	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı (%)
Zorlu Enerji Elektrik Üretim AŞ	2.695.000.000,00	100
<b>TOPLAM</b>	<b>2.695.000.000,00</b>	<b>100</b>

Kuruluş işlemi Zorlu Enerji bünyesinde kısmi bölünme yolu ile yapılmış olup, işlem sonucunda aşağıda yer alan ve devir tarihindeki sermaye bilgileri verilen Zorlu Enerji'nin %100 bağlı ortaklıkları Şirket'e devredilmiştir;

- **Zorlu Jeotermal Enerji Elektrik Üretimi AŞ** (Kuruluş ve Edinim Tarihi: 30 Haziran 2008), İstanbul Ticaret Sicili Memurluğu'nun 670970 sicil sayısında kayıtlı olup, 185.000.000,00 TL nominal değerdeki 185.000.000 adet pay devredilmiştir.
- **Zorlu Doğal Elektrik Üretimi AŞ** (Kuruluş Tarihi: 20 Haziran 2008, Edinim Tarihi: 31 Aralık 2012), İstanbul Ticaret Sicili Memurluğu'nun 670153 sicil sayısında kayıtlı olup, 560.000.000,00 TL nominal değerdeki 560.000.000 adet pay devredilmiştir.
- **Rotor Elektrik Üretim AŞ** (Kuruluş Tarihi 26.01.1999, Edinim Tarihi: 25 Haziran 2007), İstanbul Ticaret Sicili Memurluğu'nun 635891 sicil sayısında kayıtlı olup, 300.000.000,00 TL nominal değerdeki 300.000.000 adet pay devredilmiştir.

Zorlu Enerji tarafından 29 Eylül 2023 tarihinde ise, aşağıda yer alan ve devir tarihindeki sermaye bilgileri verilen %100 bağlı ortaklıkları da, pay devri suretiyle Şirket'e devredilmiştir;

- **Zorlu Elektrik Enerjisi İthalat İhracat ve Toptan Ticaret AŞ** (Kuruluş Tarihi: 26 Mayıs 2003, Edinim Tarihi: 29 Eylül 2023), Eskişehir Ticaret Sicili Memurluğu'nun 50894 sicil sayısında kayıtlı olup,

		<p>247.000.000,00 TL nominal değerdeki (Beheri: 0,01 TL) 24.700.000.000 adet pay devredilmiştir.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Nemrut Jeotermal Elektrik Üretimi AŞ</b> (Kuruluş Tarihi: 2 Ağustos 2013, Edinim Tarihi: 29 Eylül 2023), İstanbul Ticaret Sicil Müdürlüğü'nün 878732 sicil sayısında kayıtlı olup, 50.000,00 TL nominal değerdeki 50.000 adet pay devredilmiştir.</li> </ul> <p>Şirket'in İzahname tarihi itibarıyla sermayelerinin %100'üne sahip olduğu beş adet bağlı ortaklığı bulunmakta olup, herhangi bir iştiraki bulunmamaktadır.</p>															
B.6	<p><b>Sermayede ki veya toplam oy hakkı içinde ki payları doğrudan veya dolaylı olarak %5 ve fazlası olan kişilerin isimleri/unvanları ile her birinin pay sahipliği hakkında bilgi</b></p>	<p>Şirket'in çıkarılmış sermayesi 2.695.000.000,00 TL olup, muvazaadan arı şekilde tamamen ödenmiştir. Bu sermaye her biri 1 TL nominal değerde 2.695.000.000 adet nama yazılı paya bölünmüştür.</p> <p>Bu paylardan 1 TL nominal değerde 269.500.000 adedi A Grubu nama yazılı paydan 2.425.500.000 adedi ise, B Grubu nama yazılı paydan oluşmaktadır.</p> <p>269.500.000 adet A Grubu nama yazılı paylar yönetim kurulu üye seçiminde aday gösterme imtiyazına sahiptir. B Grubu payların imtiyazı yoktur.</p> <p>İzahname tarihi itibari ile, Şirket'in sermayesindeki ve toplam oy hakkı içinde ki payların %100'üne tekabül eden toplam 2.695.000.000,00 TL nominal değerli 2.695.000.000 adet pay Zorlu Enerji Elektrik Üretim AŞ'ye aittir.</p> <p><b>Ortaklık Yapısı:</b></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Ortak</th> <th>Grup</th> <th>Pay Tutarı (TL)</th> <th>Pay Oranı (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td rowspan="2">Zorlu Enerji Elektrik Üretim AŞ</td> <td>A</td> <td>269.500.000</td> <td>10</td> </tr> <tr> <td>B</td> <td>2.425.500.000</td> <td>90</td> </tr> <tr> <td><b>TOPLAM</b></td> <td></td> <td><b>2.695.000.000</b></td> <td><b>100</b></td> </tr> </tbody> </table> <p>Şirket'in Esas Sözleşmesi'nin "Genel Kurul" başlıklı 10'ncü maddesi hükmü uyarınca; A ve B Grubu pay sahiplerinin, sahip oldukları her bir pay için 1 (bir) oy hakkı vardır.</p> <p>Şirket Esas Sözleşmesi'nin 8'nci maddesi hükmü uyarınca, yönetim kurulu üye sayısı en az altı (6) en çok dokuz 9 kişi olup,</p>	Ortak	Grup	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı (%)	Zorlu Enerji Elektrik Üretim AŞ	A	269.500.000	10	B	2.425.500.000	90	<b>TOPLAM</b>		<b>2.695.000.000</b>	<b>100</b>
Ortak	Grup	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı (%)														
Zorlu Enerji Elektrik Üretim AŞ	A	269.500.000	10														
	B	2.425.500.000	90														
<b>TOPLAM</b>		<b>2.695.000.000</b>	<b>100</b>														
	<p><b>İhraççının hakim ortaklarının farklı oy</b></p>																

**haklarına sahip olup olmadıkları hakkında bilgi**  
**Varsa doğrudan veya dolaylı olarak ihraççının yönetim hakimiyetine sahip olanların ya da ihraççıyı kontrol edenlerin isimleri/unvanları ile bu kontrolün kaynağı hakkında bilgi**

Yönetim Kurulu oluşumunda, Yönetim Kurulu üyelerinden yarısı, A Grubu pay sahiplerinin göstereceği adaylar arasından seçilir. Yönetim Kurulu üye sayısının yarısına denk gelen sayının bir tam sayıya tekabül etmemesi halinde, bu sayı, bir alt sayıya yuvarlanarak ortaya çıkan üye sayısı, A Grubu pay sahiplerinin gösterecekleri adaylar arasından seçilir. Zorlu Enerji, Şirket sermayesindeki doğrudan pay sahipliği oranı sebebiyle, yönetim hâkimiyetine sahiptir.

Zorlu Enerji'nin ana pay sahipleri; Zorlu Holding AŞ (%32,31), Korteks Mensucat Sanayi ve Ticaret AŞ ("Korteks") (%17,55), Wren House Infrastructure LP (%12,34), Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret AŞ (%0,4) ve diğer (%37,40) olup, Zorlu Enerji payları 2000 yılından beri Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. Zorlu Enerji Esas Sözleşmesi uyarınca, A Grubu nama yazılı payların tamamı Zorlu Holding'e ait olup, yönetim kurulu üyelerinin tamamı için aday gösterme imtiyazına sahiptir.

Güncel durum itibarıyla Zorlu Enerji sermayesine %32,31 iştiraki bulunan ve Zorlu Enerji sermayesinde, yönetim kurulu üyelerinin tamamının seçiminde aday gösterme imtiyazı tanınmış bulunan A Grubu payların tamamına sahip olan **Zorlu Holding**'in ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir.

Ortağın Ticaret Unvanı/ Adı Soyadı	Nominal Değer (TL)	Oy Hakkı Oranı (%)
Ahmet Nazif ZORLU	1.529.500.000,00	46
Olgun ZORLU	665.000.000,00	20
Selen ZORLU MELİK	498.750.000,00	15
Fatma Şehenaz ÇAPKINOĞLU	498.750.000,00	15
Diğer Aile Üyeleri	133.000.000,00	4
<b>TOPLAM</b>	<b>3.325.000.000,00</b>	<b>100,00</b>

Son durum itibarıyla Zorlu Enerji sermayesine %17,55 iştiraki bulunan Korteks Mensucat Sanayi ve Ticaret AŞ'nin ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

Korteks Mensucat Sanayi ve Ticaret AŞ – Ortaklık Yapısı			
Ortağın Ticaret Unvanı/ Adı Soyadı	Nominal Değer (TL)	Hisse Adedi	Oy Hakkı Oranı (%)
Zorlu Holding AŞ	330.000.000,00	330.000.000	100,00
<b>TOPLAM</b>	<b>330.000.000,00</b>	<b>330.000.000</b>	<b>100,00</b>

Bu çerçevede, Zorlu Holding, Zorlu Enerji'de sahip olduğu imtiyazlı paylardan doğan yönetim kontrolü sebebiyle, Şirket'in de dolaylı tüzel kişi hakim ortağıdır.

Şirket'in dolaylı kontrol eden nihai gerçek kişi pay sahipleri ise, Zorlu Holding'in Zorlu Enerji'de sahip olduğu imtiyazlı paylardan doğan yönetim kontrolü sebebiyle Zorlu Holding'in ana pay sahipleri olan Ahmet Nazif Zorlu (%21,25), Olgun Zorlu (%9,24), Selen Zorlu Melik (%6,93), Fatma Şehenaz Çapkınoğlu (%6,93) ve diğer aile bireyleridir.

B.7	Seçilmiş finansal bilgiler ile ihraççının finansal durumunda ve faaliyet sonuçlarında meydana gelen önemli değişiklikler	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş Finansal Durum Tablosu (BinTL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş	Bağımsız Denetimden Geçmiş	Bağımsız Denetimden Geçmiş
			31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	31 Aralık 2023
<b>VARLIKLAR</b>					
<b>Dönen Varlıklar:</b>					
	Nakit ve nakit benzeri	2.368.974	2.194.433	1.639.335	
	Ticari alacaklar	849.906	950.004	800.770	
	Diğer alacaklar	173.684	1.185.302	365.018	
	Stoklar	277.999	231.599	83.841	
	Peşin ödenmiş giderler	1.787.221	1.250.147	1.109.088	
	Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar	-	12.831	-	
	Diğer dönen varlıklar	119.970	82.569	71.984	
	<b>Toplam Dönen Varlıklar</b>	<b>5.577.754</b>	<b>5.906.885</b>	<b>4.070.036</b>	
<b>Duran Varlıklar:</b>					
	Diğer alacaklar	695.721	529.669	156	
	Kullanım hakkı varlıkları	277.135	475.920	563.020	
	Maddi duran varlıklar	46.169.701	52.962.432	37.071.454	
	Maddi olmayan duran varlıklar	63.616	52.085	46.376	

Türev araçlar	-	756.613	343.657
Ertelenmiş vergi varlığı	-	-	2.044.858
<b>Toplam Duran Varlıklar</b>	<b>47.206.173</b>	<b>54.776.719</b>	<b>40.069.521</b>
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>52.783.927</b>	<b>60.683.604</b>	<b>44.139.557</b>
<b>KAYNAKLAR</b>	<b>31 Aralık 2021</b>	<b>31 Aralık 2022</b>	<b>31 Aralık 2023</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>			
Kısa vadeli borçlanmalar	6.013.578	5.676.538	6.945.810
- Kısa vadeli banka kredileri	283.499	411.952	905.864
- Uzun vadeli banka kredilerinin kısa vadeli kısımları	4.779.117	4.433.303	4.235.394
- Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler	36.416	50.277	43.321
- Çıkarılmış tahvillerin anapara ve borç taksitleri	914.546	781.006	1.761.231
Ticari borçlar	1.006.033	1.234.491	682.566
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	13.777	5.960	7.470
Diğer Borçlar	-	-	366.856
Türev finansal yükümlülükler	296.470	-	-
Ertelenmiş Gelirler	1.665	590.152	-
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	195.753	79.353	74.995
<b>Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>7.527.276</b>	<b>7.586.494</b>	<b>8.077.697</b>
Uzun vadeli finansal borçlanmalar	30.626.139	23.599.669	19.119.401
- Uzun vadeli banka kredileri	20.863.481	15.061.710	11.907.543
- Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler	153.476	224.099	193.647

- Çıkarılmış tahvillerin anapara ve borç taksitleri	9.609.182	8.313.860	7.018.211
Diğer Borçlar	117.989	109.857	-
Türev finansal yükümlülükler	440.042	-	-
Uzun vadeli karşılıklar	20.371	33.136	34.336
Ertelenmiş vergi yükümlülükleri	2.589.769	6.115.283	1.416.972
<b>Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>33.794.310</b>	<b>29.857.945</b>	<b>20.570.709</b>
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>41.321.586</b>	<b>37.444.439</b>	<b>28.648.406</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>			
<b>Ana ortaklığa ait özkaynaklar</b>	<b>11.474.299</b>	<b>23.239.165</b>	<b>15.491.151</b>
Ödenmiş sermaye	2.695.000	2.695.000	2.695.000
Sermaye düzeltmesi farkları	6.920.803	6.920.803	6.920.803
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak			
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	9.414.752	15.465.299	3.304.210
- Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kayıpları	(3.281)	(18.542)	(30.772)
- Maddî duran varlık yeniden değerlendirme artışları	9.418.033	15.483.841	3.334.982
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak			
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	(22.104.549)	(24.626.796)	(24.759.646)
- Nakit akış riskinden korunma kayıpları	(22.104.549)	(24.626.796)	(24.759.646)
Geçmiş yıllar karları	11.465.661	15.440.399	24.418.778

Net dönem karı	3.082.632	7.344.460	2.912.006
Kontrol gücü olmayan paylar	(11.958)	-	-
<b>Toplam Özkaynaklar</b>	<b>11.462.341</b>	<b>23.239.165</b>	<b>15.491.151</b>
<b>Toplam Kaynaklar</b>	<b>52.783.927</b>	<b>60.683.604</b>	<b>44.139.557</b>

Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından 23 Kasım 2023 tarihinde yapılan duyuru ile SPK'nın 28 Aralık 2023 tarih ve 81/1820 sayılı kararı uyarınca yapmış olduğu duyuru kapsamında ilgili açıklama yapılmıştır: *"Türkiye Muhasebe/Finansal Raporlama Standartlarını uygulayan SPK tarafından finansal raporlama düzenlemelerine tabi ihraççılar ile sermaye piyasası kurumlarının, 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla sona eren hesap dönemlerine ait yıllık finansal raporlarından başlamak üzere TMS 29 hükümlerini uygulamak suretiyle enflasyon muhasebesi uygulamasına, karar verilmiştir."* Buna istinaden işbu İzahname eki finansal tablolarda, 2021 ve 2022 yıllarına ait parasal ve parasal olmayan kıymetler, 2023 yılı finansal tablolarıyla karşılaştırılabilir olması amacıyla, 31 Aralık 2023 tarihindeki alım gücüyle ifade edilmiştir. 2021 yılı finansal tablo kalemleri için kullanılan TÜFE katsayısı 2,7067 iken, 2022 yılı için kullanılan TÜFE katsayısı ise 1,6477'dir.

Grup'un yukarıda sunulan konsolide finansal tablolarına ilişkin temel değişimler ile önem arz eden finansal tablo kalemlerine ait açıklamalara aşağıda yer verilmektedir:

Grup'un 31 Aralık 2023 tarihinde sona eren yıla ait konsolide finansal tablolarında aktif toplamı, 44,1 milyar TL olarak açıklanmıştır (2021: 52,7 milyar TL, 2022: 60,6 milyar TL). Dönen varlıkların toplam aktif büyüklüğüne oranı ise 31 Aralık 2021, 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla %11, %10 ve %9'dur. 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla, Grup'un 4.1 milyar TL tutarındaki dönen varlıklarının %40'ını nakit ve nakit benzerleri oluştururken (2021: %42, 2022: %37), %27'sini, büyük kısmını Zorlu Enerji'ye verilen avans bakiyesinin yer aldığı peşin ödenmiş giderler oluşturmaktadır (2021: %32, 2022: %21). 2021 yılındaki nakit ve nakit benzerlerinin 2023 yılı fiyatlarıyla gösterilmesinden kaynaklı enflasyon etkisi



1.493.754 bin TL iken, 2022 yılında sözkonusu enflasyon etkisi 862.641 bin TL'dir.

Duran varlıkların toplam aktif büyüklüğüne oranı 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 dönemleri itibarıyla sırasıyla %89, %90 ve %91'dir. Duran varlık grubunda yer alan ve 31 Aralık 2021, 2022 ile 2023 yıllarında duran varlıkların sırasıyla %98, %97, %93'ünü oluşturan en yüksek kalem, Grup'un, esas olarak gerçeğe uygun değer gösterimiyle sunulan santrallerinin net defter değerleridir. Grup, sahip olduğu ve işletme hakkını elinde bulundurduğu elektrik üretim santrallerini oluşturan, arsa, yeraltı ve yerüstü düzenleri, binalar, makine ve teçhizatların gerçeğe uygun değerleriyle gösterilmesi hususunda TMS 16 *Maddi Duran Varlıklar* ("TMS 16") ve TFRS 16 *Kiralamalar* ("TFRS 16") standartlarında yer alan uygulama yöntemlerinden yeniden değerlendirme modelini seçmiştir.

Grup'un 31 Aralık 2023 tarihinde sona eren yıla ait finansal tablolarında kısa vadeli yükümlülüklerinin toplam yükümlülüklerle oranı %28'dir (2021: %18, 2022: %20). 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla Grup'un kısa vadeli yükümlülüklerinin %86'sını finansal borçlanmalar oluştururken (31 Aralık 2021: %80 ve 31 Aralık 2022: %75), %8'ini ticari borçlar (31 Aralık 2021: %13 ve 31 Aralık 2022: %16) oluşturmaktadır.

Kısa vadeli banka kredileri ile uzun vadeli banka kredilerinin kısa vadeli kısımları ve çıkarılmış tahvillerin anapara borç ve taksitlerinde, 2021 ve 2022 yıllarına ilişkin tutarların 31 Aralık 2023 tarihindeki alım gücüne göre gösterilmesi nedeniyle oluşan ilave etki dışında meydana gelen artışın temel sebebi, TL'nin yabancı para karşısında değer kaybıdır.

Uzun vadeli yükümlülüklerin toplam yükümlülüklerle oranı 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla sırasıyla %82, %80 ve %72'dir. Uzun vadeli yükümlülüklerin 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla sırasıyla, %91, %79, %93 oranındaki kısmı, Uzun vadeli finansal borçlanmalara ilişkindir. Uzun vadeli finansal borçlanmalar, 31 Aralık 2023 tarihli finansal tablolarda 641.740 ABD Doları tutarındayken (31 Aralık 2021: 843.065 ABD Doları, 31 Aralık 2022: 757.342 ABD Doları). 2022 yılında, bir önceki yıla kıyasla, %11, 2023 yılında ise bir önceki yıla kıyasla, %18 oranında bir azalış meydana gelmiştir.

Yıllar itibarıyla ABD Doları borçlanmalarda ilave bir artış bulunmazken, kredi anapara ödemeleri sayesinde Grup'un toplam borçluluğunda azalış göze çarpmaktadır.

31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla ana ortaklığa ait toplam özkaynaklar sırasıyla 11.474.299 bin TL, 23.239.165 bin TL ve 15.491.151 bin TL'dir. Özkaynaklarda yıllar içinde gerçekleşen değişimlerde ağırlıklı olarak yeniden değerlendirme değer artış fonu ile dönem net karı etkili olmuştur.

31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla değerlendirme çalışmaları sonucunda, özkaynaklar altında maddi duran varlık yeniden değerlendirme fonu ayrılmış olup, ilgili kaleme ilişkin tutarlar sırasıyla, 9.418.033 bin TL, 15.483.841 bin TL ve 3.334.982 bin TL'dir. 2021 ve 2022 yıllarında finansal tablolara yansıtılan maddi duran varlık yeniden değerlendirme fon tutarları, enflasyon muhasebesi uyarınca, 31 Aralık 2023 tarihindeki alım gücünün etkileri de dahil sunulmuştur. 31 Aralık 2021 ve 31 Aralık 2022 yıllarında maddi duran varlık yeniden değerlendirme fonuna etki eden 31 Aralık 2023 tarihindeki alım gücü etkisi sırasıyla 5.938.530 bin TL ve 6.086.764 bin TL'dir.

31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla nakit akış riskinden korunma kayıpları sırasıyla 22.104.549 bin TL, 24.626.796 bin TL ve 24.759.646 bin TL'dir. Grup, son finansal tablo dönemi olan 31 Aralık 2023 tarihinde sona eren dönemde, 549.077 bin ABD Doları tutarındaki yatırım kredilerini gerçekleşme olasılığı yüksek YEKDEM kapsamında yapılan ABD Doları'na endeksli satış gelirleri nedeniyle maruz kalınan kur riskine karşı korunma aracı olarak kullanmıştır (31 Aralık 2021: 860.203 bin ABD Doları, 31 Aralık 2022: 643.932 bin ABD Doları). Dönem içinde Türk Lirası'nın yabancı para karşısında değer kaybetmesi sonucu oluşan kur farkı zararını, döneme ilişkin gelir tablosu yerine, özkaynaklarda muhasebeleştirmiştir.

31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla ana ortaklığa ait net dönem karı sırasıyla 3.082.632 bin TL, 7.344.460 bin TL ve 2.912.006 bin TL olarak gerçekleşmiştir.

Grup'un 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihli finansal raporlarında sunulan Özet Gelir Tablosu kalemleri karşılaştırmalı olarak aşağıda yer almaktadır.

Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş Kar veya Zarar ve Diğer Kapsamlı Gelir Tablosu (Bin.TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş	Bağımsız Denetimden Geçmiş	Bağımsız Denetimden Geçmiş
	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	31 Aralık 2023
Hasılat	11.375.976	12.237.220	8.912.316
Satışların Maliyeti (-)	(8.140.590)	(8.645.531)	(7.406.130)
<b>BRÜT KAR</b>	<b>3.235.386</b>	<b>3.591.689</b>	<b>1.506.186</b>
Genel Yönetim Giderleri (-)	(265.497)	(268.176)	(243.332)
Pazarlama ve Satış Giderleri (-)	(10.732)	(18.333)	(4.099)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	254.472	249.540	210.791
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(231.433)	(267.235)	(273.773)
<b>ESAS FAALİYET KARI</b>	<b>2.982.196</b>	<b>3.287.485</b>	<b>1.195.773</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	43.462	7	-
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-	(25)	(1)
<b>FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ</b>			
<b>FAALİYET KARI</b>	<b>3.025.658</b>	<b>3.287.467</b>	<b>1.195.772</b>
Parasal Kazanç	8.804.959	11.572.173	7.307.096
Finansman Gelirleri	1.728.854	3.112.109	1.542.984
Finansman Giderleri (-)	(9.025.635)	(8.329.439)	(11.097.912)
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/(ZARARI)</b>	<b>4.533.836</b>	<b>9.642.310</b>	<b>(1.052.060)</b>
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri/(Gideri)	(1.460.024)	(2.297.850)	3.964.066
- Dönem Vergi Gideri	(2.042)	(17.322)	-
- Ertelenmiş Vergi Geliri/(Gideri)	(1.457.982)	(2.280.528)	3.964.066
<b>DÖNEM KARI</b>	<b>3.073.812</b>	<b>7.344.460</b>	<b>2.912.006</b>
Dönem Karının Dağılımı			
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(8.820)	-	-

**GARANTİ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**  
Nispetiye Mahallesi Barbaros Bulvarı  
No:96 Cici Towers Kat:6-6  
34398 Beşiktaş / İSTANBUL  
Tel:0212 384 10 10

**AKYATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ**

Zoran Yenilenebilir Enerji Anonim Şirketi

**ZORAN ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.**

Ana Ortaklık Payları	3.082.632	7.344.460	2.912.006
Pay Başına Kazanç (TL)			
- Pay Başına Kazanç	1,65	2,73	1,08

31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla, satış hasılatının %70 oranındaki kısmı üretimden elektrik satışlarına ilişkinen, %30 oranındaki kısmı ise Şirket'in 2023 yılında paylarını satın aldığı büyük oranda Zorlu Elektrik'e ait ticari elektrik satış hasılatına aittir. Üretimden elektrik satışları, Grup'un bünyesindeki, jeotermal, hidroelektrik ve rüzgar satışlarına ait olup, 2023 yılında 2022 yılına kıyasla üretimden satış hasılatında 2023 yılının cari fiyatlarıyla %8 oranında azalma meydana gelmiştir. Ancak 31 Aralık 2023 tarihindeki alım gücüyle ifade edilen hasılatdaki azalmanın temel sebebi, 2023 yılında 2022 yılına kıyasla oluşan %57 oranındaki piyasa takas fiyatlarındaki azalmadır.

Satışların maliyeti 2021 yılında 8.140.590 bin TL iken, 2022 yılında %6 artışla, 8.645.531 bin TL ve 2023 yılında 2022 yılına kıyasla %14'lük azalışla 7.406.130 bin TL olarak gerçekleşmiştir. 2023 yılında satışların maliyetinde gerçekleşen azalışın en temel sebebi, 2023 yılında geçtiğimiz yıla kıyasla piyasa takas fiyatındaki azalışa paralel olarak, %48 oranında azalış gösteren ve toplam maliyetin %34'üne denk gelen ticari alım maliyetidir. Satışların maliyeti içinde en yüksek orana sahip olan amortismanlar, %47 oranındadır. Amortisman giderleri 2023 yılında 2022 yılına kıyasla, %24 oranında artış gösterirken, bu oran 2022 ve 2021 yılları arasında %37 olarak gerçekleşmiştir.

Grup, parasal olmayan kalemlerini, özkaynakları, Kâr veya Zarar ve Diğer Kapsamlı Gelir Tablosu ile endekse bağlı varlık ve yükümlülüklerini genel bir fiyat endeksi kullanarak, ulaştığı kazanç ya da kayıp tutarını, Kâr veya Zarar ve Diğer Kapsamlı Gelir Tablosunda ayrı bir kalem olarak raporlamıştır. Grup'un bu hesaplama sonucunda gelir tablosunda muhasebeleştirildiği parasal kazanç tutarı, 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla sırasıyla 8.804.959 bin TL, 11.572.173 bin TL ve 7.307.096 bin TL'dir.

Grup'un finansman gelirleri, 31 Aralık 2021 tarihinde 1.728.854 bin TL tutarında iken, 2022 yılında finansman gelirlerinde %80 oranında bir artış meydana gelmiştir. Artışın temel sebebi, türev finansal araç gelirlerindeki artıştır. Grup'un bağlı ortaklıklarından Zorlu Doğal'ın kredilerinin faiz

		<p>oranlarının sabitlenmesi sonucu oluşan finansman nitelikli türev finansal araç geliri, 2022 yılında piyasa faiz oranlarındaki artışa bağlı olarak oluşmuştur. 2023 yılına gelindiğinde, finansman gelirleri 1.542.984 bin TL tutarında gerçekleşmiştir. Finansman gelirleri, kambiyo karlarından, türev finansal araçlara ait gelirlerden ve faiz gelirlerinden oluşmaktadır.</p> <p>Grup'un finansman giderleri 31 Aralık 2023 tarihinde karşılaştırmalı dönemine kıyasla, %33 nispetinde artış göstererek, 11.097.912 bin TL tutarında finansal tablolara yansıtılmıştır. 2022 yılında ise finansman giderlerinde 2021 yılına kıyasla önemli bir değişim göze çarpmamaktadır.</p> <p>Finansman giderleri, finansal borçlanmalara ilişkin faiz giderleri ile Grup Şirketlerine finansman nitelikli borçlara ait faiz giderlerinden oluşmakta olup, finansman giderleri içindeki kambiyo zararları ise ABD Dolarına endeksli finansal borçlanmalar ile Grup Şirketlerine olan finansman nitelikli borçlanmaların kur değişimlerinin etkisini içermektedir. Finansman giderlerine etki eden diğer bir kalem ise finansal borçlanmalara ait ödenen komisyon tutarlarıdır.</p>
B.8	<b>Seçilmiş önemli proforma finansal bilgiler</b>	Yoktur.
B.9	<b>Kar tahmini ve beklentileri</b>	Yoktur.
B10	<b>İzahnamede yer alan finansal tablolara ilişkin denetim raporlarındaki olumlu görüş dışındaki hususların içeriği</b>	İzahname'de yer alan finansal tabloların tamamına olumlu görüş verilmiştir.
B.11	<b>İhraççının işletme sermayesinin mevcut yükümlülükleri</b>	Şirket'in gerek bağlı ortaklıkları gerekse kendi faaliyetleriyle ilgili olarak ilave işletme sermayesi ihtiyacı bulunmaktadır. Şirket bağlı ortaklıklarının yatırımlarını, proje finansman kredisi, çeşitli borçlanma aracı ihraçları ve yapılan sermaye artışları ile finanse etmektedir.

ni karşılayamama sı	Grup net işletme sermayesini (Dönen Varlıklar - Kısa Vadeli Yükümlülükler) şeklinde hesaplamakta olup, 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihlerinde sona eren hesap dönemlerine ilişkin finansal tablolara göre hesaplanan net işletme sermayesi negatif seyretmiş olup sırasıyla, (1.949.522) bin TL, (1.679.609) bin TL ve (4.007.661) bin TL olarak gerçekleşmiştir.			
	Bin TL	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
	Toplam Dönen Varlıklar	5.577.754	5.906.885	4.070.036
	Kısa Vadeli Yükümlülükler	7.527.276	7.586.494	8.077.697
	Net İşletme Sermayesi	(1.949.522)	(1.679.609)	(4.007.661)

### 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	İhraç edilecek ve Borsa İstanbul'da işlem görecektir sermaye piyasası aracı, Şirket (B) grubu nama yazılı paylarıdır.  Söz konusu payların ISIN numarası işbu İzahname tarihi itibarıyla belirlenmemiştir.  Esas sözleşme ile (A) grubu paylara tanınmış imtiyazlar bulunmakta olup, (B) grubu paylara tanınmış herhangi bir imtiyaz bulunmamaktadır.
C.2	Sermaye piyasası aracının ihraç edileceği para birimi	Paylar Türk Lirası ("TL") olarak ihraç edilecektir.
C.3	İhraç edilmiş ve bedelleri tamamen ödenmiş pay sayısı ile varsa bedeli tam ödenmemiş pay sayısı  Her bir payın nominal değeri	Şirket'in kayıtlı sermaye tavanı 9.500.000.000,00 TL'dir.  Şirket'in çıkarılmış sermayesi 2.695.000.000,00 TL olup, muvazaadan arı şekilde tamamen ödenmiştir. Bu sermaye her biri 1 TL nominal değerde 2.695.000.000 adet nama yazılı paya bölünmüştür.  Bu paylardan 1 TL nominal değerde 269.500.000 adedi A Grubu nama yazılı paydan 2.425.500.000 adedi ise, B Grubu nama yazılı paydan oluşmaktadır.

C.4	<b>Sermaye piyasası aracının sağladığı haklar hakkında bilgi</b>	<p>Halka arz edilecek paylar, ilgili mevzuat uyarınca, pay sahiplerine aşağıdaki hakları sağlamaktadır:</p> <p><b>Kârdan Pay Alma Hakkı</b> (TTK m. 507 ve SPKn m.19, SPK Kâr Payı Tebliğ II-19.1)</p> <p><b>Yeni Pay Alma Hakkı</b> (TTK m.461, kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklar için SPKn m. 18, ve II-18.1 Sayılı Kayıtlı Sermaye Sistemi Tebliği)</p> <p><b>Bedelsiz Pay Edinme Hakkı</b> (TTK m. 462, SPKn m. 19 ve VII-128.1 sayılı Pay Tebliğ)</p> <p><b>Tasfiyeden Pay Alma Hakkı</b> (TTK m.507)</p> <p><b>Genel Kurula Davet ve Katılma Hakkı</b> (TTK m. 414, m. 415, m. 419, m. 425, m. 1527, SPK Vekaleten Oy Kullanılması ve Çağrı Yoluyla Vekalet Toplaması Tebliği II-30.1 ve SPKn m. 29, m. 30)</p> <p><b>Genel Kurulda Müzakerelere Katılma Hakkı</b> (TTK m. 407, m. 409, m. 417)</p> <p><b>Oy Hakkı</b> (TTK m. 432, m. 433, m. 434, m. 436 ve SPKn m. 30)</p> <p><b>Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı</b> (TTK m. 437 ve SPKn m. 14, SPK Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya ilişkin Esaslar Tebliği II-14.1)</p> <p><b>İptal Davası Açma Hakkı</b> (TTK m. 445, m. 446, kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklar için SPKn 18/6, SPKn m. 20/2)</p> <p><b>Azınlık Hakları</b> (TTK m. 411, m. 412, m. 420, m. 439, m. 531, m. 559)</p> <p><b>Özel Denetim İsteme Hakkı</b> (TTK m. 438)</p> <p><b>Ayrılma Hakkı</b> (SPKn m. 24 ve II-23.3 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemler ve Ayrılma Hakkı Tebliğ)</p> <p><b>Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakkı</b> (SPKn m. 27 ve II-27.3 sayılı Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliğ)</p> <p>Halka Arz edilecek paylara kanunların tanıdığı haklar haricinde ek bir hak tanınmamaktadır.</p>
-----	--	--

C.5	<b>Sermaye piyasası aracının devir ve tedavülünü kısıtlayıcı hususlar hakkında bilgi</b>	<p>Sermaye artırımını suretiyle ihraç edilmek üzere halka arz edilecek ve Borsa İstanbul'da işlem görecektir. Paylar üzerinde, payların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya pay sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak bir kayıt bulunmamaktadır.</p> <p>Yurt dışı tahvil ihracı kapsamında, 30.07.2021 tarihli Pay Rehin Sözleşmesi uyarınca, Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş.'ye ait 2.695.000.000 adet pay üzerinde Rehin Alan ve Teminat Temsilcisi sıfatıyla Madison Pacific Trust Limited lehine birinci sıradan rehin tesis edilmiş olup, rehinli paylardan ortak satışına konu edilecek 291.670.000 adet payın üzerinde rehlin kaldırılması için Rehin Sözleşmesi tadiline yönelik işlemler devam etmektedir.</p>
C.6	<b>Halka arz edilen sermaye piyasası araçlarının borsada işlem görmesi için başvuru yapıp yapılmadığı veya yapıp yapılmayacağı hususu ile işlem görülecek pazara ilişkin bilgi</b>	<p>Halka arz sonrasında, payların, Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da işlem görmesi için, [●] 2024 tarihinde Borsa İstanbul'a başvuru yapılmıştır.</p>
C.7	<b>Kar dağıtım politikası hakkında bilgi</b>	<p>Şirket'in 5.1.2024 tarihli ve 2024/5 sayılı yönetim kurulu kararı ile belirlenen ve 10.01.2024 tarihli olağan genel kurulda onaylanan kâr dağıtım politikası uyarınca; Şirket esas sözleşmesinde kâr payı alma hakkına ilişkin paylara tanınmış herhangi bir imtiyaz bulunmamaktadır. Kâr dağıtımında, Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uygun olarak pay sahipleri ve Şirket menfaatleri arasında dengeli ve tutarlı bir politika izlenmektedir.</p> <p>Şirket dağıtılabılır net karının en az %25'ini nakit ve/veya pay olarak dağıtmayı hedeflemektedir. Bu politika, Şirket'in finansal pozisyonu, yapılacak yatırımlarla ilgili diğer fon ihtiyaçları, sektörün içinde bulunduğu koşullar, ekonomik ortamdaki koşullara bağlıdır. İlgili kâr dağıtım döneminde, ulusal ve küresel ekonomik şartlara, Şirket'in orta ve uzun vadeli büyüme ve yatırım stratejilerine ve nakit</p>



	<p>gereksinimlerine bağılı olarak bu oran her yıl Yönetim Kurulu tarafından gözden geçirilir.</p> <p>Kar payı ile ilgili Yönetim Kurulu tarafından her hesap dönemi için ayrı karar alınır, bu kar dağıtım önerisi mevzuata uygun şekilde kamuya açıklanır ve şirket internet sitesinde ilan edilir. Öneriyi Genel Kurul kabul veya reddedebilir. Yönetim Kurulu, kâr payı dağıtımını yapılamadığı hallerde kârın neden dağıtılamadığı ve dağıtılamayan kârın nerede kullanılacağına ilişkin bilgiyi Genel Kurulda pay sahiplerinin bilgisine sunar.</p> <p>Kar payı, dağıtım tarihi itibarıyla mevcut payların tümüne bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın eşit olarak dağıtılır.</p> <p>Kar payı dağıtımına, en geç Genel Kurul toplantısının yapıldığı yılın sonuna kadar olmak kaydıyla, Genel Kurul veya Genel Kurul tarafından yetkilendirilmesi şartıyla, Yönetim Kurulu tarafından belirlenecek tarihte başlanır.</p> <p>Şirket yürürlükteki mevzuat hükümlerine uygun olarak kar payı avansı dağıtmayı veya kar payını eşit veya farklı tutarlı taksitlerle ödemeyi değerlendirebilir.</p> <p>İşbu Kar Dağıtım Politikası'nın uygulanması, geliştirilmesi ve takip edilmesinden Yönetim Kurulu sorumludur.</p>
--	---

#### D—RİSKLER

D.1	<p><b>İhraççıya, faaliyetlerine ve içinde bulunduğu sektöre ilişkin önemli risk faktörleri hakkında bilgi</b></p>	<p>Grup'un maruz kalabileceği riskler; ihraççıya ve faaliyetlerine ilişkin riskler, sektöre ilişkin riskler, finansal riskler, mevzuat riskleri ve diğer riskler olarak beş ana grupta değerlendirilebilir ve bu risklere ilişkin özet bilgiler aşağıda belirtilmektedir.</p> <p><b><u>İhracçaya ve faaliyetlerine ilişkin riskler</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Santrallerin işletilmesi, bakımı ve yenilenmesi, beklenmedik enerji kesintileri, düşük verim ve beklenmedik yatırım harcamalarına yol açabilir.</li> </ul>
-----	---	--

- Grup'un jeotermal enerji kaynaklarının araştırılması, geliştirilmesi ve işletilmesi faaliyetleri jeolojik risklere ve belirsizliklere tabidir ve bu da Grup'un enerji santrallerinin performansının düşmesine veya maliyetlerinin artmasına neden olabilir.
- Grup, yeni enerji santrallerinin geliştirilmesiyle ve kapasite arttırmalarıyla ilgili önemli belirsizliklerle karşılaşabilir. Yeni projeler verimli olmayabilir, hiç tamamlanamayabilir ya da beklenen şekilde performans gösteremeyebilir.
- Grup, enerji santrallerinin geliştirilmesiyle, kapasite arttırmalarıyla, yeni enerji yatırımlarıyla ilgili satın alma ve ortak girişimler ile ilgili belirsizliklerle ya da verimlilik riskleriyle karşılaşabilir.
- Grup, mevcut ve gelecekteki faaliyetleri için ihtiyaç duyduğu teçhizat ve hizmetleri temin ettiği tedarikçileriyle olan ilişkilerinin sürdürülmesinde belli risklere maruz kalabilir.
- Grup'un 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.
- Grup'un önemli santrallerinden birinin veya bir kaçının plansız devre dışı kalması veya zarar görmesi, Grup'un faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir.
- Grup'un sigorta poliçelerinin, tüm potansiyel ve katastrofik zararları karşılama noktasında yeterli gelebilmesi için, alınması gerekli en geniş kapsamlı teminatlar yerel piyasada bulunamayabilir ve / veya global pazardan da yüksek maliyetlerle temin edilmek durumunda kalınabilir.
- Grup, 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 Grup risklere ve buna bağlı cezalara maruz kalabilir.

- Kilit personelin kaybedilmesi veya kilit personel ve nitelikli çalışanların Grup bünyesine dahil edilememesi, Grup'un büyümesini sınırlandırabilir ve faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir.
- Grup, çalışanlarının, tedarikçilerinin, acentelerinin veya diğer üçüncü kişilerin olası etik olmayan davranışları veya hukuka aykırı davranışları dolayısıyla risklere maruz kalabilir.
- Elektrik üretim faaliyetleri sırasında yürütülen işlemler tehlike arz edebilir ve kazalara yol açabilir. Belirli durumlarda insanların yaralanmasına veya maddi zarara sebep olabilir. Bu durum, Grup'un faaliyetlerinde önemli kesintilere yol açabilir ve/veya Grup'u adli ve idari yaptırımlara maruz bırakabilir.
- Grup, vergi mevzuatındaki veya uygulamadaki değişiklikler, vergi oranlarındaki artışlar veya vergi denetimlerinden olumsuz etkilenebilir.
- Grup'un yurtdışı tahvil ihracı kapsamında ve Grup'un proje finansman sözleşmeleri ve genel kredi sözleşmeleri kapsamında belirli taahhütlere uyması gereklidir. Kredi sözleşmelerine aykırılıklar temerrüt hali meydana getirebilir, Grup'un malvarlıkları üzerindeki teminatların paraya çevrilmesine yol açabilir. Bu kapsamda Grup'un (Halka Arz Edilecek Paylar dışında) sermayesinin üzerindeki rehin hakları paraya çevrilebilir.
- Grup'un borçluluğu ve mali yükümlülükleri, Grup'un faaliyetlerini, mali durumunu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz yönde etkileyebilir.
- Kredi ve sermaye piyasalarındaki dalgalanma veya diğer faktörler nedeniyle kredi veya sermaye bulamamak, Grup'un projelerini geliştirmesini daha zor hale getirebilir.
- Grup'un belirli serbest tüketici ve ticari müşterileriyle olan ilişkilerindeki gelişmeler,

Grup'un faaliyet sonuçları ve mali durumu üzerinde önemli olumsuz etkiler yaratabilir.

- Grup işletmeye zarar verebilecek veya işlerini aksatabilecek davalara muhatap olabilir.
- Grup, ilişkili taraf işlemleri yapmıştır ve yapmaya devam edecektir.
- Grup finansal risklere maruz kalabilir.
- Grup'un faaliyeti, büyük ölçüde bilgi teknolojileri altyapısına bağlıdır. Grup'un bilgi teknolojileri sistem ve ağlarındaki gecikmeler, kesintiler veya bu sistem ve ağlara yapılabilecek siber-saldırıları Grup'un faaliyetlerini olumsuz yönde etkileyebilir.

**İhracının içinde bulunduğu sektöre ilişkin riskler:**

- Yenilenebilir enerji kaynaklarından elektrik üretimi, büyük ölçüde uygun meteorolojik koşullara dayanmaktadır, Grup olağanüstü meteorolojik durumlar ile karşılaşabilir.
- Üretim tarafında beklenenden daha az veya daha fazla üretim yapılması ve/veya tüketicilerin beklenenden daha az veya daha fazla elektrik tüketmeleri dengesizlik maliyeti yaratabilir.
- Elektriğe olan talep azalabilir.
- Yenilenebilir enerji için sağlanan devlet desteğinin azaltılması veya kesilmesi ya da devletin enerji politikasındaki ve enerji mevzuatındaki diğer değişiklikler, Grup'un gelecekteki yatırım ve büyüme planlarını olumsuz etkileyebilir.
- Jeotermal santrallerin bulunduğu lokasyonlara çok yakın bölgelerde üçüncü kişiler tarafından kurulabilecek başka jeotermal santralleri, Grup'un jeotermal santrallerini olumsuz yönde etkileyebilir.
- Elektrik piyasası fiyatları ve tahmini fiyatlar, önemli ölçüde değişkenlik gösterebilir.
- Grup, Yeni YEKDEM ve YEKDEM teşviki kapsamındaki Tamamlama Ödemelerinde olası kur riskine tabidir ve Grup'un mevcut santralleri

		<p>için YEKDEM dönemi sona erdiğinde ve Yeni YEKDEM teşvikine tabi yeni inşa edilecek santraller için Grup'un kur riski artışı ile karşılaşabilir.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• İletim ve dağıtım şebekesine bağlanmadaki operasyonel zorluklar, Grup'un ürettiği elektriği satma kabiliyetini olumsuz etkileyebilir.</li> <li>• Grup'un faaliyetleri karmaşık ve değişikliklere açık pek çok kapsamlı düzenlemeye tabidir.</li> <li>• <b><u>Diğer Riskler</u></b></li> <li>• Grup'un faaliyetleri deprem ve doğal afetlerden etkilenebilir.</li> <li>• Pandemi süreci veya pandemiye neden olabilecek salgın hastalıklar Grup'un faaliyetlerini olumsuz yönde etkileyebilir.</li> <li>• Savaş ve ekonomik krizler Grup'un faaliyetlerini olumsuz yönde etkileyebilir.</li> </ul>
D.3	<p><b>Sermaye piyasası aracına ilişkin önemli risk faktörleri hakkında bilgi</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• İhraç edilecek paylara ilişkin riskler</li> <li>• Halka arz edilecek payların fiyatı ve işlem hacmi dalgalanmalara maruz kalabilir.</li> <li>• Halka arz sonrası Şirket paylarının işlem göreceği fiyat, halka arz fiyatından farklı olabilir.</li> <li>• Şirket'in paylarında aktif ve likit bir piyasa oluşmayabilir.</li> <li>• Şirket'in halka açıklık oranı sınırlıdır ve bunun payların likiditesi ve fiyatı üzerinde olumsuz etkisi olabilir.</li> <li>• Şirket paylarının önemli kısmının satışı, dolaşımdaki pay sayısının artması veya böyle bir satım gerçekleşeceği ya da dolaşımdaki pay sayısının artacağı yönünde algı, halka arz edilmiş payların piyasa değerini olumsuz yönde etkileyebilir.</li> <li>• Halka arz sonrası Şirket'in ana pay sahibi, Şirket sermayesinin önemli bir bölümüne ve yönetim kontrolüne sahip olmaya devam edecektir ve bu pay sahiplerinin menfaati diğer pay sahipleri ile çatışabilir.</li> <li>• Şirket faaliyetleri sonucunda gelecekte dağıtılabilir kar oluşmayabilir veya dağıtılabilir</li> </ul>

		<p>kar oluşsa bile Şirket gelecekte kar payı ödemeyebilir.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Şirket'in halka arz edilecek payları tüm yatırımcılar için uygun bir yatırım olmayabilir.</li> <li>• Şirket'in finansal performansının beklentilerin altında oluşması veya sermaye piyasası koşullarının kötüleşmesi durumunda Şirket'in paylarının fiyatı düşebilir.</li> <li>• Türk Lirasının değerindeki dalgalanmalar, paylarının piyasa değerini, Şirket tarafından yapılan kar dağıtımını, Türk Lirası dışında başka para birimine çevrilmesi durumunda pay değerini olumsuz etkileyebilir.</li> </ul>
--	--	--

### E—HALKA ARZ

E.1	<p><b>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</b></p>	<p>Şirket, halka arzdan [●] TL brüt, [●] TL net gelir elde edecektir.</p> <p>Halka Arz Eden Pay Sahibi, halka arzdan [●] TL gelir elde edecektir.</p> <p>Halka arza ilişkin toplam maliyetin [●] TL; halka arz edilecek pay başına maliyetin ise [●] TL olacağı tahmin edilmektedir.</p> <p>Halka arzın hem Mevcut Ortağın sahip olduğu paylardan bir kısmının satışı hem de sermaye artırımını suretiyle gerçekleştirilmesinden dolayı aracılık komisyonu, danışmanlık ücretleri, halka arz edilecek payların nominal değeri ile ihraç değeri arasındaki fark üzerinden alınacak Kurul ücreti, borsa kotasyon ücreti, Şirket'in sermayesinin tamamının nominal değeri üzerinden alınan Kurul ücreti ile diğer giderler (<i>MKK üyelik ücreti, reklam, pazarlama ve halkla ilişkiler, bağımsız denetim, hukuki danışmanlık ücreti</i>), Halka Arz Edilen Paylar'ın birbirine olan oranı gözetilerek Halka Arz Eden Pay Sahibi ve Şirket tarafından karşılanacaktır. Şirket'in sermayesinin tamamının nominal değeri üzerinden alınan Kurul ücreti ile diğer giderler Şirket tarafından karşılanacaktır.</p> <p>Talepte bulunan yatırımcılardan talepte bulunulması sebebi ile ayrıca bir ücret alınmayacaktır. Ancak yatırımcılar, talepte bulunmak için hesap açmak, virman ve EFT işlemi gerçekleştirmek gibi konularda konsorsiyum üyelerinin kendi belirlemiş olduğu çeşitli maliyetlere katlanmak zorunda kalabilirler.</p>
-----	--	--

Halka arz maliyetlerinin kırılımı aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Tahmini Maliyet	Karşılıyan Taraf	(TL)
Özel Bağımsız Denetim	Şirket	[•]
Reklam, Pazarlama ve Halkla ilişkiler	Şirket	[•]
Enerji Piyasası Çalışması (Modus Enerji Danışmanlık)	Şirket	[•]
Gayrimenkul Değerleme Hizmeti	Şirket	[•]
MKK Üyelik Ücreti (BSMV Dahil)	Şirket	[•]
SPK Kurul Ücreti	Şirket	[•]
(Sermayenin nominal değeri üzerinden)		
SPK Kurul Ücreti	Şirket	[•]
(İhraç değeri ve nominal değer farkı üzerinden)		
SPK Kurul Ücreti	Halka Arz Eden Pay Sahibi	[•]
(İhraç değeri ve nominal değer farkı üzerinden)		
Aracılık Komisyonu (BSMV Dahil)	Şirket	[•]
Aracılık Komisyonu (BSMV Dahil)	Halka Arz Eden Pay Sahipleri	[•]
Hukuki Danışmanlık	Şirket	[•]
Hukuki Danışmanlık	Halka Arz Eden Pay Sahibi	[•]
Borsa İstanbul İşlem	Şirket	[•]
Görme Başvuru Ücreti (BSMV Dahil)		
Borsa İstanbul İşlem	Halka Arz Eden Pay Sahibi	[•]
Görme Başvuru Ücreti (BSMV Dahil)		
Diğer Maliyetler	Şirket	[•]
Toplam Maliyet		
Halka Arzedilecek Pay Adedi		
Pay Başına Maliyet (TL)		

		Şirket'in Elde Edeceği Brüt Halka Arz Geliri															
		Şirket Tarafından Karşılancak Maliyetler															
		Şirket'in Elde Edeceği Net Halka Arz Geliri															
E.2	<b>Halka arzın gerekçesi, halka arz gelirlerinin kullanım yerleri ve elde edilecek tahmini net gelir hakkında bilgi</b>	<p>Şirket'in paylarının 2024 yılında halka arz edilerek Borsa İstanbul'a kote edilmesi planlanmaktadır.</p> <p>Halka arz, sermaye artırımını ve ortak pay satışı suretiyle gerçekleştirilecektir. Şirket, yeni payların halka arz edilmesi kapsamında gelir elde edecektir.</p> <p>Şirket çıkarılmış sermayesinin artırılması suretiyle elde etmeyi planladığı finansman ile stratejik yatırım ve genişleme planlarının da daha hızlı ve etkin bir şekilde icra edilmesi, mevcut büyüme hedeflerinin devamlılığının sağlanması, verimliliğin artırılması, finansal borçluluğun azaltılması planlanmaktadır.</p> <p>Öte yandan, halka arz ile birlikte, kurumsallaşma, Şirket değerinin ortaya çıkması, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi, kurumsal yönetim, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması, Şirket'e değer katacak yatırımların fonlanması hedeflenmektedir.</p> <p>Şirket; halka arzdan elde edilecek brüt halka arz gelirinin sermaye artırımına ilişkin masraflar düşüldükten sonra kalan net tutarı, aşağıdaki şekilde kullanmayı hedeflemektedir.</p>															
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>Sermaye Artırımından Elde Edilecek Olan Fonun Kullanım Yeri Hakkında Açıklamalar</th> <th>Planlanan Fon Kullanım Oran (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td><b>1. Mevcut Finansal Borç Ödemeleri</b></td> <td><b>55%</b></td> </tr> <tr> <td>- Banka Kredisi ve Yurtdışı Tahvil Anapara ve Faiz Ödemeleri</td> <td>55%</td> </tr> <tr> <td><b>2. Enerji Sektörü Yatırımları</b></td> <td><b>34%</b></td> </tr> <tr> <td>- Kızıldere 2 ve Kızıldere 3 jeotermal enerji santralleri verimlilik artışı ve Hibrit GES Yatırımları</td> <td>34%</td> </tr> <tr> <td><b>3. İşletme Sermayesi Giderleri</b></td> <td><b>11%</b></td> </tr> <tr> <td>- Şirket'in bağlı ortaklıklarının işletme sermayesi giderleri</td> <td>11%</td> </tr> </tbody> </table>	Sermaye Artırımından Elde Edilecek Olan Fonun Kullanım Yeri Hakkında Açıklamalar	Planlanan Fon Kullanım Oran (%)	<b>1. Mevcut Finansal Borç Ödemeleri</b>	<b>55%</b>	- Banka Kredisi ve Yurtdışı Tahvil Anapara ve Faiz Ödemeleri	55%	<b>2. Enerji Sektörü Yatırımları</b>	<b>34%</b>	- Kızıldere 2 ve Kızıldere 3 jeotermal enerji santralleri verimlilik artışı ve Hibrit GES Yatırımları	34%	<b>3. İşletme Sermayesi Giderleri</b>	<b>11%</b>	- Şirket'in bağlı ortaklıklarının işletme sermayesi giderleri	11%	
Sermaye Artırımından Elde Edilecek Olan Fonun Kullanım Yeri Hakkında Açıklamalar	Planlanan Fon Kullanım Oran (%)																
<b>1. Mevcut Finansal Borç Ödemeleri</b>	<b>55%</b>																
- Banka Kredisi ve Yurtdışı Tahvil Anapara ve Faiz Ödemeleri	55%																
<b>2. Enerji Sektörü Yatırımları</b>	<b>34%</b>																
- Kızıldere 2 ve Kızıldere 3 jeotermal enerji santralleri verimlilik artışı ve Hibrit GES Yatırımları	34%																
<b>3. İşletme Sermayesi Giderleri</b>	<b>11%</b>																
- Şirket'in bağlı ortaklıklarının işletme sermayesi giderleri	11%																



		<p>Şirket, global ve yerel ekonomik koşullar dikkate alınarak, söz konusu fonun kullanımında yukarıda gösterilen kategoriler ve tahsisat oranları arasında, kullanmaya ihtiyacı olmadığı ve/veya kullanmadığı ölçüde, Grup menfaatleri doğrultusunda geçiş yapabilecektir.</p> <p>Şirket, halka arzdan elde edilecek net gelirleri, yukarıda yer alan alanlarda kullanmaya başlayana kadar; global ve yerel ekonomik şartlar dikkate alınarak, mevzuata uygunluk çerçevesinde Şirket menfaatlerine uygun şekilde fonun değerini korumak amacıyla nemalandırabilecektir.</p> <p>Pay Tebliğ madde 5 fıkra 6 hükmü çerçevesinde; Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahibi tarafından Halka Arz Eden Pay Sahibi'nin, Halka Arz Edilen Paylar'ın satışından elde edeceği gelirden halka arz maliyetlerinin çıkarılması ile bulunan net gelirin, ilk olarak ilişkili taraflardan olan alacakların tahsilinde kullanılacağı ve Şirket'in bu hükmün dolanılmasına yol açacak şekilde tekrar alacaklı hale getirilmeyeceği taahhüt edilmiştir.</p>
E.3	<p><b>Halka arza ilişkin bilgiler ve koşulları</b></p>	<p>Halka arzın gerçekleştirilmesi için Kurul onayı haricinde, halka arz edilecek payların borsada işlem görebilmesi için Borsa İstanbul'un uygun görüşünün alınması gerekmektedir.</p> <p>1 TL nominal değerli payın satış fiyatı [●] TL olarak belirlenmiştir.</p> <p>Şirket'in çıkarılmış sermayesinin 2.695.000.000 TL'den 3.132.500.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılabilecek 437.500.000 TL'nin Şirket'in halka arz öncesi çıkarılmış sermayesine oranı %16,23, halka arz sonrası çıkarılmış sermayesine oranı ise %13,97'dir.</p> <p>Şirket paylarının halka arzı Ak Yatırım Menkul Değerler AŞ ve Garanti Yatırım Menkul Kıymetler AŞ liderliğinde oluşturulan konsorsiyum tarafından "Sabit Fiyat ile Talep Toplama Yöntemi" kullanılarak ve "En İyi Gayret Aracılığı" ile gerçekleştirilecektir.</p> <p>Halka Arz Edilen Paylar için en az 3 (üç) iş günü boyunca talep toplanacaktır. Halka arz edilecek paylar için, talep toplama süresinin başlangıç ve bitiş tarihleri ilan edilecek tasarruf sahiplerine satış duyurusunda belirtilecektir. Tasarruf sahiplerine satış duyurusu, halka arzdan önce Şirket'in <a href="http://www.zorluenerilenebilir.com.tr">www.zorluenerilenebilir.com.tr</a> Ak Yatırım'ın <a href="http://www.akyatirim.com.tr">www.akyatirim.com.tr</a> ve Garanti Yatırım'ın</p>

		<p><a href="http://www.garantibbvayatirim.com.tr">www.garantibbvayatirim.com.tr</a> adresi ile Kamuyu Aydınlatma Platformu'nun <a href="http://www.kap.org.tr">www.kap.org.tr</a> adresinde yayımlanacaktır.</p> <p>Şirket paylarının halka arzında talepte bulunan yatırımcılar, Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar ve Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar'dır.</p> <p>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar halka arzda talepte bulunmak için halka arz konsorsiyumunda yer alan tüm aracı kurum merkez, şube ve acentalarına başvurabilir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar ise, taleplerini sadece Ak Yatırım ve Garanti Yatırım aracılığı ile iletebilecektir.</p> <p>Halka arz edilen toplam 729.170.000 TL nominal değerli payların;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• [●] TL nominal değerdeki %[●] oranındaki kısmının Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara,</li> <li>• [●] TL nominal değerdeki %[●] oranındaki kısmının Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara,</li> </ul> <p>tahsis edilmesi planlanmaktadır.</p> <p>İhraç edilecek paylar kaydileştirme esasları çerçevesinde MKK tarafından hak sahipleri bazında kayden izlenecek olup, payların fiziki teslimi yapılmayacaktır. Kaydi paylar azami dağıtım listesinin kesinleştiği günü takip eden 3 (üç) tam iş günü içerisinde ve pay bedellerinin ödenmesi şartıyla, Konsorsiyum Üyeleri'nin MKK nezdindeki hesaplarına kaydi olarak teslim edilecektir. Tam iş günü hesabında, 17 Mart 1981 tarihli ve 2429 sayılı Ulusal Bayram ve Genel Tatiller Hakkında Kanun'da saat 13:00 itibarıyla tatil başlangıcı olarak kabul edilmiş olan yarım iş günleri dikkate alınmayacaktır.</p> <p>Halka arz sonuçları, Kurul'un sermaye piyasası araçlarının satışına ilişkin düzenlemelerinde yer alan esaslar çerçevesinde dağıtım listesinin kesinleştiği günü takip eden 2 (iki) işgünü içerisinde Kurul'un özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri uyarınca kamuya duyurulur.</p>
E.4	<p><b>Çatışan menfaatler de dahil olmak üzere halka arza ilişkin ilgili kişilerin önemli menfaatleri</b></p>	<p>Şirket, sermaye artırımını yoluyla ihraç ve halka arz edilecek paylar üzerinden halka arz geliri elde edecektir. Söz konusu payların halk arzından; halka arza aracılık eden aracı kurumlar, halka arza aracılık komisyonu, hukuk ofisi, hukuki danışmanlık ücreti, bağımsız denetim şirketi, denetim ücreti elde edeceklerdir.</p>

Şirket, mevcut payların satışı yoluyla halka arz edilecek paylar üzerinden ayrıca halka arz geliri elde etmeyecektir.

Şirket ile halka arza aracılık eden yetkili kuruluşlardan Ak Yatırım arasında herhangi bir çıkar veya menfaat çatışması bulunmamaktadır. Ak Yatırım ile Şirket arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. Ak Yatırım'ın halka arz nedeni ile elde edeceği aracılık komisyonu haricinde, doğrudan ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır. Ak Yatırım'ın Şirket ile Şirket'in %5 ve daha fazlasına sahip pay sahipleri ile arasında Halka Arza Aracılık ile borçlanma aracı ihracına aracılık kapsamında imzalanan sözleşmeler dışında, herhangi bir anlaşması yoktur. Ak Yatırım, halka arza ilişkin Halka Arza Aracılık kapsamında halka arza aracılık komisyonu elde edecektir.

Şirket ile halka arza aracılık eden yetkili kuruluşlardan Garanti Yatırım arasında herhangi bir çıkar veya menfaat çatışması bulunmamaktadır. Garanti Yatırım ile Şirket arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. Garanti Yatırım'ın halka arz nedeni ile elde edeceği aracılık komisyonu haricinde, doğrudan ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır. Garanti Yatırım'ın Şirket ile Şirket'in %5 ve daha fazlasına sahip pay sahipleri ile arasında Halka Arza Aracılık kapsamında imzalanan sözleşmeler dışında, herhangi bir anlaşması yoktur. Garanti Yatırım, halka arza ilişkin Halka Arza Aracılık kapsamında halka arza aracılık komisyonu elde edecektir.

Bağımsız hukukçu görüşünü oluşturan Ümit Yayla Avukatlık Bürosu ile Şirket ve Şirket'in %5 ve daha fazlasına sahip pay sahipleri arasında, halka arza ilişkin sunulan hukuki danışmanlık hizmetleri haricinde herhangi bir anlaşma, sermaye ilişkisi, herhangi bir çıkar veya menfaat çatışması yoktur; halka arzda hukuki danışmanlık ücreti haricinde, doğrudan doğruya ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarları bulunmamaktadır.

Yalçın Kemahlı Avukatlık Ortaklığı, Şirket'e vermekte olduğu halka arza ilişkin hukuki danışmanlık hizmetleri kapsamında menfaat elde etmekte olup, doğrudan doğruya ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı ve sermaye ilişkisi, herhangi bir çıkar veya menfaat çatışması bulunmamaktadır.

		<p>Kozikođlu Finansal Danışmanlık Limited Şirketi, Şirket'e vermekte olduğu halka arza ilişkin danışmanlık hizmetleri kapsamında, çıkar çatışması veya herhangi bir menfaat çatışması ve sermaye ilişkisi ya da başarı primi haricinde ekonomik bir çıkarı bulunmamaktadır.</p> <p>Şirket ve finansal tablolarının bağımsız denetimini yapan KPMG Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik AŞ arasında herhangi bir çıkar veya menfaat çatışması bulunmamaktadır. KPMG Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik AŞ ve Şirket arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. KPMG Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik AŞ'nin doğrudan veya dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır. Bağımsız denetim şirketi KPMG Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik AŞ ile Şirket ve Şirket'in %5 ve daha fazlasına sahip pay sahipleri ile arasında, "bağımsız denetim sözleşmesi" dışında, herhangi bir anlaşma yoktur. KPMG Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik AŞ Şirket'e verdiği bağımsız denetim hizmetleri kapsamında ücret almaktadır.</p> <p>Şirket ile halka arza yönelik Türkiye için elektrik satış fiyatları projeksiyonu hizmeti veren Modus Enerji Danışmanlık arasında çıkar çatışması veya herhangi bir menfaat çatışması bulunmamaktadır. Modus Enerji Danışmanlık ve Şirket arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. Modus Enerji Danışmanlık'ın doğrudan ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır. Modus Enerji Danışmanlık, Şirket'e sunduğu danışmanlık hizmetleri kapsamında ücret elde etmektedir.</p> <p>Bunların dışında halka arzdan menfaati olan bağımsız danışmanlar bulunmamaktadır.</p>
E.5	<p><b>Sermaye piyasası aracını halka arz eden kişinin/ihraççının ismi/unvanı</b></p> <p><b>Kim tarafından ve ne kadar süre ile taahhüt</b></p>	<p><b>İhraççı: Zorlu Yenilenebilir Enerji AŞ</b></p> <p>Halka arz, Şirket'in çıkarılmış sermayesinin 2.695.000.000,00 TL'den 3.132.500.000 TL'ye çıkarılması neticesinde ihraç edilecek toplam 437.500.000 TL nominal değerli 437.500.000 adet B Grubu payın halka arzı suretiyle gerçekleştirilecektir.</p> <p><b>İhraççı tarafından verilen taahhüt:</b></p> <p>Şirket 21.02.2024 tarih ve 2024/17 sayılı yönetim kurulu kararı uyarınca verdiği 21.02.2024 tarihli taahhüdü ile; Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından</p>

<p><b>verildiği hususlarını içerecek şekilde dolaşımdaki pay miktarının artırılmamasına ilişkin verilen taahhütler hakkında bilgi</b></p>	<p>itibaren 1 (bir) yıl süreyle, bedelli ve bedelsiz sermaye artırım yapmayacağını, Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu edilmeyeceğini, bu doğrultuda bir karar alınmayacağını ve/veya Borsa İstanbul'a veya SPK'ya veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunulmayacağını ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapılmayacağını kabul, beyan ve taahhüt etmiştir.</p> <p><b>Ortak tarafından verilen taahhüt:</b></p> <p>Sermaye piyasası mevzuatı ve Kurul Karar Organı'nın i-SPK-128.21 (30.03.2023 tarihli ve 20/412 sayılı ilke kararı çerçevesinde; Şirket pay sahibi Zorlu Enerji 21.02.2024 tarih ve 2024/6 sayılı yönetim kurulu kararı ile verilen 21.02.2024 tarihli taahhüdü ile; Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 (bir) yıl süreyle; sahip olduğu Şirket paylarının (halka arz edilen kısım hariç), Borsa dışında ya da dolaşımdaki pay miktarının artmasına sebep olacak şekilde Borsa İstanbul'da satışa ve halka arza konu edilmeyeceğini, bu doğrultuda bir karar alınmayacağını ve/veya Borsa İstanbul'a veya SPK'ya veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunulmayacağını ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapılmayacağını, başka yatırımcı hesaplarına virmanlamayacağını veya borsada özel emir ile ve/veya toptan satış işlemine konu etmeyeceğini, kabul, beyan ve taahhüt etmiştir.</p> <p>Payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren planlanan fiyat istikrarı işlemlerinde bulunulması halinde, Halka Arz Eden Pay Sahibi'nin Halka Arz Edilen Paylar'dan edinebileceği paylar verilen taahhütlerin kapsamı dışındadır.</p>
<p><b>E.6 Halka arzdan kaynaklanan sulanma etkisinin miktarı ve yüzdesi</b></p> <p><b>Yeni pay alma hakkı kullanımının söz</b></p>	<p>Halka arz, mevcut ortağın yeni pay alma hakkı kısıtlanarak sermaye artırımını suretiyle ihraç edilecek yeni payların halka arzı ve ortak pay satışı şeklinde gerçekleşecektir.</p> <p>Sermaye artışına katılmayan mevcut ortaklar için sulanma etkisi [●] TL (%[●]) olacaktır. Yeni ortaklar için ise sulanma etkisi [●] TL (-%[●]) olacaktır.</p>

	konusu olması durumunda, mevcut hissedarların halka arzdan pay almamaları durumunda sulanma etkisinin miktarı ve yüzdesi	
E.7	Talepte bulunan yatırımcılardan talep edilecek tahmini maliyetler hakkında bilgi	Talepte bulunan yatırımcılardan, talepte bulunulması sebebiyle ayrıca bir ücret alınmayacaktır. Ancak yatırımcılar, bu amaçla hesap açmak, hak ettikleri payları başka bir kuruluşun hesabına virmanlamak veya para iadesine ilişkin EFT yapmak istemeleri durumunda, yatırım kuruluşları arasında farklılık gösteren çeşitli maliyetlere katlanmak zorunda kalabileceklerdir.

### 3. BAĞIMSIZ DENETÇİLER

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

Şirket'in İzahname'de yer alması gereken 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihlerinde sona eren mali yıllar hesap denetimlerini yapan bağımsız denetim kuruluşunun bilgileri aşağıda verilmektedir:

Unvanı	: KPMG Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik AŞ
Sorumlu Ortak Baş Denetçisi	: Şirin SOYSAL
Üyesi olduğu meslek kuruluşları	: İstanbul Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası
Adresi	: Levent, İş Kuleleri, Kule 3, Kat:2-9, 34330 Beşiktaş/İstanbul
Telefon	: +90 (212) 316 60 00

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

Yoktur.

### 4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER

Grup'un, özel bağımsız denetimden geçmiş 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022, 31 Aralık 2023 tarihli konsolide finansal durum tabloları ile 2021, 2022, 2023 mali yıllarına ilişkin kâr veya zarar tablolarından seçilen önemli finansal kalemler aşağıda yer almaktadır.

Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş Finansal Durum Tablosu (BinTL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş*	Bağımsız Denetimden Geçmiş*	Bağımsız Denetimden Geçmiş
<b>VARLIKLAR</b>	<b>31 Aralık 2021</b>	<b>31 Aralık 2022</b>	<b>31 Aralık 2023</b>
<b>Dönen Varlıklar:</b>			
Nakit ve nakit benzeri	2.368.974	2.194.433	1.639.335
Ticari alacaklar	849.906	950.004	800.770
Diğer alacaklar	173.684	1.185.302	365.018
Stoklar	277.999	231.599	83.841
Peşin ödenmiş giderler	1.787.221	1.250.147	1.109.088
Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar	-	12.831	-
Diğer dönen varlıklar	119.970	82.569	71.984
<b>Toplam Dönen Varlıklar</b>	<b>5.577.754</b>	<b>5.906.885</b>	<b>4.070.036</b>
<b>Duran Varlıklar:</b>			
Diğer alacaklar	695.721	529.669	156
Kullanım hakkı varlıkları	277.135	475.920	563.020
Maddi duran varlıklar	46.169.701	52.962.432	37.071.454
Türev araçlar	-	756.613	343.657
Maddi olmayan duran varlıklar	63.616	52.085	46.376
Ertelenmiş vergi varlığı	-		2.044.858
<b>Toplam Duran Varlıklar</b>	<b>47.206.173</b>	<b>54.776.719</b>	<b>40.069.521</b>
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>52.783.927</b>	<b>60.683.604</b>	<b>44.139.557</b>
<b>KAYNAKLAR</b>	<b>31.12.2021</b>	<b>31.12.2022</b>	<b>31.12.2023</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>			
Kısa vadeli borçlanmalar	6.013.578	5.676.538	6.945.810
- Kısa vadeli banka kredileri	283.499	411.952	905.864
- Uzun vadeli banka kredilerinin kısa vadeli kısımları	4.779.117	4.433.303	4.235.394

- Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler	36.416	50.277	43.321
- Çıkarılmış tahvillerin anapara ve borç taksitleri	914.546	781.006	1.761.231
Ticari borçlar	1.006.033	1.234.491	682.566
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	13.777	5.960	7.470
Diğer Borçlar	-	-	366.856
Türev finansal yükümlülükler	296.470	-	-
Ertelenmiş Gelirler	1.665	590.152	-
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	195.753	79.353	74.995
<b>Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>7.527.276</b>	<b>7.586.494</b>	<b>8.077.697</b>
Uzun vadeli finansal borçlanmalar	30.626.139	23.599.669	19.119.401
- Uzun vadeli banka kredileri	20.863.481	15.061.710	11.907.543
- Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler	153.476	224.099	193.647
- Çıkarılmış tahvillerin anapara ve borç taksitleri	9.609.182	8.313.860	7.018.211
Diğer Borçlar	117.989	109.857	-
Türev finansal yükümlülükler	440.042	-	-
Uzun vadeli karşılıklar	20.371	33.136	34.336
Ertelenmiş vergi yükümlülükleri	2.589.769	6.115.283	1.416.972
<b>Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>33.794.310</b>	<b>29.857.945</b>	<b>20.570.709</b>
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>41.321.586</b>	<b>37.444.439</b>	<b>28.648.406</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>			
Ana ortaklığa ait özkaynaklar	11.474.299	23.239.165	15.491.151
Ödenmiş sermaye	2.695.000	2.695.000	2.695.000
Sermaye düzeltmesi farkları	6.920.803	6.920.803	6.920.803
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak			



Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	9.414.752	15.465.299	3.304.210
- Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kayıpları	(3.281)	(18.542)	(30.772)
- Maddi duran varlık yeniden değerlendirme artışları	9.418.033	15.483.841	3.334.982
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak			
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	(22.104.549)	(24.626.796)	(24.759.646)
- Nakit akış riskinden korunma kayıpları	(22.104.549)	(24.626.796)	(24.759.646)
Geçmiş yıllar karları	11.465.661	15.440.399	24.418.778
Net dönem karı	3.082.632	7.344.460	2.912.006
Kontrol gücü olmayan paylar	(11.958)	-	-
<b>Toplam Özkaynaklar</b>	<b>11.462.341</b>	<b>23.239.165</b>	<b>15.491.151</b>
<b>Toplam Kaynaklar</b>	<b>52.783.927</b>	<b>60.683.604</b>	<b>44.139.557</b>

Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş Kar veya Zarar ve Diğer Kapsamlı Gelir Tablosu (binTL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş*	Bağımsız Denetimden Geçmiş*	Bağımsız Denetimden Geçmiş
	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	31 Aralık 2023
Hasılat	11.375.976	12.237.220	8.912.316
Satışların Maliyeti (-)	(8.140.590)	(8.645.531)	(7.406.130)
<b>BRÜT KAR</b>	<b>3.235.386</b>	<b>3.591.689</b>	<b>1.506.186</b>
Genel Yönetim Giderleri (-)	(265.497)	(268.176)	(243.332)
Pazarlama Giderleri (-)	(10.732)	(18.333)	(4.099)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	254.472	249.540	210.791
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(231.433)	(267.235)	(273.773)
<b>ESAS FAALİYET KARI</b>	<b>2.982.196</b>	<b>3.287.485</b>	<b>1.195.773</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	43.462	7	-

**GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.**  
Nispetiye Mahallesi Bahar Sok. B Blok Kat:5-6  
No:96 Çiftçi Zeynep Kule 1 Kat:5-6  
34410 Beşiktaş / İSTANBUL  
Tel:0212 339 10 30

**AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ**

**ZORUNLU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.**

Yeni Enerji Enerji Anonim Şirketi 57

Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-	(25)	(1)
<b>FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ</b>			
<b>FAALİYET KARI</b>	<b>3.025.658</b>	<b>3.287.467</b>	<b>1.195.772</b>
Parasal Kazanç	8.804.959	11.572.173	7.307.096
Finansman Gelirleri	1.728.854	3.112.109	1.542.984
Finansman Giderleri (-)	(9.025.635)	(8.329.439)	(11.097.912)
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ</b>			
<b>ÖNCESİ KARI/(ZARARI)</b>	<b>4.533.836</b>	<b>9.642.310</b>	<b>(1.052.060)</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri/(Gideri)</b>	<b>(1.460.024)</b>	<b>(2.297.850)</b>	<b>3.964.066</b>
- Dönem Vergi Gideri	(2.042)	(17.322)	-
- Ertelenmiş Vergi Geliri/(Gideri)	(1.457.982)	(2.280.528)	3.964.066
<b>DÖNEM KARI</b>	<b>3.073.812</b>	<b>7.344.460</b>	<b>2.912.006</b>
<b>Dönem Karının Dağılımı</b>			
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(8.820)	-	-
Ana Ortaklık Payları	3.082.632	7.344.460	2.912.006
<b>Pay Başına Kazanç (TL)</b>			
- Pay Başına Kazanç	1,65	2,73	1,08

(\* ) Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından 23 Kasım 2023 tarihinde yapılan duyuru ile SPK'nın 28 Aralık 2023 tarih ve 81/1820 sayılı kararı uyarınca yapmış olduğu duyuru kapsamında, Türkiye Muhasebe/Finansal Raporlama Standartlarını uygulayan SPK finansal raporlama düzenlemelerine tabi ihraççılar ile sermaye piyasası kurumlarının, 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla sona eren hesap dönemlerine ait yıllık finansal raporlarından başlamak üzere TMS 29 hükümlerini uygulamak suretiyle enflasyon muhasebesi uygulamasına, karar verilmiştir. Buna istinaden ekli finansal tablolarda, 2021 ve 2022 yıllarına ait parasal ve parasal olmayan kıymetler, 2023 yılı finansal tablolarıyla karşılaştırılabilir olması sebebiyle, 31 Aralık 2023 tarihindeki alım gücüyle ifade edilmiştir. 2021 yılı finansal tablo kalemleri için kullanılan TÜFE katsayısı 2,7067 iken, 2022 yılı için kullanılan TÜFE katsayısı ise 1,6477'dir.

Yatırımcı, yatırım kararını vermeden önce Şirket'in finansal durum ve faaliyet sonuçlarına ilişkin ayrıntılı bilgilerin yer aldığı işbu İzahname'nin 10 ve 23 numaralı bölümlerini de dikkate almalıdır.

**GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.**  
Nispetiye Mahallesi Barbaros Bulvarı  
No:86 Çiftçi Towers Kule 1 Kat:6-6  
34340 Beşiktaş / İSTANBUL  
Tel:0212 384 10 10

**AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ**

**Zorlu Yenilenebilir Enerji Anonim Şirketi**

**ZORLU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.**

## 5. RİSK FAKTÖRLERİ

Halka Arz Edilecek Paylar'a yatırım yapmak çeşitli riskler barındırmaktadır. Bu nedenle, yatırımcı ve yatırımcı adaylarının, herhangi bir yatırım kararı almadan önce, aşağıda ele alınan risk faktörlerini ve ekleri ile birlikte İzahname'nin bütününe dikkatlice değerlendirmesi gerekmektedir. Aşağıda belirtilen riskler, Grup yönetiminin İzahname'nin tarihi itibarıyla Şirket'i ve bu nedenle de Halka Arz Edilecek Paylar'a yapılacak herhangi bir yatırımı esaslı biçimde etkileyebileceğini öngördüğü risklerdir. Söz konusu risklerin herhangi birinin gerçekleşmesi halinde, Halka Arz Edilecek Paylar'ın değeri düşebilir ve yatırımın tamamının veya bir kısmının kaybedilmesi söz konusu olabilir ve Grup'un faaliyetleri, finansal durumu, faaliyet sonuçları veya finansal sonuçları bu durumdan esaslı olarak olumsuz yönde etkilenebilir.

Aşağıda belirtilen riskler karşılaşılabilecek tüm riskleri kapsamamaktadır. Hâlihazırda bilinmeyen veya Grup yönetiminin esaslı olarak addetmediği, ancak gerçekleşmeleri halinde Grup'un faaliyetlerine, faaliyet sonuçlarına, likiditesine, finansal durumuna ve geleceğe yönelik beklentilerine zarar verebilecek ilave risk faktörleri mevcut olabilir. Risk faktörlerinin aşağıdaki sunuluş sıralaması, Grup yönetiminin söz konusu risklerin gerçekleşme olasılığı veya önemi bakımından bir değerlendirmesi şeklinde düşünülmemelidir.

Yatırımcılar, bu İzahname'de paylaşılan bilgiler çerçevesinde kendi değerlendirmelerini yaparak, Halka Arz Edilecek Paylar'a yatırım yapmanın kendileri için uygun olup olmadığına karar vermelidir.

### 5.1 İhracçıya ve faaliyetlerine ilişkin riskler

**5.1.1. Santrallerin işletilmesi, bakımı ve yenilenmesi, beklenmedik enerji kesintileri, düşük verim ve beklenmedik yatırım harcamalarına yol açabilir.**

Grup'un santrallerinin işletimi, ekipmanların arızalanması, performansın beklenen verimlilik düzeylerinin altında kalması ve kapasite eksikliği veya altyapı sorunları nedeniyle Grup'un üretmiş olduğu elektriği şebekeye etkili bir şekilde aktaramaması gibi riskleri beraberinde getirir. Bu sebeple, Grup'un santrallerinin çoğu, önemli periyodik bakım faaliyetleri ve/veya iyileştirmeleri gerektirmektedir.

Santrallerde türbin, jeneratör, pompalar, otomasyon ekipmanları ve yardımcı ekipmanlar gibi birçok önemli ekipman bulunmaktadır. Performans sorunları, işletme hataları, bakım eksikliği, çevresel etkiler ve zamanla oluşan genel yıpranma gibi birçok faktörden kaynaklı sebeplerle, ekipmanlarda arızalanmalar olabilmektedir. Bu ekipmanların arızalarından kaynaklı santrallerde durma söz konusu olabilir ve üretim kaybı yaşanabilir. Bunlar, Grup'un faaliyetlerinin doğası gereği bulunan risklerdir.

Santrallerde otomasyon ve kontrol sistemleri arızaları nedeniyle üretim kayıpları olabilir. SCADA sistemleri santralde yer alan sensörlerden gelen anlık sinyallere bağlı olarak hareket eder ve sisteme uyarı veya emir verir. Bu sistemde olası elektriksel hatalar nedeniyle üretim kayıpları olabilir. Sistemler 24 saat santral personelleri tarafından kumanda odalarında takip edilir.

**GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.**  
Nispetiye Mahallesi Beşbarıs Bulvarı  
No:96 Çiftçi Towers Kule 1 Kat:5  
34348 Beşiktaş / İSTANBUL  
Tel:0212 394 10 10

**AKYATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ**

**ZORLU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.**  
Zorlu Yenilenebilir Enerji Anonim Şirketi

Grup'un enerji santrallerindeki arızalar, zorunlu kesintiler veya beklenmedik yatırım harcamaları gibi aksaklıklar, karlılığın azalmasına neden olabilir. Bu durum Grup'un faaliyeti, mali durumu ve faaliyet sonuçlarını önemli ölçüde olumsuz etkileyebilir.

**5.1.2. Grup'un jeotermal enerji kaynaklarının araştırılması, geliştirilmesi ve işletilmesi faaliyetleri jeolojik risklere ve belirsizliklere tabidir ve bu da Grup'un enerji santrallerinin performansının düşmesine veya maliyetlerinin artmasına neden olabilir.**

Grup'un portföyünde 305 MW kapasiteye sahip 4 adet jeotermal enerji santrali bulunmaktadır. Bu santraller Grup'un toplam kurulu gücünün %55'ini oluşturmaktadır. Grup'un ana faaliyet alanı jeotermal enerji kaynaklarının araştırılması, geliştirilmesi ve işletilmesini içermektedir.

Bu faaliyetler basınç, sıcaklık ve debilerdeki değişikliklerden oluşan belirsizliklere tabidir. Bu belirsizliklerin herhangi biri, Grup'un sermaye harcamalarını ve işletme maliyetlerini artırabilir veya Grup'un enerji santrallerinin verimliliğini azaltabilir.

Jeotermal enerji santralleri belirli bir basınç değerine göre çalışmaktadır. Anlık olarak basınç farklılıkları santrallerde kısa süreli arızalara neden olabilir. Üretim kayıpları oluşabilir. Yine üretim kuyularında oluşan basınç farkları nedeniyle taşıma hatlarında koç darbeleri oluşabilir. Bu durum hatlara zarar verebilir. Bu durum duruşlara, üretim kayıplarına neden olabilir.

Jeotermal santrallerde üretim kuyularından elde edilen akışkanlar sayesinde güçlü ve sürekli üretimler sağlanır. Ancak, santrallerde üretim kuyularında su seviyelerindeki düşüşlerden ötürü üretim kayıpları yaşanabilir. Üretim kuyularında su seviyelerinin azalma riski, civardaki diğer santraller, döngüyü tamamlamayan enjeksiyon, diğer üretim kuyuları ile etkileşimler gibi bir çok etmene bağlıdır. Kuyuların kendini besleme endeksleri düştüğünde üretimde azalışlar görülebilir. Bu durumda ekstra yatırımlar gerekebilir.

Gelecekteki potansiyel projeler için Grup, testleri gerçekleştirdiği, arazi haklarını edindiği ve test kuyuları açtığı arama sahalarında ticari olarak uygun bir enerji santralini destekleyebilecek jeotermal kaynakları bulamayabilir; bu durum Grup'un jeotermal enerji santrallerinin gelişimini olumsuz yönde etkileyebilir. Yeni açılan kuyuların debileri veya üretimleri yeterli olsa bile, rezervuar basıncının düşmesi, CO2 içeriğinin azalması ve hatta kireçlenme nedeniyle zamanla üretimde bir miktar düşüş beklenebilir. Jeotermal enerji santrallerinin sürdürülebilirliği, jeotermal kaynakla doğrudan ilgili sıcaklık ve basınç gibi farklı faktörlerin yanı sıra jeotermal akışkanın çıkarılması veya yeniden enjeksiyonuyla ilgili operasyonel faktörlere bağlıdır. Grup'un jeotermal kuyularının kapasitesinde beklenmedik bir düşüşe ve rezervuarların zaman içinde istenilen elektrik gücü kapasitesinin sürekli üretimi için yeterli olmaması riskine maruz kalabilir. Bu faktörlerin herhangi biri veya tümü Grup'un işleri, mali durumu ve faaliyet sonuçları üzerinde önemli olumsuz etkiler yaratabilir.

Ayrıca aktif jeotermal alanlar sık sık düşük seviyeli sismik etkilere maruz kalmaktadır. Grup'un enerji santrallerinin bulunduğu alanlarda ciddi sismik olaylar mümkündür ve Grup'un santrallerine veya ekipmanına zarar verebilir veya Grup'un jeotermal kaynaklarının kalitesini düşürebilir; bu da Grup'un net gelirini azaltabilir ve faaliyetlerini ve mali durumunu olumsuz yönde etkileyebilir. Grup'un ciddi bir deprem etkisine maruz kalması halinde, iş kesintisi ve maddi hasar sigortası, bunun sonucunda oluşan tüm zararları karşılamaya yeterli olmayabilir.

Bu faktörlerin herhangi biri veya tümü Grup'un mali durumu ve faaliyetleri üzerinde de olumsuz etkiler yaratabilir.

**5.1.3. Grup, yeni enerji santrallerinin geliştirilmesiyle ve kapasite arttırmalarıyla ilgili önemli belirsizliklerle karşılaşabilir. Yeni projeler verimli olmayabilir, hiç tamamlanamayabilir ya da beklenen şekilde performans gösteremeyebilir.**

Grup'un portföyü geçmiş yıllardaki yenilenebilir enerji yatırımlarıyla önemli ölçüde büyümüştür ve gelecekteki büyüme planları mevcut lisanslar, önlisanslar ruhsatlar dahilinde veya yeni projeler için yapılacak olan ihalelerin kazanılması şeklinde olabilir.

İşbu İzahname tarihi itibarıyla, Grup'un, 0,99 MWp'lik Kızıldere 1 Hibrit JES, 11,9947 MWp'lik Kızıldere 2 Hibrit JES, 56,7498 MWp'lik Kızıldere 3 Hibrit JES (EPDK'nın 25.01.2024 tarih ve 11958-1 Sayılı Kurul Kararı ile 6,0774 MWp kısmının Elektrik Üretim Lisansından çıkarılması kararlaştırılmıştır.) ve 18,6 Mwe'lik Alkan Jeotermal Santrali lisansları olmak üzere yatırım aşamasında olan projelerinin yanı sıra ilave olarak işbu izahnamenin 7.1 Ana faaliyet alanları maddesinde belirtilen RES kapasite artışı, diğer hibrit yatırımlar, jeotermal yatırımlar ve elektrik depolamaları yatırımlar ile listelenen projeler ve mevcut tesis iyileştirme yatırımları bulunmaktadır.

Yeni yenilenebilir enerji projelerinin başarıyla tamamlanması lokasyon belirleme, kaynak arama, inşaat, tedarik, izin süreçleri, düzenleyici kanunlar, yönetmeliklerdeki gelişmeler ve finansman da dahil ancak bunlarla sınırlı olmamak üzere çeşitli risklere tabidir. Grup, geliştirme aşamasındaki projeler için yaptığı yatırım harcamalarının geri kazanılabilir olmasını hedeflemektedir. Ancak herhangi bir projenin tamamlanacağı ve faaliyete geçeceği konusunda hiçbir güvence bulunmamaktadır. Grup'un projeler kapsamında yapacağı geliştirme çalışmalarının başarısızlıkla sonuçlanması durumunda; Grup, geliştirme aşamasındaki bir projeyi durdurabilir. Bu durumda proje kapsamında yapılan harcamalar doğrudan zarar olarak yazılabilir. Grup, projenin durdurulması kapsamında proje sürecinde gerçekleştirilen tüm yatırım harcamalarını aktifleştirmek yerine giderleştirecektir.

Ek olarak, Grup yeni projeler geliştirebilecek olsa dahi, etkin olmayan proje yönetimi gecikmelere veya mevzuata ilişkin gelişmeler öngörülemeyen maliyet aşımalarına neden olabilir. Bu faktörlerin herhangi biri veya tümü Grup'un mali durumu ve faaliyetleri üzerinde de olumsuz etkiler yaratabilir.

**5.1.4. Grup, enerji santrallerinin geliştirilmesiyle, kapasite arttırmalarıyla, yeni enerji yatırımlarıyla ilgili satın alma ve ortak girişimler ile ilgili belirsizliklere ya da verimlilik riskleriyle karşılaşabilir.**

Grup, gelecekteki yatırım fırsatlarını değerlendirmeye devam etmekte olup, faaliyetlerini yeni pazarlarda genişletebilir. Grup'un operasyonlarının genişletilmesi ve gelecek olabilecek satın alma ve ortak girişimlerin entegrasyonu ile ilgili risklerin ve maliyetlerin yönetilmesindeki herhangi bir başarısızlık, Grup'un faaliyet sonuçları ve mali durumu üzerinde önemli olumsuz etkiler yaratabilir. Grup'un gerekli anlaşmaları müzakere edebileceğine ve gerekli lisansları, izinleri ve finansmanı elde edebileceğine dair hiçbir güvence verilemez.

Grup aynı zamanda ortak girişimler kurabilir. Grup, satın almalar ve ortak girişimlerle ilgili olarak durum tespiti incelemeleri yapmayı planlarsa da, bu tür incelemeler tüm mevcut veya potansiyel riskleri ve yükümlülükleri ortaya çıkarmayabilir. Grup'un farkında olmadığı veya bilmediği, doğru şekilde değerlendirmedeği veya bunlara karşı tam yasal koruma elde etmediği riskler veya yükümlülükler oluşabilir. Bu faktörlerin herhangi biri veya tümü Grup'un mali durumu ve faaliyet sonuçları üzerinde önemli olumsuz etkiler yaratabilir.

**5.1.5. Grup, 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 Grupe karşı yükümlülüklerini yerine getirememesi ya da Grup'a yaptığı işe son vermesi durumunda yerine başka tedarikçilerin bulunamaması, Grup'un faaliyetlerini ve mali durumunu önemli ölçüde etkileyebilir.

Grup'un enerji santrallerinde elektromekanik teçhizatlarda 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 Grup'un kontrolü dışında oluşan durumlar, santrallerdeki ekipmanları etkileyebilir veya bu ekipmanlara zarar verebilir. Grup'un faaliyetleri, gerek mevcut santrallerinin sürekli işletilmesi, gerekse yeni yatırım projelerinin geliştirilmesi ve yapımı, ekipman ve hizmetlerin kullanılabilirliğine bağlıdır. Grup'un tüm santrallerinde, inşaat malzemelerinin, bakım ekipmanlarının, üniteler için gerekli yedek malzemelerin ve teknik servis hizmetinin sağlanması gerekmektedir. Grup'un faaliyetleri için gereken ekipman ve hizmetlerin gerekli miktar ve kalitede ve makul ticari şartlarla temin edilememesi, Grup'un 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.

Grup'un hidroelektrik santrallerinin büyük çoğunluğunun eski olması nedeniyle önemli ekipman arızalarında, kullanılan ekipmanların tedariklerinde sorun yaşanabilmektedir. Rüzgâr enerji santrallerinde türbinlerin özellikle kontrol sistemi kartlarının temini yurt dışından yapılmaktadır. Kontrol kartları haricinde türbinler için özel olarak imal edilmiş birçok malzeme yine yurt dışından temin edildiğinden dolayı küresel çaptaki malzeme tedarik sorunları üretim kayıplarına neden olabilir.

Bu faktörlerin herhangi biri veya tümü Grup'un mali durumu ve faaliyet sonuçları üzerinde önemli olumsuz etkiler yaratabilir.

**5.1.6. Grup'un 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 Grup, 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, Grup varlıklarının; rahatsızlık, kirlilik vb. çevresel zararlara sebebiyet vermeyeceğini veya doğal çevre ya da (insan sağlığı dahil) insanlar üzerindeki etkileriyle bağlantılı olarak Grup 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, Grup'un giderlerinde artışa yol açabilir ve bu da Grup'un ticari faaliyetleri, mali durumu ve faaliyet sonuçları üzerinde önemli olumsuz etkilere yol açabilir.

**5.1.7. Grup'un önemli santrallerinden birinin veya bir kaçının plansız devre dışı kalması veya zarar görmesi, Grup'un faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir.**

Kazalar, seller, depremler, fırtınalar veya diğer kısa ya da uzun süreli beşerî ve doğal afetler nedeniyle, santrallerden herhangi birinin tamamı veya bir kısmının kullanımındaki ciddi bir aksaklık, Grup'un faaliyetlerini yürütmesini önemli ölçüde engelleyebilir. Buna ek olarak, şiddetli meteorolojik koşullar, Grup'un santrallerine zarar verebilir. Santrallerin zarar gören kısımlarının yedek parçaları zor bulunabilir, yüksek maliyetli olabilir veya hiç temin edilemeyebilir. Ayrıca TEİAŞ'ın Grup'un şebekeyle ilgili sorunlardan kaynaklanan zararlarını tazmin etmesine rağmen, meteorolojik koşullar iletim şebekesine zarar verebilir ve TEİAŞ, arızalanan bileşenleri yenileyemeyebilir veya oluşan hasarları zamanında onaramayabilir. Bu durum, elektrik satışında kesintiye yol açabilir. Ayrıca Grup, böyle bir durumda TEİAŞ'tan alınacak tazminatın tüm zararlarını karşılamak için yeterli olacağını garanti edememektedir.

Grup meydana gelebilecek zarar riskini yönetmek için kapsamlı sigortalara sahip olmasına rağmen; bu sigortalar, Grup'un santrallerinde meydana gelen bir afet durumunda ortaya çıkan tüm zararları karşılamak için yeterli olmayabilir. Bu durum Grup'un faaliyeti, mali durumu ve faaliyet sonuçlarını önemli ölçüde olumsuz etkileyebilir.

**5.1.8. Grup'un sigorta poliçelerinin, tüm potansiyel ve katastrofik zararları karşılama noktasında yeterli gelebilmesi için, alınması gerekli en geniş kapsamlı teminatlar yerel piyasada bulunamayabilir ve / veya global pazardan da yüksek maliyetlerle temin edilmek durumunda kalınabilir.**

Grup, finansman sözleşmelerindeki "sigorta gereklilikleri" maddeleri ile uyumlu bir şekilde, global ratingli reasürörlerden, mekanik arıza, deprem, sel ve diğer doğal afetler, iş kesintisi, kar

kayıbı 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, 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 yaşanmaktadır. Ödenecek sigorta primlerinin artması halinde Grup, sigorta kapsamının mevcut haliyle geçerliliğini koruyamayabilir veya Grup, mevcut durumu muhafaza edebilmek için önemli derecede yüksek bir maliyete katlanmak zorunda kalabilir. Sigorta primlerindeki bir artış, Grup'un faaliyeti, mali durumu, faaliyet sonuçları, gelecekteki büyüme beklentileri ve ayrıca yatırımcılara sağlanacak getiri üzerinde esaslı olumsuz etkiye yol açabilir.

**5.1.9. GRup, 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 Grup risklere ve buna bağlı cezalara maruz kalabilir.**

Grup; çalışanlarının, tedarikçilerinin, iş ortaklarının, alt yüklenicilerinin veya Grup'un faaliyetlerinde görev alan diğer üçüncü kişilerin, Grup'un uyum politikalarına veya geçerli kanunlara aykırı davranışlarda bulunmayacakları konusunda tam bir garanti verememektedir. Grup, 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 Grup, 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 Grup'un %100 bir yaptırımını ve kontrolü olamayacaktır.

**5.1.10. Kilit personelin kaybedilmesi veya kilit personel ve nitelikli çalışanların Grup bünyesine dahil edilememesi, Grup'un büyümesini sınırlandırabilir ve faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir.**

Grup 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 Grup'un üst yönetimi, kilit çalışanların muhafazasına ve söz konusu bilgi birikimine verilen önem uyarınca, çalışanların Grup bünyesinde kalması için başarı hedeflerine sahip olsa da sektörde yetkin ve deneyimli personel ihtiyacı söz konusu olduğundan, bu kişilerin kaybedilmesi riski vardır.

**5.1.11. Grup, çalışanlarının, tedarikçilerinin, acentelerinin veya diğer üçüncü kişilerin olası etik olmayan davranışları veya hukuka aykırı davranışları dolayısıyla risklere maruz kalabilir.**

Grup; çalışanlarının, tedarikçilerinin, yüklenicilerinin, acentelerinin veya Grup'un faaliyetlerinde görev alan diğer üçüncü kişilerin, Grup'un uyum politikalarına veya geçerli kanunlara aykırı davranışlarda bulunmayacakları konusunda herhangi bir garanti



verememektedir. Çalışanların, tedarikçilerin, temsilcilerin veya üçüncü kişilerin bu tür ihlalleri Grup'un para cezalarına çarptırılmasına neden olabilir, Grup'un belirli projelere katılmasını engelleyebilir, mevcut sözleşmelerin feshi ve itibar kaybı gibi birçok olumsuz sonuca yol açıp, Grup'un faaliyeti, mali durumu ve faaliyet sonuçlarını önemli ölçüde olumsuz etkileyebilir.

**5.1.12. Elektrik üretim faaliyetleri sırasında yürütülen işlemler tehlike arz edebilir ve kazalara yol açabilir. Belirli durumlarda insanların yaralanmasına veya maddi zarara sebep olabilir. Bu durum, Grup'un faaliyetlerinde önemli kesintilere yol açabilir ve/veya Grup'u adli ve idari yaptırımlara maruz bırakabilir.**

Yenilenebilir enerji santrallerinin işletilmesine yönelik faaliyetler, büyük ekipmanların işletilmesi, iletim ve dağıtım sistemlerine elektrik verilmesi dahil olmak üzere tehlikeli maddelerin kullanılmasını ve tehlikeli faaliyetleri gerektirmektedir. Grup'un elektrik üretim faaliyetleri sırasında yürütülen işlemler, bazı doğal olaylar, teknolojik kusurlar, beşeri hatalar veya dış etkiler sonucunda ortaya çıkabilecek tehlikeler, önemli yaralanmalara, üretimin durmasına, tesislerde ve ekipmanlarda ciddi hasarlara ve yıkıma yol açabilir.

Buna benzer herhangi bir olayın meydana gelmesi, araştırma, onarım, zararların giderilmesi, çevrenin temizlenmesi, idari yaptırımlar, para cezaları ve faaliyetlerin durdurulması Grup'un gelir kaybına yol açabilir.

**5.1.13. Grup, vergi mevzuatındaki veya uygulamadaki değişiklikler, vergi oranlarındaki artışlar veya vergi denetimlerinden olumsuz etkilenebilir.**

Grup'un fiili vergi oranı, vergi kanunlarındaki veya bunların yorumlanmasındaki değişikliklerden veya Grup yönetiminin ertelenmiş vergi varlıklarını kullanabilme durumundaki değişikliklerden etkilenebilmektedir. Grup aynı zamanda uygulamaya konulan yeni vergiler veya geçerli vergi oranlarındaki artışlara maruz kalabilmektedir.

Grup, aynı zamanda kendisini ek vergi yükümlülüklerine ve maliyetlerine maruz bırakabilecek olan vergi denetimlerine tabi tutulabilir. Vergi daireleri tarafından yapılan denetimler, Grup'un faaliyetlerini ve mali durumunu olumsuz etkileyebilir.

**5.1.14. Grup'un yurtdışı tahvil ihracı kapsamında ve Grup'un proje finansman sözleşmeleri ve genel kredi sözleşmeleri kapsamında belirli taahhütlere uyması gereklidir. Kredi sözleşmelerine aykırılıklar temerrüt hali meydana getirebilir, Grup'un malvarlıkları üzerindeki teminatların paraya çevrilmesine yol açabilir. Bu kapsamda Grup'un (Halka Arz Edilecek Paylar dışında) sermayesinin üzerindeki rehin hakları paraya çevrilebilir.**

Grup'un yurtdışı tahvil ihracı kapsamında ve Grup'un proje finansman sözleşmeleri ve genel kredi sözleşmeleri kapsamında vermiş olduğu taahhütlerin herhangi birinin ihlali veya belirli olayların meydana gelmesi, ilgili telafi sürelerine ve diğer sınırlamalara tabi olarak, bu kredi sözleşmeleri kapsamında temerrüt haline yol açacaktır. Kredi sözleşmeleri çerçevesinde herhangi bir temerrüt halinin meydana gelmesi üzerine, söz konusu temerrüt giderilmediği ve bu temerrüt halinden feragat edilmediği durumda, kredi verenler kredileri geri çağırabilir, Grup'un birbirleri için sağladıkları çapraz garanti/kefaletlere başvurulmasına sebep olabilir, kredi verenler, kendilerine verilen teminatları nakde çevirebilir.

**5.1.15. Grup'un borçluluğu ve mali yükümlülükleri, Grup'un faaliyetlerini, mali durumunu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz yönde etkileyebilir.**

31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla Grup'un yaklaşık 872.623 bin ABD Doları tutarında (TL karşılığı 25.734.801 bin) ödenmemiş finansal borcu bulunmaktadır. Bu borçluluk projelerin finansmanı ve yurtdışı tahvil ihracı ile ilgilidir ve proje varlıklarıyla teminat altına alınmıştır.

Grup'un borçluluğu ABD Doları cinsinden olmasına rağmen, Grup'un operasyonları ve raporlamaları Türk Lirası cinsinden yapılmaktadır. Her ne kadar güncel durumda Grup'un YEKDEM kapsamındaki gelirleri ABD Dolarına endeksli olup, gelirleri ABD Doları cinsinden borcuna karşı doğal bir koruma sağlasa da özellikle santrallerin YEKDEM dönemleri sona erdikten sonra, gelirleri TL bazında olabilir.

Ayrıca Grup'un mali tablolarını TL cinsinden hazırlaması ve ABD Dolarına karşı TL'nin değer kaybetmesi, ABD Dolarına endeksli borcun ve faiz giderlerinin artması nedeniyle Grup'un kur zararlarında artışa yol açabilir. Bu da Grup'un faaliyet sonuçlarını olumsuz etkileyebilir. Grup, ABD Doları cinsinden borçluluğunu, gerçekleşme olasılığı yüksek, YEKDEM kapsamında yapılan ABD Doları bazlı satış gelirleri nedeniyle maruz kalınan kur riskine karşı korunma aracı olarak kullanmakta ve bu kapsamda yapılan etkinlik testleri neticesinde nakit akış riskinden korunma muhasebesi uygulasa da, bu uygulama borçluluğun tamamını kapsamamaktadır.

Grup'un proje finansmanlarının bir kısmında, kredi alanların kredi sözleşmeleri kapsamındaki değişken faiz düzenlemeleri sebebiyle maruz kalabilecekleri faiz riskinden korunmaları amacıyla işbu İzahname tarihi itibarıyla çeşitli türev işlem sözleşmeleri akdedilmiş olmasına karşılık, bu şekilde risk giderim işlemlerinin kapsamı dışında kalan anapara ve faiz tutarları bakımından ve söz konusu kredilerin ABD Doları cinsinden olması nedeniyle, Grup'un faiz riskleri ve kur riskleri söz konusu olabilmektedir.

Bu faktörlerin herhangi biri veya Grup'un borcundan kaynaklanabilecek diğer sonuçlar Grup'un mali durumunu, faaliyet sonuçlarını ve beklentilerini olumsuz yönde etkileyebilir.

**5.1.16. Kredi ve sermaye piyasalarındaki dalgalanma veya diğer faktörler nedeniyle kredi veya sermaye bulamamak, Grup'un projelerini geliştirmesini daha zor hale getirebilir.**

Grup'un faaliyetlerini sürdürmesi ve işini büyümesi için kredi veya sermaye piyasalarından finansman bulması gerekmektedir. Grup'un kontrolü dışındaki ekonomik koşullar, mevzuattaki gelişmeler ve finansmanın mevcut olmaması gibi faktörler Grup'un finansman bulma yeteneğini etkileyebilir. Ayrıca Türkiye'nin kredi notunun düşürülmesi de Grup'un kredi bulma imkanını olumsuz yönde etkileyebilecektir. Grup yerli veya yabancı finans kurumlarından uygun şartlarla uzun vadeli finansman veya refinansman bulamayabilecektir. Bu durum, Grup'un faaliyetlerini, mali durumunu, faaliyet sonuçlarını ve beklentilerini esaslı ölçüde olumsuz etkileyebilecektir.

**5.1.17. Grup'un belirli serbest tüketici ve ticari müşterileriyle olan ilişkilerindeki gelişmeler, Grup'un faaliyet sonuçları ve mali durumu üzerinde önemli olumsuz etkiler yaratabilir.**

Grup'un serbest tüketici ve ticari müşterilerinin elektrik tüketimine ilişkin fatura tutarlarını tam olarak ödeyememesi veya rakip tedarikçilerle çalışabilmeleri, Grup'un mali durumunu ve

faaliyetlerini olumsuz yönde etkileyebilir. Ayrıca, bu tür müşterilerle sözleşmelerinin uzatılmasına ilişkin mali ve diğer şartlara ilişkin müzakerelerin sonucu ve bu sonucun Grup'un bu tür müşterilerle olan işlerine etkisi veya genel olarak belirsizdir.

**5.1.18. Grup işletmeye zarar verebilecek veya işlerini aksatabilecek davalara muhatap olabilir.**

Grup, faaliyetlerin olağan akışı çerçevesinde, davalara ve idari işlemlere konu olabilmektedir. Dava ve talep konuları, başlıca yaralanma, ticari uyuşmazlık, yasal veya idari işlemler, iş hukuku gibi konular olmaktadır. Bu iddialar, diğerlerinin yanı sıra, Grup'un mevcut ve eski çalışanları, tedarikçileri, devlet kurumları veya diğer üçüncü kişiler tarafından ileri sürülebilmektedir. Bu tür iddialar veya davalar önemli savunma, uzlaştırma veya diğer işlemler sebebiyle belirli maliyetlere yol açabilecek ve bu durum Grup'un, faaliyetleri, mali durumu ve faaliyetler sonuçları üzerinde önemli bir olumsuz etkiye sahip olabilecektir.

**5.1.19. Grup, ilişkili taraf işlemleri yapmıştır ve yapmaya devam edecektir.**

Grup, olağan faaliyetleri dahilinde, ilişkili taraflarıyla işlemler yapmıştır ve yapmaya devam etme niyetindedir. Grup, Zorlu Enerji'den devam eden yatırımlar ile ilgili Mühendislik, Tedarik ve Kurulum hizmeti, Zorlu O&M Enerji Tesisleri İşletme ve Bakım Hizmetleri AŞ'den santrallerin işletme ve bakımı, Eway Araç Kiralama Ticaret A.Ş'den araç kiralaması gibi hizmetler almaktadır. Grup'un ilişkili taraf işlemleri detaylı olarak izahnamenin 20.1 numaralı bölümünde sunulmaktadır.

Grup, ilişkili taraflarla yapılmış sözleşme ve işlemlerin piyasa şartlarına (arms's length) göre müzakere edildiği ve piyasa koşullarına uygun olduğu kanaatindedir. Buna karşılık, SPK ve vergi daireleri, Grup'un ilişkili taraf işlemleri üzerinde denetimler yapabilecek olup; ilgili kurumların Grup'un ilişkili taraf işlemlerinin emsallere uygun olmadığını iddia etmeleri ve bir ceza tahakkuk ettirmeleri durumunda Grup'un tek tek veya toplu olarak ilişkili taraf işlemleri, Grup'un faaliyetini, mali durumunu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz etkileyebilir. Ayrıca ilişkili taraf işlemleri, Grup'a zarar verebilecek çıkar çatışmalarını da içerebilir.

**5.1.20 Grup finansal risklere maruz kalabilir.**

Grup finansal performansı üzerindeki potansiyel olumsuz etkilerin en aza indirgenmesini amaçlamaktadır. Grup, maruz kaldığı çeşitli risklerden korunma amacıyla türev finansal araçlardan da yararlanmaktadır. Risk yönetimi, Yönetim Kurulu tarafından onaylanan politikalar çerçevesinde yürütülmekte olup, finansal riskler belirlenir, değerlendirilir ve risklere karşı koruma sağlanır.

**• Likidite Riski**

Likidite riski, Grup'un 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, Grup net fonlama yükümlülüklerini zamanında ve tam olarak yerine getiremeyebilir. Grup bazında, iş sürekliliği anlamında yeterli miktarda nakit sağlayamamak, nakit akışı dengelemek adına yeterli fonlama bulamamak ve de açık pozisyon kapatılabilir kabiliyetinin zayıflaması gibi Grup'un maruz kalabileceği likidite riskleri için periyodik analiz çalışmaları yapılarak riskler yönetilmeye çalışılmaktadır. Aşağıdaki tabloda,

31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla cari oranlar sunulmaktadır:

Bin TL	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	31 Aralık 2023
Dönen Varlıklar	5.577.754	5.906.885	4.070.036
Kısa Vadeli Yükümlülükler	7.527.276	7.586.494	8.077.697
Dönen Varlıklar/ Kısa Vadeli Yükümlülükler	74%	78%	50%

Finansal Yükümlülükler (Bin TL)	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	31 Aralık 2023
<b>Kısa Vadeli Finansal Borçlanmalar</b>	<b>6.013.578</b>	<b>5.676.538</b>	<b>6.945.810</b>
<i>Kısa Vadeli Teminatl Banka Kredileri</i>	<i>283.499</i>	<i>411.952</i>	<i>905.864</i>
<i>Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler</i>	<i>36.416</i>	<i>50.277</i>	<i>43.321</i>
<i>Uzun Vadeli Teminatl Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Kısımları</i>	<i>4.779.117</i>	<i>4.433.303</i>	<i>4.235.394</i>
<i>Çıkarılmış Teminatl Tahvillerin Anapara ve Borç Taksitleri</i>	<i>914.546</i>	<i>781.006</i>	<i>1.761.231</i>
Türev Araçlar	296.470	-	-
Diğer Borçlar	-	-	366.856
<b>Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>6.310.048</b>	<b>5.676.538</b>	<b>7.312.666</b>
<b>Uzun Vadeli Finansal Borçlanmalar</b>	<b>30.626.139</b>	<b>23.599.669</b>	<b>19.119.401</b>
<i>Uzun Vadeli Teminatl Banka Kredileri</i>	<i>20.863.481</i>	<i>15.061.710</i>	<i>11.907.543</i>
<i>Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler</i>	<i>153.476</i>	<i>224.099</i>	<i>193.647</i>
<i>Çıkarılmış Teminatl Tahvillerin Anapara ve Borç Taksitleri</i>	<i>9.609.182</i>	<i>8.313.860</i>	<i>7.018.211</i>
Türev Araçlar	440.042	-	-
Diğer Borçlar	117.989	109.857	-
<b>Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>31.184.170</b>	<b>23.709.526</b>	<b>19.119.401</b>
<b>Toplam Finansal Yükümlülükler</b>	<b>37.494.218</b>	<b>29.386.064</b>	<b>26.432.067</b>

31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla finansal kiralama yükümlülükleri hariç olmak üzere kısa ve uzun vadeli finansal borçlanmaların para birimi bazında, vadeye göre dağılımı aşağıdaki gibidir:

31 Aralık 2023	Bin ABDS	Bin TL	Bin TL Karşılığı
Vadesi 1 yıla kadar	230.883	93.442	6.902.489
Vadesi 1 - 2 yıla kadar	165.132	-	4.869.964
Vadesi 2 - 3 yıla kadar	286.846	-	8.459.451
Vadesi 3 - 4 yıla kadar	86.819	-	2.560.411
Vadesi 4 - 5 yıla kadar	55.864	-	1.647.514
Vadesi 5 yıldan uzun	47.079	-	1.388.414
<b>Toplam</b>	<b>872.623</b>	<b>93.442</b>	<b>25.828.243</b>

### **Faiz Oranı Riski**

Grup, yatırımlarını çeşitli finansman kaynaklarıyla fonlaması sebebiyle, ulusal ve uluslararası piyasalardaki faiz oranı değişimlerinden etkilenmektedir. Grup'un yatırımlarının ağırlıklı olarak sermaye dışı kaynaklarla finanse edildiği düşünüldüğünde, faiz oranlarındaki artışın önemli bir risk faktörü olduğu görülmektedir. Faiz oranı değişimlerine karşı korunmak için Grup, finansman ve borçlanma araçlarının bir bölümünün faizlerini belli oranda sabitleyerek korunma sağlamaktadır.

Faiz oranlarının yükselmesi veya önümüzdeki dönemler için öngörülememesi sonucu oluşacak belirsizlik nedeni ile Grup'un yeni alacağı kredilerde daha yüksek faiz oranlarına katlanması ve finansman maliyetlerinin yükselmesi muhtemeldir.

31 Aralık 2021, 2022 ve 2023 tarihleri itibarıyla Grup'un faiz pozisyonu tablosu aşağıda belirtilmiştir:

Bin TL	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	31 Aralık 2023
<b>Sabit faizli finansal araçlar</b>			
Nakit ve nakit benzerleri	1.230.639	671.769	18.700
Finansal borçlanmalar	10.602.044	9.559.640	9.711.967
Finansal kiralamalar	189.892	274.376	236.968
<b>Değişken faizli finansal araçlar</b>			
Finansal borçlanmalar (*)	25.847.781	19.442.191	16.116.276

İlişkili taraflardan diğer alacaklar	868.553	1.714.632	357.749
İlişkili taraflara diğer borçlar	117.989	109.857	366.856

(\*) 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla değişken faizli finansal borçlanmalar, 11.694.038 bin TL tutarındaki (31 Aralık 2022: 14.156.291 bin TL, 31 Aralık 2021: 17.985.711 bin TL) faiz oranı sabitlenen finansal borçlanmaları da içermektedir.

• **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. 2021 yılında TL, ABD\$ karşısında %81 değer kaybederek yılı 12,9775 seviyesinden kapatmıştır. ABD\$/TL kuru 2022 yılında da yükselişine ve dalgalanmaya devam etmiş ve 18,6983 seviyesinde kapatmıştır. Yine 2023 yılında da Türk Lirasının ABD Doları karşısında değer kaybı devam etmiştir ve ABD\$/TL kuru 29,4382 seviyesinde kapatmıştır. Grup'un kullandığı kaynaklar ağırlıklı yabancı para cinsindedir. Grup, ağırlıklı olarak ABD Doları cinsinden borçlu veya alacaklı bulunduğu tutarların TL'ye çevrilmesinden dolayı doğan kur riskine maruz kalmaktadır. Bu riskleri bertaraf etmek amaçlı olarak çeşitli türev ürünler kullanma yönünde korunma politikaları uygulamaktadır. Grup, kredilerini, gerçekleşme olasılığı yüksek YEKDEM kapsamında yapılan satış gelirleri nedeniyle maruz kalınan ABD Doları kur riskine karşı korunma aracı olarak kullanmakta ve bu kapsamda yapılan etkinlik testleri neticesinde nakit akış riskinden korunma muhasebesi uygulamaktadır. Grup'un 31 Aralık 2021, 2022 ve 2023 tarihleri itibarıyla toplam finansal yükümlülüklerinin sırasıyla % 98, %98, %99'u yabancı para bazlıdır. Grup'un yurt içindeki santrallerinden Kızıldere 2, Kızıldere 3 ve Alaşehir 1 Jeotermal Enerji Santralleri, 2023 yılında YEKDEM kapsamında satış yapmıştır. YEKDEM'de yapılan ABD Doları bazlı satışlar, Grup'un döviz yükümlülüklerinden kaynaklanan açık pozisyonuna karşı doğal bir koruma sağlamaktadır.

31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihleri itibarıyla Grup tarafından tutulan yabancı para varlıklarının ve yükümlülüklerin tutarları aşağıdaki gibidir:

Yabancı Para Pozisyonu (Bin TL)	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	31 Aralık 2023
Döviz Varlıkları	4.892.091	3.828.069	3.056.804
Döviz Yükümlülükleri	(36.492.117)	(29.044.463)	(26.411.446)
Net Döviz Pozisyonu	(31.600.026)	(25.216.394)	(23.354.642)
Kurlarda %10 Artış Olması Halinde Kar/ Zarara Etkisi	50.988	534.127	716.165

31 Aralık 2021

	Bin TL karşılığı			
	(Fonksiyonel	ABD		Diğer
	Para Birimi)	Doları	Avro	
1. Ticari alacak	13.542	338	33	-
2a. Parasal finansal varlıklar	2.312.394	64.064	27	1
2b. Parasal olmayan finansal varlıklar	-	-	-	-
3. Diğer	1.871.151	51.292	506	-
4. Dönen varlıklar (1+2+3)	4.197.087	115.694	566	1
5. Ticari alacaklar	-	-	-	-
6a. Parasal finansal varlıklar	695.004	19.264	-	-
6b. Parasal olmayan finansal varlıklar	-	-	-	-
7. Diğer	-	-	-	-
8. Duran varlıklar (5+6+7)	695.004	19.264	-	-
9. Toplam varlıklar (4+8)	4.892.091	134.958	566	1
10. Ticari borçlar	474.645	11.103	1.793	-
11. Finansal yükümlülükler	5.544.809	153.382	28	-
12a. Parasal olan diğer yükümlülükler	-	-	-	-
12b. Parasal olmayan diğer yükümlülükler	-	-	-	-
13. Kısa vadeli yükümlülükler (10+11+12)	6.019.454	164.485	1.821	-
14. Ticari borçlar	-	-	-	-
15. Finansal yükümlülükler	30.472.663	843.065	47	-
16a. Parasal olan diğer yükümlülükler	-	-	-	-
16b. Parasal olmayan diğer yükümlülükler	-	-	-	-
17. Uzun vadeli yükümlülükler (14+15+16)	30.472.663	843.065	47	-
18. Toplam yükümlülükler (13+17)	36.492.117	1.007.550	1.868	-
19. Bilanço dışı türev araçların net varlık/ yükümlülük pozisyonu (19a-19b)	-	-	-	-

19a.	Aktif karakterli bilanço dışı döviz cinsinden				
	türev ürünlerin tutarı	-	-	-	-
19b.	Pasif karakterli bilanço dışı döviz cinsinden				
	türev ürünlerin tutarı	-	-	-	-
20.	Net yabancı para varlık				
	yükümlülük pozisyonu (9-18+19)	(31.600.026)	(872.592)	(1.302)	1
21.	Parasal kalemler net yabancı para varlık/ yükümlülük pozisyonu				
	(1+2a+5+6a-10-11-12a-14-15-16a)	(33.471.177)	(923.884)	(1.808)	1
22.	Döviz hedge'i için kullanılan finansal araçların				
	toplam gerçeğe uygun değeri	-	-	-	-
23.	İhracat	-	-	-	-
24.	İthalat	530.479	15.102	-	-

		31 Aralık 2022			
		Bin TL karşılığı			
		(Fonksiyonel Para Birimi)	ABD Doları	Avro	Diğer
1.	Ticari alacak	13.161	231	184	-
2a.	Parasal finansal varlıklar	1.926.520	62.504	24	-
2b.	Parasal olmayan finansal varlıklar	-	-	-	-
3.	Diğer	1.358.976	43.647	433	-
4.	Dönen varlıklar (1+2+3)	3.298.657	106.382	641	-
5.	Ticari alacaklar	-	-	-	-
-6a.	Parasal finansal varlıklar	529.412	17.183	-	-
6b.	Parasal olmayan finansal varlıklar	-	-	-	-
7.	Diğer	-	-	-	-

**GARANTİ YATIRIM MENKUL KİMYETLER A.Ş.**  
Nispetiye Mahallesi Barbaros Bulvarı  
No:96 Çiftçi Towers / Kule 1 Kat:5-8  
34349 Beşiktaş / İSTANBUL  
Tel:0212 384 10 10

**GARANTİ YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ**

**ZORLU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.**

**Zorlu Enerji Elektrik Enerji Anonim Şirketi**



8.	Duran varlıklar (5+6+7)	529.412	17.183	-	-
9.	Toplam varlıklar (4+8)	3.828.069	123.565	641	-
10.	Ticari borçlar	283.428	8.381	752	-
11.	Finansal yükümlülükler	5.385.465	174.483	-	-
12a.	Parasal olan diğer yükümlülükler	-	-	-	-
12b.	Parasal olmayan diğer yükümlülükler	-	-	-	-
13.	Kısa vadeli yükümlülükler (10+11+12)	5.668.893	182.864	752	-
14.	Ticari borçlar	-	-	-	-
15.	Finansal yükümlülükler	23.375.570	757.342	-	-
16a.	Parasal olan diğer yükümlülükler	-	-	-	-
16b.	Parasal olmayan diğer yükümlülükler	-	-	-	-
17.	Uzun vadeli yükümlülükler (14+15+16)	23.375.570	757.342	-	-
18.	Toplam yükümlülükler (13+17)	29.044.463	940.206	752	-
19.	Bilanço dışı türev araçların net varlık/ yükümlülük pozisyonu (19a-19b)	-	-	-	-
19a.	Aktif karakterli bilanço dışı döviz cinsinden türev ürünlerin tutarı	-	-	-	-
19b.	Pasif karakterli bilanço dışı döviz cinsinden türev ürünlerin tutarı	-	-	-	-
20.	Net yabancı para varlık yükümlülük pozisyonu (9-18+19)	(25.216.394)	(816.641)	(111)	-
21.	Parasal kalemler net yabancı para varlık/ yükümlülük pozisyonu (1+2a+5+6a-10-11-12a-14-15-16a)	(26.575.370)	(860.288)	(544)	-
22.	Döviz hedge'i için kullanılan finansal araçların toplam gerçeğe uygun değeri	-	-	-	-
23.	İhracat	167	5	-	-
24.	İthalat	996.802	32.353	-	-

31 Aralık 2023

	Bin TL karşılığı (Fonksiyonel Para Birimi)	ABD		
		Doları	Avro	Diğer
1. Ticari alacak	3.428	24	83	-
2a. Parasal finansal varlıklar	1.950.005	66.203	34	-
2b. Parasal olmayan finansal varlıklar	-	-	-	-
3. Diğer	1.103.371	37.211	244	-
4. Dönen varlıklar (1+2+3)	3.056.804	103.438	361	-
5. Ticari alacaklar	-	-	-	-
6a. Parasal finansal varlıklar	-	-	-	-
6b. Parasal olmayan finansal varlıklar	-	-	-	-
7. Diğer	-	-	-	-
8. Duran varlıklar (5+6+7)	-	-	-	-
9. Toplam varlıklar (4+8)	3.056.804	103.438	361	-
10. Ticari borçlar	313.337	1.569	8.184	-
11. Finansal yükümlülükler	6.809.047	230.883	-	-
12a. Parasal olan diğer yükümlülükler	363.308	12.319	-	-
12b. Parasal olmayan diğer yükümlülükler	-	-	-	-
13. Kısa vadeli yükümlülükler (10+11+12)	7.485.692	244.771	8.184	-
14. Ticari borçlar	-	-	-	-
15. Finansal yükümlülükler	18.925.754	641.740	-	-
16a. Parasal olan diğer yükümlülükler	-	-	-	-
16b. Parasal olmayan diğer yükümlülükler	-	-	-	-
17. Uzun vadeli yükümlülükler (14+15+16)	18.925.754	641.740	-	-
18. Toplam yükümlülükler (13+17)	26.411.446	886.511	8.184	-
19. Bilanço dışı türev araçların net varlık/ yükümlülük pozisyonu (19a-19b)	-	-	-	-
19a. Aktif karakterli bilanço dışı döviz cinsinden	-	-	-	-

**GARANTİ YATIRIM**  
**MENKUL KIYMETLER A.Ş.**  
Nispetiye Mahallesi Başlaros Bulvarı  
No:96 Çiftçi Towers Kule 1 Kat:5-6  
34310 Beşiktaş İSTANBUL  
Tel:0212 364 10 10

**AKYATIRIM MENKUL DEĞERLER**  
**ANONİM ŞİRKETİ**

**ZORLU ENERJİ ELEKTRİK**  
**ÜRETİM A.Ş.**

Zorlu Yenilenebilir  
Enerji Anonim Şirketi

	türev ürünlerin tutarı	-	-	-	-
19b.	Pasif karakterli bilanço dışı döviz cinsinden				
	türev ürünlerin tutarı	-	-	-	-
20.	Net yabancı para varlık				
	yükümlülük pozisyonu (9-18+19)	(23.354.642)	(783.073)	(7.823)	-
21.	Parasal kalemler net yabancı para varlık/				
	yükümlülük pozisyonu				
	(1+2a+5+6a-10-11-12a-14-15-16a)	(24.458.013)	(820.284)	(8.067)	-
22.	Döviz hedge'i için kullanılan finansal araçların				
	toplam gerçeğe uygun değeri	-	-	-	-
23.	İhracat	24.035	815	-	-
24.	İthalat	537.453	18.257	-	-

• **Fonlama Riski**

Grup, enerji santralleri yatırımları geliştirmekte bu yatırımların finansman ihtiyacını, sermaye artışı, likit değerler ve finans kuruluşlarından alınan krediler ile karşılamaktadır. Grup, enerji santralleri gibi büyük ölçekli projeler geliştirmek için proje finansmanı kredilerinden yararlanmaktadır. Mevcut durumda tüm operasyonel projeler fonlanmıştır. İlerleyen dönemlerde genişleme ya da yeni proje geliştirme yatırımları sebebiyle çeşitli kredi ihtiyaçları doğabilir. Bu durumda uygun koşullarda fon bulamama ve de varlıklar ile fon kaynakları arasında optimum bir dengenin sağlanamaması gibi riskler ortaya çıkabilecektir.

• **Sermaye Riski**

Grup'un 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. Sermayenin yeterli olmaması durumunda dış kaynak kullanımı söz konusu olacak, bu da finansman maliyetlerinin artmasına bağlı olarak karlılığı olumsuz yönde etkileyecektir. Grup sermaye yönetiminde, borç ve özkaynak dengesini en verimli şekilde kullanarak karlılığını artırmayı hedeflemektedir.

31 Aralık 2021, 2022 ve 2023 tarihleri itibarıyla net finansal borç/toplam özkaynak çarpanı aşağıdaki gibidir:

Bin TL	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	31 Aralık 2023
--------	----------------	----------------	----------------

Finansal borçlanmalar

36.639.717

29.276.207

26.065.211

Eksi: Nakit ve nakit benzerleri	2.368.974	2.194.433	1.639.335
<b>Net finansal borç</b>	<b>34.270.743</b>	<b>27.081.774</b>	<b>24.425.876</b>
<b>Toplam özkaynaklar</b>	<b>11.462.341</b>	<b>23.239.165</b>	<b>15.491.151</b>
<b>Net finansal borç/toplam özkaynak çarpanı (%)</b>	<b>2,99</b>	<b>1,17</b>	<b>1,58</b>

• **Kredi Riski**

Kredi riski, bankalarda tutulan mevduatlardan, diğer alacaklardan ve ticari alacaklardan oluşmaktadır. Finansal varlıkların sahipliği, karşı tarafın sözleşmeyi yerine getirememesi riskini de beraberinde getirir.

Grup Grupleri, yenilenebilir tarife garantisi mekanizması YEKDEM veya Gün Öncesi Piyasası'na katılarak düzenli tahsilatlar aldıklarından ticari alacaklar üzerinde potansiyel kredi riski bulunmamaktadır.

Grup, ikili elektrik satış anlaşmaları yaptığı durumlarda, ticari alacakların tahsilatında yaşanabilecek olası riskleri bertaraf etmek adına belirli kredi kontrol prosedürleri ve iç kontrol politikaları kullanmaktadır.

31 Aralık 2021, 2022 ve 2023 tarihleri itibarıyla Grup'un ticari ve finansman nitelikli diğer alacaklarının maruz kaldığı kredi riski analizi aşağıdaki gibidir:

31 Aralık 2023	Ticari alacaklar		Diğer alacaklar		Banka mevduatı
	İlişkili taraflar	Diğer	İlişkili taraflar	Diğer	
Raporlama tarihi itibarıyla maruz kalınan azami kredi riski (A+B+C+D+E)	530.855	269.915	357.749	7.425	1.639.335
- Azami riskin teminat ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-	-	-
A. Vadesi geçmiş ya da değer düşüklüğüne uğramamış finansal varlıkların net defter değeri	530.855	257.342	357.749	7.425	1.639.335
B. Koşulları yeniden görüşülmüş bulunan finansal varlıkların defter değeri	-	-	-	-	-
C. Vadesi geçmiş ancak değer düşüklüğüne uğramamış varlıkların net defter değeri	-	12.573	-	-	-
- Teminat ile güvence altına alınmış kısmı	-	6.497	-	-	-
D. Değer düşüklüğüne uğrayan varlıkların net defter değeri	-	-	-	-	-
- Vadesi geçmiş (brüt defter değeri)	-	9.850	-	-	-
- Net değerinin teminat ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-	-	-
- Değer düşüklüğü (-)	-	(9.850)	-	-	-
E. Bilanço dışı kredi riski içeren unsurlar	-	-	-	-	-

31 Aralık 2022	Ticari alacaklar		Diğer alacaklar		Banka mevduatı
	İlişkili taraflar	Diğer	İlişkili taraflar	Diğer	
<b>Raporlama tarihi itibarıyla maruz kalınan azami kredi riski (A+B+C+D+E)</b>	<b>725.812</b>	<b>224.192</b>	<b>1.714.632</b>	<b>339</b>	<b>2.194.433</b>
- Azami riskin teminat ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-	-	-
<b>A. Vadesi geçmemiş ya da değer düşüklüğüne uğramamış finansal varlıkların net defter değeri</b>	<b>725.812</b>	<b>181.068</b>	<b>1.714.632</b>	<b>339</b>	<b>2.194.433</b>
<b>B. Koşulları yeniden görüşülmüş bulunan finansal varlıkların defter değeri</b>	-	-	-	-	-
<b>C. Vadesi geçmiş ancak değer düşüklüğüne uğramamış varlıkların net defter değeri</b>	-	<b>43.124</b>	-	-	-
- Teminat ile güvence altına alınmış kısmı	-	<b>19.153</b>	-	-	-
<b>D. Değer düşüklüğüne uğrayan varlıkların net defter değeri</b>	-	-	-	-	-
- Vadesi geçmiş (brüt defter değeri)	-	<b>16.675</b>	-	-	-
- Net değerinin teminat ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-	-	-
- Değer düşüklüğü (-)	-	<b>(16.675)</b>	-	-	-
<b>E. Bilanço dışı kredi riski içeren unsurlar</b>	-	-	-	-	-

31 Aralık 2021	Ticari alacaklar		Diğer alacaklar		Banka mevduatı
	İlişkili taraflar	Diğer	İlişkili taraflar	Diğer	
<b>Raporlama tarihi itibarıyla maruz kalınan azami kredi riski (A+B+C+D+E)</b>	<b>348.154</b>	<b>501.752</b>	<b>868.553</b>	<b>852</b>	<b>2.368.974</b>
- Azami riskin teminat ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-	-	-
<b>A. Vadesi geçmemiş ya da değer düşüklüğüne uğramamış finansal varlıkların net defter değeri</b>	<b>348.154</b>	<b>381.563</b>	<b>868.553</b>	<b>852</b>	<b>2.368.974</b>
<b>B. Koşulları yeniden görüşülmüş bulunan finansal varlıkların defter değeri</b>	-	-	-	-	-
<b>C. Vadesi geçmiş ancak değer düşüklüğüne uğramamış varlıkların net defter değeri</b>	-	<b>120.189</b>	-	-	-
- Teminat ile güvence altına alınmış kısmı	-	<b>95.351</b>	-	-	-
<b>D. Değer düşüklüğüne uğrayan varlıkların net defter değeri</b>	-	-	-	-	-
- Vadesi geçmiş (brüt defter değeri)	-	<b>10.594</b>	-	-	-
- Net değerinin teminat ile güvence altına alınmış kısmı	-	-	-	-	-
- Değer düşüklüğü (-)	-	<b>(10.594)</b>	-	-	-
<b>E. Bilanço dışı kredi riski içeren unsurlar</b>	-	-	-	-	-

**5.1.21. Grup'un faaliyeti, büyük ölçüde bilgi teknolojileri altyapısına bağlıdır. Grup'un bilgi teknolojileri sistem ve ağlarındaki gecikmeler, kesintiler veya bu sistem ve ağlara yapılabilecek siber-saldırıları Grup'un faaliyetlerini olumsuz yönde etkileyebilir.**

Grup'un bilgi teknolojileri altyapısının etkin ve kesintisiz çalışması Grup faaliyetleri açısından çok önemlidir. Grup'un santralleri büyük ölçüde otomatize olup, sistem ve ağlar zaman zaman arıza ve kesintilere maruz kalabilmektedir. Kesintiye sebep olabilecek unsurlar, sistem güncellemelerindeki sorunlar, doğal afetler, siber saldırılar, kazalar, güç kesintileri, telekomünikasyon arızaları, virüsler, fiziksel veya elektronik ihlaller vb. Olay veya diğer kesintiler olabilir. Grup'un ve enerji sektöründeki diğer şirketlerin bilgi teknolojileri sistemlerindeki aksamalar, Grup'un üretim kapasitesi ve kritik veri kaybı dahil, idari, endüstriyel, ticari ve finansal kontrol sistemlerini ciddi düzeyde sekteye uğratabilir. Grup'un bilgi teknolojileri ağları da telekomünikasyon arızaları, doğal afetler veya diğer felaketlerden olumsuz etkilenebilir.

**GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.**  
Nispetiye Mahallesi Barbaros Bulvarı  
No:96 Çiğli Towers Kule 1 Kat:5-Ü  
34340 Beşiktaş / İSTANBUL  
Tel:0212 354 10 10

**AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ**

**ZORLU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.**  
Yenilenebilir Enerji Anonim Şirketi

**ZORLU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.**

## **5.2. İhracının içinde bulunduğu sektöre ilişkin riskler:**

**5.2.1. 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 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.

**5.2.2. Elektriğe olan talep azalabilir.**

Türkiye'deki elektrik talebi, makroekonomik koşullar, demografik faktörler ve mevsimsellik gibi faktörlere göre değişebilir. Bu durum Grup'un elektrik satış miktarını etkileyebilir.

Ekonominin zayıflaması, Türkiye'deki enerji tüketiminde bir azalmaya neden olabilir veya elektrik piyasasını olumsuz yönde etkileyebilir.

Nüfus artışındaki durgunluk, genç ve kentsel nüfustaki azalma veya dijitalleşmedeki duraksamalar gibi demografik faktörler de elektrik talebini azaltabilir.

Son olarak, elektrik talebi elektrik tüketimindeki mevsimsel değişkenlikler nedeniyle de dalgalanma göstermektedir. Elektrik tüketimi genellikle kış aylarında (artan ısıtma ve aydınlatma ihtiyaçları nedeniyle) ve yaz aylarında (iklimlendirme ve soğutma ihtiyaçları nedeniyle) artsa da, ısıtma veya soğutma ihtiyacının daha az olduğu ilkbahar ve sonbahar aylarında azalmaktadır. Grup, elektrik tüketiminde iklim değişiklikleri ya da mevsimsel bazda yaşanan değişkenliklerin Grup'un öngöremeyeceği veya karşılığında gereken önlemleri alamayacağı bir şekilde etkilenmeyeceğini garanti edememektedir. Bu durum, Grup'un ürettiği elektrik için öngördüğü genel talep düzeyinde bir azalmaya veya kesintiye neden olabilir.

Yukarıda belirtilen makroekonomik, demografik ve mevsimsel faktörlerden herhangi biri Grup'un ürettiği elektriğe olan talebi etkileyebilir, bu durum spot elektrik piyasasında sattığı elektrik bakımından fiyatların düşmesine sebep olabilir ve Grup'un faaliyetleri, mali durumu ve faaliyet sonuçları önemli ölçüde olumsuz etkilenebilir.

**5.2.3. Yenilenebilir enerji için sağlanan devlet desteğinin azaltılması veya kesilmesi ya da devletin enerji politikasındaki ve enerji mevzuatındaki diğer değişiklikler, Grup'un gelecekteki yatırım ve büyüme planlarını olumsuz etkileyebilir.**

Türkiye'de yenilenebilir enerji kaynaklarının geliştirilmesi ve yenilenebilir enerji üretimi, YEKDEM gibi hükümetin düzenlemelerine ve mali desteğine dayanmaktadır. Türkiye'nin yenilenebilir enerjinin geliştirilmesini aktif bir şekilde destekleyen politika ve destek mekanizmalarını benimsemiş olmasına karşılık, bu yaklaşımın gelecekte değişmeyeceği konusunda hiçbir garanti bulunmamaktadır.

Grup'un santrallerinden bazıları mevcut YEKDEM'den yararlanmasına karşılık 30 Haziran 2021'den sonra işletmeye geçecek olan enerji santralleri Yeni YEKDEM'den faydalanacaktır.

1 Mayıs 2023'de, Yeni YEKDEM kapsamında 1 Temmuz 2021 tarihinden ve 31 Aralık 2030 tarihine kadar işletmeye giren/girecek YEK Belgeli yenilenebilir enerji kaynaklarına dayalı elektrik üretim tesisleri için uygulanacak fiyatlar ve süreler ile fiyatların güncellenmesine ilişkin karar yayınlanmıştır. Yeni YEKDEM fiyatları Türk Lirası cinsinden belirlenmiş olup tavan ve taban fiyatları ABD Doları cinsinden belirlenmiştir. Yeni YEKDEM fiyatları her ay enflasyon ve döviz kuru değişikliklerine göre güncellenecektir. Yeni YEKDEM'in taban fiyatları ABD Doları cinsinden olup, teşvik fiyatları her ay enflasyon ve döviz kuru değişikliklerine göre güncellenecek olsa da, finansmanın döviz ile sağlanması halinde, ödeme vadesi geldiğinde döviz kurundaki dalgalanmalar tam olarak yakalanamayabilir ve böylece Grup'un geliştirme aşamasındaki mevcut yenilenebilir enerji projelerinden beklentileri karşılanmayabilir.

Ek olarak, hükümetin bu tür teşvik politikalarının yürürlükten kaldırılması veya bu politikalarda yapılabilecek olumsuz değişiklikler veya bunların uygulanmasıyla ilgili sorunlar ve belirsizlikler, Grup'un faaliyeti, mali durumu ve faaliyet sonuçlarını önemli ölçüde olumsuz etkileyebilir.

#### **5.2.4. Yenilenebilir enerji kaynaklarından elektrik üretimi, büyük ölçüde uygun meteorolojik koşullara dayanmaktadır, Grup olağüstü meteorolojik durumlar ile karşılaşabilir.**

Grup'un enerji santralleri Grup'un kontrolü dışında değişkenlik gösterebilen sıcaklık, hidroloji ve rüzgar koşullarından etkilenebilir. Bu faktörlerden herhangi biri, üretim seviyelerinde değişkenliğe neden olabilecek ve Grup'un santrallerinin üretkenliğini azaltıp, karlılığında dalgalanmaya yol açabilecektir. Grup, her ne kadar olağan meteoroloji öngörülerindeki olası değişiklikleri ve bu değişikliklerin Grup'un faaliyetleri üzerindeki potansiyel etkilerini göz önünde bulundurmaya çalışsa da, bu değerlendirmenin olası meteorolojik değişikliklerinden kaynaklanan etkileri önleyebileceği veya meteorolojik koşulların doğru tahmin edilmesini sağlayabileceğini garanti edememektedir.

Rüzgâr enerji santrallerinde üretim, rüzgar hızına bağlı olduğundan dolayı küresel ve bölgesel rüzgar rejimindeki değişiklikler enerji üretimini doğrudan etkilemektedir. Rüzgâr enerji santrallerinde kış aylarında kar ve tipi nedeniyle türbin kanatlarının aerodinamik yapısı bozulduğundan dolayı üretim kayıpları yaşanabilmektedir. Yoğun yağış ve yıldırım düşmesi neticesinde kanatlarda meydana gelen hasarlardan dolayı ve havanın çok sıcak olduğu yaz aylarında türbinlerdeki "converter" sisteminin aşırı ısınmasından dolayı üretim kayıpları yaşanabilir.

Hidroelektrik santrallerde üretim mevsimlere bağlı olarak değişkenlik gösterebilir. Santrallerin performansı, iklim değişikliği nedeniyle veya bölgesel yaşanan kuraklıklar, aşırı su, ve ilgili tesisin akarsu yatağında meydana gelen değişimlerden olumsuz etkilenebilir. Özellikle iklim değişikliğinin meydana getirdiği ani aşırı yağış durumları nedeniyle hidroelektrik santrallerinde sel durumu ve afet riski söz konusudur.

Jeotermal santrallerde üretim mevsimlere bağlı olarak değişkenlik gösterebilir. Özellikle yaz aylarında sistemde kullanılan organik akışkanın yeteri kadar soğutulmamasından ötürü üretim düşüşleri görülebilir. Bu düşüşler nedeniyle santraller dizayn değerlerinin altında çalışmak zorunda kalabilir.

Grup'un santrallerinin bulunduğu yerlerdeki olağan meteoroloji öngörülerindeki önemli sapmalar, Grup'un faaliyetlerini olumsuz yönde etkileyebilir. Ayrıca iklim değişikliğine bağlı olarak meydana gelen sıcaklık ve rüzgâr öngörülerindeki değişiklikler, yağışta değişkenlik, kötü hava şartlarının yoğunluğu veya sıklığının artması, Grup'un faaliyetleri üzerinde olumsuz etkilere yol açabilir.

**5.2.5. Jeotermal santrallerin bulunduğu lokasyonlara çok yakın bölgelerde üçüncü kişiler tarafından kurulabilecek başka jeotermal santralleri, Grup'un jeotermal santrallerini olumsuz yönde etkileyebilir.**

Grup'un jeotermal santrallerinin bulunduğu lokasyonlara çok yakın olan ve aynı havzadan beslenen üçüncü kişilere ait başka jeotermal santrallerinin kurulması; işletme döneminde santraller arası etkileşime, havza basıncının azalmasına ve sonuç olarak elektrik üretim seviyesinin düşmesine sebep olabilir. Hatta, ilgili havzanın farklı tüzel kişilerin, farklı üretim stratejileri doğrultusunda kullanılması; rezerv ömrünün de olumsuz olarak etkilenmesine neden olabilir.

**5.2.6. Elektrik piyasası fiyatları ve tahmini fiyatlar, önemli ölçüde değişkenlik gösterebilir.**

Spot elektrik piyasasındaki elektrik fiyatı, önemli ölçüde değişkenlik gösterebilmektedir. Spot elektrik piyasasındaki elektrik fiyatları "merit order" sistemi ile belirlenmektedir. Bu sistem uyarınca tüm talebin karşılanması için gerekli olan arz miktarı esas alınarak en ucuz kaynaktan en pahalı kaynağa doğru yapılan sıralamada, arz ile talebi dengeleyen noktada fiyatı oluşmaktadır. Dolayısıyla spot elektrik piyasası fiyatları, talebe bağlı olarak dalgalanma göstermektedir. Bu dalgalanmalar, **Grup'un** gelir düzeyini veya yatırımlarından beklediği getiri oranlarını sürdürebilmesini olumsuz yönde etkileyebilir. Olumlu meteorolojik koşullar, yenilenebilir kaynaklardan elektrik üretimini arttırarak spot piyasadaki fiyatları düşürebilir. Buradan hareketle spot piyasa fiyatları, üretilen elektrikle bağlı olarak da değişkenlik gösterebilir. Elektriğin piyasa fiyatındaki bir düşüş veya fosil yakıtlar veya nükleer enerji gibi diğer elektrik üretim kaynaklarının maliyetindeki bir azalma, elektriğin toptan satış fiyatını düşürebilecek ve bu da **Grup'un** gelirlerinde azalmaya yol açabilecektir. Bu durum, **Grup'un** faaliyetlerini, mali durumunu ve faaliyet sonuçlarını önemli ölçüde olumsuz etkileyebilir.

**5.2.7. Grup, Yeni YEKDEM ve YEKDEM teşviki kapsamındaki Tamamlama Ödemelerinde olası kur riskine tabidir ve Grup'un mevcut santralleri için YEKDEM dönemi sona erdiğinde ve Yeni YEKDEM teşvikine tabi yeni inşa edilecek santraller için Grup'un n kur riski artışı ile karşılaşabilir.**

Grup, özellikle YEKDEM kapsamındaki alacakları başta olmak üzere, alacaklarının tahsiliyle ilişkili kur riskine maruz kalmaktadır. **Grup'un** YEKDEM'den yararlanan santralleri, elektriği gün öncesi piyasada veya ikili anlaşmalar yoluyla serbest tüketicilere satmaktadır. Bu düzenlemelere göre satış fiyatının YEKDEM fiyatından daha düşük olması halinde; YEKDEM teşvik fiyatı ile gün öncesi piyasası fiyatı arasındaki fark, ABD Doları cinsinden hesaplanarak ilgili tarihteki döviz kuru üzerinden Türk Lirası'na çevrilmektedir. İlgili tutar, EPIAŞ tarafından bir sonraki ayın 25'inci gününde Grup'a ödenmektedir ("Tamamlama Ödemesi"). Dolayısıyla Grup, Tamamlama Ödemesiyle ilgili olarak 25 günlük (ilgili ayın son gününden itibaren sonraki



ayın 25. gününe kadar) ile 55 günlük (ilgili ayın ilk gününden itibaren sonraki ayın 25. gününe kadar) kur riski taşımaktadır.

Tamamlama Ödemesi tahsil edilinceye kadar döviz kurundaki herhangi bir dalgalanma, Grup'un faaliyetini, mali durumunu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz etkileyebilir.

Grup ayrıca, Yeni YEKDEM kapsamında olacak yeni inşa edilecek santraller için döviz kuru riskine tabi olacaktır. Yeni YEKDEM tarifesi her ay enflasyon ve döviz kuru değişikliklerine göre güncellenecek olup, bir aylık dönem içerisinde döviz kurlarında yaşanacak dalgalanma, ay sonuna kadar Yeni YEKDEM fiyatlarında yakalanamayacaktır.

### **5.2.8. İletim ve dağıtım şebekesine bağlanmadaki operasyonel zorluklar, Grup'un ürettiği elektriği satma kabiliyetini olumsuz etkileyebilir.**

Grup, üretmiş olduğu elektriği satmak için, elektrik üretim tesislerini şebekeye bağlamaktadır. Bu kapsamda santrallerini belirli bir yerde inşa etmesi ve bu santrallerin başarılı bir şekilde işletilmesi Grup'un elektrik üretim tesislerini şebekeye bağlamasına bağlıdır.

Yeni santrallerin inşa edilebileceği bazı sahalar şebekeden uzak yerlerde bulunabilir. Bu nedenle Grup, gelecekte inşa edilecek santraller için yeterli şebeke bağlantılarını beklenen süreler içinde ve beklenen maliyetle gerçekleştireceği konusunda garanti verememektedir. Bu durum, gelecekteki projelerin uygulanmasında gecikmelere yol açabilir. Buna ek olarak, Grup'un mevcut santralleri için şebekeye erişimi, şebekedeki kapasite eksikliği, şebekeye bağlı diğer tesislerin yarattığı yoğunluk veya santrallerin aşırı üretimi nedeniyle engellenebilir. Bu nedenle Grup'un faaliyetlerinde kesintiler meydana gelebilir. Ayrıca TEİAŞ, santrallerden birinin planlanan üretim miktarını aşması durumunda, sisteme planlanandan daha fazla elektrik verilmesi nedeniyle Grup'a para cezası verebilir ve bu durumun tekrarlanması halinde, ilgili santralin lisansının iptaliyle sonuçlanabilir.

Grup, yeni teknoloji nedeniyle şebeke bağlantısını iyileştirmek amacıyla yeni ekipmanların satın alınmasını gerektirebilecek yüksek maliyetlere maruz kalabilir. Şebeke iyileştirmeleriyle ilgili tüm faaliyetler ve yatırımlar TEİAŞ tarafından yürütülmektedir. TEİAŞ'ın yapmış olduğu iyileştirmelerle ilgili maliyetler, Grup tarafından TEİAŞ'a ödenen şebeke bağlantı ücretlerine yansıtılmaktadır.

Yukarıdaki faktörlerden herhangi biri, Grup'un faaliyeti, mali durumu ve faaliyet sonuçlarını önemli ölçüde olumsuz etkileyebilir.

### **5.2.9. Grup'un faaliyetleri karmaşık ve değişikliklere açık pek çok kapsamlı düzenlemeye tabidir.**

Grup'un faaliyetleri Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı ("ETKB"), EPDK ve diğer düzenleyici kurumların yoğun gözetimine tabidir. Bu düzenlemeler Grup'un 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.

Düzenleyici kanunlar, yönetmelikler veya diğerlerinde zaman içinde gerçekleştirilebilecek değişikliklerin ya da bunların Grup 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, Grup'un mali durumunu ve faaliyetlerini önemli derecede olumsuz yönde etkileyebilir. Ayrıca, Grup, 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.

Bir diğer örnek ise DSİ ile yapılan su kullanım hakları sözleşmesi gereği hidroelektrik santralleri su kullanım programının DSİ tarafından hazırlanmasıdır. Ayrıca DSİ gerekli gördüğünde değişiklikler yapabilmektedir. Bu değişiklikler hidroelektrik santrallerinde üretim kayıplarına neden olabilmektedir.

Grup'un santralleriyle ilgili bütün yasal düzenlemelere veya lisans, izin veya onay şartlarına uyabileceğinin ya da yasal düzenlemelerde veya uygulama yöntemlerinde ileride değişiklik olmayacağına garantisini bulunmamaktadır. Grup, 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 Grup'u cezalarla karşı karşıya bırakabilir ki, bu durum da mali durumu ve Grup faaliyetlerini önemli derecede olumsuz yönde etkileyebilir.

### **5.3. İhraç edilecek paylara ilişkin riskler**

#### ***5.3.1. Halka arz edilecek payların fiyatı ve işlem hacmi dalgalanmalara maruz kalabilir.***

Halka arz işleminden önce, Şirket'in payları Türkiye'de veya yurt dışında halka açık herhangi bir piyasada işlem görmemiş olup, Şirket paylarının halka arz fiyatı, Şirket'in paylarının mevcut piyasadaki piyasa fiyatını veya gelecekteki performansını yansıtmayabilir. Halka arzın gerçekleşmesinden sonra halka arz edilen paylara ilişkin bir piyasanın oluşacağına ve gelişeceğine veya bu türden bir piyasa gelişse bile mevcudiyetini devam ettireceğine ilişkin hiçbir güvence bulunmamaktadır. Şirket'in faaliyet sonuçları veya finansal performansı, iş bu İzahnamede belirtilen risklerin oluşması durumunda yatırımcıların veya analistlerin beklentilerini karşılamayabilir.

#### ***5.3.2. Halka arz sonrası Şirket paylarının işlem göreceği fiyat, halka arz fiyatından farklı olabilir***

Şirket'in halka arz fiyatı, halka arzı yönlendiren aracı kuruluş tarafından oluşturulan fiyat tespit raporunda belirtilen değere dayalı olarak belirlenecektir. Bahsedilen rapor, Şirket'in finansal performansı ile ilgili çeşitli varsayımları içermektedir. Ancak bu varsayımların gerçekleşeceğine dair herhangi bir garanti bulunmamaktadır. Varsayımların gerçekleşmemesi veya Şirket'in halka arz sonrası finansal performansının raporda kullanılan varsayımlardan daha kötü olması, Şirket'in finansal performansını beklentilerin altında bırakabilir. Ayrıca, piyasada bu varsayımların gerçekleşmeyeceği yönünde bir algı oluşabilir. Bu tür durumlar sonucunda,

Şirket'in halka arz sonrası hisse fiyatı olumsuz etkilenebilir ve halka arz fiyatından farklı bir seviyede işlem görebilir. Bu nedenle, Şirket'in halka arz sonrası hisse fiyatının, fiyat tespit raporundaki değerle aynı olacağı veya üzerinde işlem göreceği konusunda herhangi bir güvence bulunmamaktadır.

### **5.3.3.Şirket'in paylarında aktif ve likit bir piyasa oluşmayabilir.**

Halka arzın gerçekleşmesinin ardından Halka Arz Edilecek Paylar'a ilişkin likit ve sağlıklı bir ikincil piyasa oluşacağını veya oluşması halinde süreklilik göstereceğinin garantisi yoktur. Şirket, Halka Arz Edilecek Paylar'ın piyasasının gelişeceğini ve geliştiği takdirde bu gelişmenin devamlı olacağını garantisini vermemektedir. Bunun yanında, Halka Arz Edilecek Paylar'ın piyasasının likiditesi, payları elinde bulunduran yatırımcı sayısı, işlem sıklığı, sermaye piyasalarındaki genel eğilimler ve benzer sermaye piyasası araçlarına yönelik piyasalarda yaşanacak düşüşler gibi faktörlere bağlıdır. Halka Arz Edilecek Paylar'a ilişkin aktif bir işlem piyasası oluşmayabilir veya oluşsa bile sürdürülebilir olmayabilir ve bu yatırımcıların halka arzda satın aldıkları paylar ile işlem yapma imkanlarını olumsuz etkileyebilir, pay sahiplerinin bu payları istedikleri miktarda, fiyatta ve zamanda satma kabiliyetlerini zedeleyebilir ve payların fiyatının değişkenliğini artırabilir.

### **5.3.4.Şirket'in halka açıklık oranı sınırlıdır ve bunun payların likiditesi ve fiyatı üzerinde olumsuz etkisi olabilir.**

Halka arz işlemi tamamlandıktan sonra, toplam 729.170.000 TL nominal değerli pay BİST'te işlem görecektir ve bu paylar Şirket'in halka arz sonrası toplam çıkarılmış sermayesinin %23,3'üne karşılık gelmektedir. Bu sınırlı halka açıklık oranı payların likiditesini olumsuz etkileyebilecek, payların alım-satım hacminin düşük olmasına neden olabilecek ve sonuç olarak pay fiyatı üzerinde olumsuz etki yaratabilecektir.

Paylar, BİST'te işlem görmeye başladıktan sonra paylara ilişkin likidite oluşmaması durumunda pay sahipleri istedikleri miktar, zaman ve fiyat üzerinden paylarını satamayabilirler.

Halka Arz Edilen Paylar'a ilişkin pazarın sınırlı olması Halka Arz Edilen Paylar'ın işlem gördüğü fiyatın değişkenliğini etkileyebilir, fiyat halka arz fiyatının altına düşebilir.

Öte yandan, piyasada genel bir düşüş veya Şirket'inkine benzer menkul kıymetlerin işlem gördüğü piyasadaki düşüşler, Halka Arz Edilen Paylar'ın alım satım piyasasında ve likiditesinde esaslı olumsuz etkiler gösterebilir. Bunun sonucunda Halka Arz Edilen Paylar'ı halka arz sürecinde veya ikincil piyasada satın alan yatırımcılar yatırımlarının tamamını veya bir kısmını kaybedebilirler.

### **5.3.5.Şirket paylarının önemli kısmının satışı, dolaşımdaki pay sayısının artması veya böyle bir satım gerçekleşeceği ya da dolaşımdaki pay sayısının artacağı yönünde algı, halka arz edilmiş payların piyasa değerini olumsuz yönde etkileyebilir.**

İleride Şirket paylarının önemli kısmının satışı veya böyle bir satımın gerçekleşeceği yönündeki algı, Halka Arz Edilen Paylar'ın piyasa değerinin düşmesine sebebiyet verebilir. Şirket pay sahibi Zorlu Enerji tarafından, sermaye piyasası mevzuatı ve Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") Kurul Karar Organı'nın i-SPK-128.21 (30.03.2023 tarihli ve 20/412 sayılı ilke kararı çerçevesinde; Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 (bir)

yıl süreyle; sahip olduğu Şirket paylarının (*halka arz edilen ve fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler kapsamındaki alımlar dışında*), Borsa dışında ya da dolaşımdaki pay miktarının artmasına sebep olacak şekilde Borsa İstanbul'da satışa ve halka arza konu etmeyeceği, bu doğrultuda bir karar alınmayacağı ve/veya Borsa İstanbul'a veya SPK'ya veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunmayacağı ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapmayacağı, başka yatırımcı hesaplarına virmanlamayacağı veya borsada özel emir ile ve/veya toptan satış işlemine konu etmeyeceği taahhüt edilmiştir.

Ancak, yukarıda açıklanan bu sürelerin sona ermesinden sonra ortakların pay satışı gündeme gelebilir, pay sahipleri ya da ilişkili üçüncü kişiler tarafından Şirket payları ile ilgili gerçekleştirilebilecek satış ve sair işlemler veya satış ve sair işlemlerin gerçekleşebileceğine yönelik piyasa algısı, Halka Arz Edilecek Paylar'ın fiyatını ve de ileride Şirket'in sermaye artırımını yoluyla sermaye toplama imkanını olumsuz yönde etkileyebilir. Şirket, esas sözleşmesinin 6. maddesi uyarınca Şirket Yönetim Kurulu 2023-2027 yılları arasında SPK'nın hükümlerine uygun olarak, gerekli gördüğü zamanlarda, kayıtlı sermaye tavanı içinde kalmak kaydıyla, yeni pay ihraç ederek çıkarılmış sermayeyi artırmaya, imtiyazlı veya nominal değerinin altında veya üzerinde paylar ihraç etmeye; yeni pay alma haklarını sınırlandırmaya veya imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı karar almaya yetkilidir. Dolayısıyla, Şirket'in, Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl boyunca bedelli sermaye artırımını yapmayacağı yönündeki taahhüdünün sona ermesi sonrası yapılabilecek bedelli sermaye artırımlarında yatırımcıların yeni pay edinme haklarının tamamen veya kısmen kısıtlanması veya yatırımcıların bu haklarını kullanmama durumlarında, Şirket'teki pay sahipliği oranları azalabilir. Ek olarak, yukarıda belirtilen süre sona erince Şirket, bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımına gidebilir. Söz konusu işlemler, pay fiyatı üzerinde olumsuz etki yaratabilir, payların Borsa fiyatı düşebilir.

**5.3.6.Halka arz sonrası Şirket'in mevcut pay sahipleri Şirket sermayesinin önemli bir bölümüne ve yönetim kontrolüne sahip olmaya devam edecektir ve bu pay sahiplerinin menfaati diğer pay sahipleri ile çatışabilir.**

Halka arzın tamamlanmasına müteakip, Şirket'in mevcut ortağı Zorlu Enerji, Şirket sermayesinin çoğunluğunu ve dolayısıyla yönetim kontrolünü elinde tutmaya devam edecektir. Bu nedenle sahip olduğu imtiyazlı paylar ile yönetim kurulu üyelerinin yarısını seçebilecek, sermaye artırımını, yeni pay çıkarılması, kar dağıtımını ve bunun gibi pay sahiplerinin onayını gerektiren işlemleri kontrol edebilecektir. Dolayısıyla, mevcut pay sahibinin çıkarının, azınlık pay sahiplerinin çıkarları ile çelişmesi durumunda vereceği kararlar, azınlık pay sahiplerini olumsuz yönde etkileyebilir.

Şirket'in mevcut ortağının paylarını gelecekte üçüncü kişilere satması durumunda, bu payların yeni sahibi Şirket'in idaresi konusunda mevcut ortak ile aynı başarıyı gösteremeyebilir. Bu durumda Şirket'in faaliyetleri ve finansal performansı olumsuz yönde etkilenebilir.

GARANTİ YATIRIM  
MENKUL KIYMETLER A.Ş.  
Nispetiye Mahallesi Barbaros Bulvarı  
No:96 Çiftçi Towers Kule 1 Kat:5-B  
33310 Beşiktaş / İSTANBUL  
Tel:0212 384 10 10

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER  
ANONİM ŞİRKETİ

Zorlu Enerji Anonim Şirketi

ZORLU ENERJİ ELEKTRİK  
ÜRETİM A.Ş.

**5.3.7.Şirket faaliyetleri sonucunda gelecekte dağıtılabilir kar oluşmayabilir veya dağıtılabilir kar oluşsa bile Şirket gelecekte kar payı ödemeyebilir.**

Halka açık şirketler, ilgili mevzuat ve Kurul düzenlemeleri uyarınca hazırlanan esas sözleşmeleri ve benimsenen kar dağıtım politikaları doğrultusunda kar payı dağıtmaktadır. Söz konusu kâr payı dağıtım politikaları zaman zaman SPK'nın ortaya koyduğu belirli düzenlemelerden etkilenebilir.

Halka açık şirketler, kendi takdirlerinde olmak üzere, nakden ve/veya bedelsiz paylar şeklinde kar payı dağıtabilecekleri gibi, karı şirket bünyesinde tutmaya da karar verebilirler. Söz konusu dağıtılabilir kâr payının hesaplanmasında kullanılan tutarlar ve formüller, SPK tarafından değiştirilebilir.

Şirket tarafından kendi pay sahiplerine yapılacak olan herhangi bir kar payı ödemesinin tutarı ve şekli aşağıdakiler dahil ama bunlarla sınırlı olmamak üzere pek çok etkene bağlıdır:

- yeterli kar elde edilmemesi,
- dağıtılabilir kar ve yedek akçelerin miktarı,
- net işletme sermayesi gereksinimleri doğrultusunda nakit akış imkanlarının kısıtlı olması,
- sermaye harcamaları ve yatırım planları,
- elde edilen hasılat, karlılık seviyesi,
- borç-özermaye oranı,
- bankalarla imzalanmış genel kredi sözleşmeleri kapsamında bankalara verilen negatif taahhütler veya taraf olunan kredi sözleşmelerinin bir bölümünde kâr dağıtımına ilişkin sınırlamalar veya ancak belirli şartların sağlanması halinde kâr dağıtılabilmesine ilişkin düzenlemelerin mevcut olması,
- pandemi ve diğer doğal afetler sonucu düzenleyici otoriteler veya hükümetlerin aldığı tedbirler.

Şirket, önemli ölçüde kâr elde etse bile, yönetim kurulunun söz konusu karın öz kaynakların güçlendirilmesi, Şirket'in büyüme hedefleri kapsamında yeni yatırımlar yapması ya da şirket satın alımları vasıtasıyla pay sahiplerine daha yüksek bir değer yaratacağını düşünmesi gibi başka amaçlarla kullanılması durumunda karın kullanımına ilişkin genel kurula sunacağı öneri kar payı ödenmemesi yönünde olabilir. Sonuç olarak, Şirket'in gelecekteki kâr payı ödemeleri değişkenlik arz edebilir ve kısıtlı olabilir.

**5.3.8.Şirket'in halka arz edilecek payları tüm yatırımcılar için uygun bir yatırım olmayabilir.**

Yatırım araçlarının uygunluğu, yatırımcıların finansal durumları, sahip oldukları portföylerin özellikleri ve yatırım hedeflerine göre değişkenlik gösterir. Her yatırımcı için uygun bir yatırım aracı farklı olabilir. Bu nedenle, Şirket'in halka arz ettiği paylar her yatırımcı için uygun bir yatırım aracı olmayabilir.

Yatırımcıların, Halka Arz Edilen Paylar'a yatırım yapılmasının faydalarını ve risklerini anlamlı bir şekilde değerlendirmek için yeterli bilgi ve deneyime, kendi finansal durumu çerçevesinde, Halka Arz Edilen Paylar'a yapılan yatırımı ve bu yatırımın sahip olduğu yatırım portföyünün tamamı üzerindeki etkisini değerlendirmek için uygun analitik araçlara erişime

ve bu araçlar hakkında bilgiye, kur riski de dâhil olmak üzere Halka Arz Edilen Paylar'a yapılan yatırımın risklerinin tamamını karşılamaya yeterli finansal kaynaklara ve likiditeye sahip olmaları gerekmektedir.

Yatırımcılar; Halka Arz Edilen Paylar'ın tüm koşullarını detaylı bir şekilde kavrayamadığı ve ilgili endekslerin ve finansal piyasaların davranışlarına aşina olmadığı ve yatırımını veya geçerli risklere katlanma kabiliyetini etkileyebilecek ekonomik faktörler, faiz oranı faktörleri ve diğer faktörler hakkındaki muhtemel senaryoları (tek başına veya bir finansal danışmanın yardımıyla) değerlendirebilecek durumda olmadıkları takdirde, Halka Arz Edilen Paylar'a yatırım yapmamalıdır.

Yatırımcıların doğru yatırım seçimleri yapmaması durumunda, bekledikleri getiriye elde edememe riski ile karşı karşıya kalabilirler ve zarar edebilirler.

### **5.3.9. Şirket'in finansal performansının beklentilerin altında oluşması veya sermaye piyasası koşullarının kötüleşmesi durumunda Şirket'in paylarının fiyatı düşebilir.**

Halka Arz Edilecek Paylar'ın zaman içindeki değeri veya işlem fiyatı, Şirket'in performansı, sermaye piyasalarındaki eğilimler, makroekonomik koşullar ve bunlar gibi diğer sebeplerle dalgalanmalara maruz kalabilir. Bu sebeplerle Halka Arz Edilecek Paylar'ın fiyatı düşebilir ve yatırımcıların halka arz kapsamında aldıkları payları hiçbir zaman iktisap fiyatından veya bu fiyatın üstünde bir fiyattan satma imkanları olmayabilir. Dolayısıyla, halka arzda payları satın alan yatırımcılar, bu paylara yönelik yatırımlarının tamamını veya bir kısmını kaybedebilirler.

Halka arz edilen payların değeri, Şirket'in finansal performansı veya geleceğe yönelik kazanç beklentisinden bağımsız olarak farklı önemli dalgalanmalara da maruz kalabilir. Bunun bir sonucu olarak, piyasada meydana gelebilecek benzer menkul kıymetlere ilişkin ortaya çıkabilecek bir düşüş veya bunun dışında genel bir düşüş, payların fiyatını, likiditesini ve piyasasını olumsuz etkileyebilir.

### **5.3.10. Türk Lirasının değerindeki dalgalanmalar, paylarının piyasa değerini, Şirket tarafından yapılan kar dağıtımını, Türk Lirası dışında başka para birimine çevrilmesi durumunda pay değerini olumsuz etkileyebilir.**

Halka Arz Edilen Paylar için kote edilen fiyat Türk Lirası cinsinden olacaktır. Şirket'in halka arz edilen paylar için kar dağıtması halinde de, bu kar dağıtımını Türk Lirası olarak yapılacaktır. Şirket finansal tablolarını TL olarak hazırlamaktadır. Türk Lirası'nın diğer para birimleri karşısındaki değerinde meydana gelebilecek dalgalanmalar, payların ve buna bağlı kar dağıtım tutarlarının, yatırımcılar tarafından başka para birimine dönüştürülmesi pay değerini etkileyebilir.

## **5.4. Diğer Riskler**

### **5.4.1. Grup'un faaliyetleri deprem ve doğal afetlerden etkilenebilir.**

Olası deprem, yangın ve benzeri doğal afetler sebebiyle Grup'un faaliyetlerine ara vermesi veya faaliyetlerini tamamen durdurması gerekebilir. Kaza, sel, yangın, fırtına gibi kısa ya da uzun süreli beşeri ve doğal afetler nedeniyle, santral ve tesislerinde, herhangi birinin tamamı veya bir kısmının kullanımında meydana gelebilecek ciddi bir aksaklık, üretimde durma veya

kesintilere sebep olabilir. Grup'un faaliyetlerini yürütmesini önemli ölçüde engelleyebilir, beklenmedik yatırım harcamalarına sebep olabilir. Grup ilgili onarım veya yenileme maliyetini karşılamak zorunda kalabilir.

**5.4.2. Küresel ve yerel/bölgesel piyasalarda yaşanabilecek olumsuz gelişmeler ve dalgalanmalar talep düşüşlerine sebebiyet verebilir ve Grup performansını olumsuz etkileyebilir.**

Dünya ekonomisinde ve yerel piyasalarda oluşabilecek krizler, daralmalar, siyasi riskler ve muhtelif kriz ortamları, salgın hastalıklar, terör eylemleri, savaş, gösteri, ayaklanma ve benzeri olaylar, küresel ve yerel finansal piyasaları, Grup'un faaliyet gösterdiği sektörü ve Grup faaliyetlerini önemli ölçüde olumsuz etkileyebilir. Bu gibi gelişmeler, rekabet ve yatırım koşullarını olumsuz etkileyebilir.

**5.4.3. Pandemi süreci veya pandemiye neden olabilecek salgın hastalıklar Grup'un faaliyetlerini olumsuz yönde etkileyebilir**

2020 yılı başlarında ortaya çıkan ve hızlı bir şekilde tüm dünyada etkisini gösteren Covid-19 salgını küresel ekonomi ve tedarik zincirini olumsuz yönde etkilemiştir. Covid-19 benzeri salgın hastalıklar sebebiyle meydana gelebilecek pandemi süreçleri hem ulusal hem de uluslararası ekonomileri derinden etkileyebilecektir. Bu ve benzeri pandemi süreçleri talepte ve dağıtım kanallarında aksamalara, arz ve maliyet sorunlarına neden olarak Grup gelirlerinde düşüş ve maliyetlerinde artışa sebep olabilir.

**5.4.4. Savaş ve ekonomik krizler Grup'un faaliyetlerini olumsuz yönde etkileyebilir**

Ulusal ve uluslararası savaş halleri ile meydana gelebilecek ekonomik krizler gibi olağanüstü durumların gerçekleşmesi faaliyetleri kesintiye uğratabilecek ve dolayısıyla bu durum Grup'un faaliyetlerini olumsuz yönde etkileyebilecektir.

## 6. İHRAÇÇI HAKKINDA BİLGİLER

### 6.1. İhraççı hakkında genel bilgi:

#### 6.1.1. İhraççının ticaret unvanı ve işletme adı:

Şirket'in ticaret unvanı Zorlu Yenilenebilir Enerji Anonim Şirketi'dir. Şirket'in işletme adı bulunmamaktadır.

#### 6.1.2. İhraççının kayıtlı olduğu ticaret sicili ve sicil numarası:

Ticaret siciline tescil edilen merkez adresi	Esentepe Mahallesi, Büyükdere Caddesi, Levet 199, Apt No: 199/1, 34394, Şişli/İSTANBUL
Bağlı bulunduğu ticaret sicil müdürlüğü	İstanbul Ticaret Sicil Müdürlüğü
Ticaret sicil numarası	261585-5

**GARANTİ YATIRIM**  
MENKUL KIYMETLER A.Ş.  
Nispetiye Mahallesi Barbaros Bulvarı  
No:96 Çiftçi Towers KULE Kat:5-6  
34394 Beşiktaş / İSTANBUL  
Tel:0212 384 1810

**AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER**  
ANONİM ŞİRKETİ

**ZORLU YENİLENEBİLİR**  
ENERJİ ANONİM ŞİRKETİ

**ZORLU YENİLENEBİLİR**  
ENERJİ ANONİM ŞİRKETİ

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

Şirket, 27.08.2020 tarihinde, İstanbul Ticaret Sicili Memurluğu nezdinde 261585-5 sicil numarası ile tescil edilmek suretiyle, süresiz olarak kurulmuş olup, 27.08.2020 tarih ve 10147 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi ("TTSG")'de ilan edilmiştir.

### 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:

İhraççının Ticaret Unvanı	Zorlu Yenilenebilir Enerji Anonim Şirketi
Hukuki Statüsü	Anonim Şirket
Tabi Olduğu Mevzuat	T.C. Kanunları
İhraççının Kurulduğu Ülke	Türkiye
Kayıtlı Merkez Adresi	Esentepe Mahallesi, Büyükdere Caddesi, Levet 199, Apt No: 199/1, 34394, Şişli/İSTANBUL
İnternet Adresi	<a href="https://www.zorluyenilenebilir.com.tr">https://www.zorluyenilenebilir.com.tr</a>
Telefon	+90 212 456 23 00
Faks	+90 212 422 00 99

Şirket'in şubesi bulunmamaktadır.

### Şirket'in Tabi Olduğu Mevzuat

Şirket'in, elektrik üretim santralleri aracılığıyla gerçekleştirmiş olduğu temel faaliyeti, *elektrik üretimi*, Şirket'in bağlı ortaklıklarından Zorlu Elektrik aracılığıyla gösterdiği faaliyet ise *elektrik enerjisinin ticareti olup* Şirket, TTK, SPK ve ilgili mevzuat ile 6446 sayılı Elektrik Piyasası Kanunu ve ikincil düzenlemelerine tabidir.

Öte yandan, Türkiye Cumhuriyeti Kanunlarına göre kurulu bir anonim şirket olduğu için 2870 sayılı Çevre Kanunu, 6331 sayılı İş Sağlığı ve Güvenliği Kanunu, 3194 sayılı İmar Kanunu gibi Türkiye Cumhuriyeti Kanunlarına ve ikincil düzenlemelerine tabi olup, işletme konusu gereği tabi olduğu başka özel bir mevzuat bulunmamaktadır.

Şirket'in elektrik enerjisi üretimi ve Şirket'in bağlı ortaklıklarından Zorlu Elektrik'in elektrik ticareti faaliyetleri ulusal düzeyde aşağıda belirtilen idari kurumlar tarafından yönetilmekte ve düzenlenmektedir. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı ("ETKB"), Enerji politikasının yürütülmesinden sorumlu kamu kurumudur.

Enerji Piyasası Denetleme Kurumu ("EPDK"), elektrik piyasasındaki düzenleyici ve denetleyici kurumdur. Elektrik, doğal gaz, petrol ve sıvılaştırılmış petrol ve enerji dönüşümü piyasalarını düzenlemek ve denetlemekle sorumludur. EPDK'nın elektrik piyasası faaliyetleri için gerekli lisansların düzenlenmesi, elektrik piyasasına ilişkin ikincil mevzuatın hazırlanması



ve uygulanması, elektrik piyasası faaliyetlerinin denetlenmesi, ulusal tarifelerin hazırlanması ve uygulanması, piyasa faaliyetlerinin EPDK'ya ve ilgili ikincil mevzuata uygun olarak yürütülmesinin sağlanması gibi çeşitli görev ve yetkileri bulunmaktadır.

Elektrik piyasası faaliyetleri Elektrik Piyasası Kanunu ("EPKn") ve EPDK tarafından çıkarılan ikincil mevzuat ile düzenlenmektedir. Elektrik piyasası faaliyetleri, EPDK'ya göre üretim, iletim, toptan satış, dağıtım, ithalat, ihracat, perakende satış ve piyasa işletim faaliyetlerinden oluşmaktadır.

EPKn, elektriğin üretimi, iletimi, dağıtımını, ticaretine ilişkin temel ilke ve kuralları ve üretimden satışa kadar bu sürecin her bir aşamasında faaliyet gösterebilecek her bir aktörün hak ve yükümlülüklerini genel olarak düzenleme altına almakta, sürecin aşamalarına ilişkin detaylı düzenlemeleri, ilgili ikincil mevzuata bırakmaktadır.

EPKn madde 4 hükmü uyarınca, elektrik piyasasında faaliyet gösteren tüm aktörlerin gerçekleştirdikleri piyasa faaliyetleri için EPDK'dan ve yine EPKn kapsamında enerji kaynaklarının elektrik üretim tesislerinde elektrik enerjisine dönüştürülmesi olarak tanımlanan elektrik üretim faaliyetleri de bazı istisnaları olmakla beraber prensip olarak lisansa tabi olarak gerçekleştirilmektedir.

Şirket'in işletme konusu sebebiyle tabi olduğu özel mevzuat aşağıda yer almaktadır:

• **6446 sayılı Elektrik Piyasası Kanunu**

30.03.2013 tarih ve 28603 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Kanun, elektriğin yeterli, kaliteli, sürekli, düşük maliyetli ve çevreyle uyumlu bir şekilde tüketicilerin kullanımına sunulması için, rekabet ortamında özel hukuk hükümlerine göre faaliyet gösteren, mali açıdan güçlü, istikrarlı ve şeffaf bir elektrik enerjisi piyasasının oluşturulması ve bu piyasada bağımsız bir düzenleme ve denetimin yapılmasının sağlanması amacıyla, elektrik üretimi, iletimi, dağıtımını, toptan veya perakende satışı, ithalat ve ihracatı, piyasa işletimi ile bu faaliyetlerle ilişkili tüm gerçek ve tüzel kişilerin hak ve yükümlülüklerini kapsamaktadır.

Elektrik Piyasası Kanunu'nda elektrik piyasasında faaliyette bulunan tüzel kişilerin kanunda düzenlenene istisnalar saklı kalmak kaydıyla, ilgili lisansları almalarının şart olduğu belirtilmiştir. Lisanslara ilişkin esaslar EPDK tarafından çıkarılan yönetmeliklerle düzenlenmiştir.

Elektrik Piyasası Kanunu uyarınca elektrik piyasasında faaliyet gösterecek özel hukuk hükümlerine tabi tüzel kişilerin, anonim şirket veya limited şirket olarak kurulması ve anonim şirketlerin sermaye piyasası mevzuatına göre borsada işlem görenler dışındaki paylarının nama yazılı olması şarttır.

• **Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği**

2.11.2013 tarih ve 28809 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği, elektrik piyasasındaki ön lisans ve lisanslandırma uygulamalarına ilişkin usul ve esaslar ile ön lisans ve lisans sahiplerinin hak ve yükümlülüklerinin belirlenmesi amacıyla, elektrik piyasasında faaliyette bulunulabilmesi için alınması zorunlu olan ön lisans ve lisanslar ile bu lisanslara ilişkin temel hükümleri, lisanslandırma işlemlerini, ön lisans ile lisans sahibi

tüzel kişilerin hak ve yükümlülüklerini kapsamak üzere düzenlenmiştir. İlgili Yönetmelikte, lisansa tabi faaliyetler ile muafiyetler, önlisans ve lisanslara ilişkin temel hükümler, önlisans işlemleri, lisans işlemleri, önlisans ve lisanslarla kazanılan haklar ve üstlenilen yükümlülükler, mali hükümler ile diğer hükümler düzenleme altına alınmıştır.

Yönetmeliğe göre, piyasada faaliyet göstermek isteyen tüzel kişi, faaliyete başlamadan önce, her faaliyet için ve söz konusu faaliyetlerin birden fazla tesiste yürütülecek olması halinde, her tesis için ayrı önlisans ve lisans almak zorundadır. Ancak birden çok yapı veya müstemilatının yüzeylerinden tesis edilen aynı tür yenilenebilir enerji kaynağına dayalı üretim tesisleri, sisteme aynı noktadan bağlanmak kaydıyla tek bir önlisans veya üretim lisansı kapsamında değerlendirilebilir.

Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği'nin madde 6 hükmü uyarınca, Elektrik piyasasında elektrik enerjisinin; üretimi, iletimi, dağıtımı, toptan satışı, perakende satışı, ithalatı, ihracatı ve piyasa işletimi, faaliyeti için uygun bir lisans alınması zorunludur. Yönetmeliğin 5'nci maddesi hükmüne göre, piyasada faaliyet göstermek isteyen tüzel kişi, faaliyetine başlamadan önce; bu Yönetmelik kapsamındaki istisnalar hariç, her faaliyet için ve söz konusu faaliyetlerin birden fazla tesiste yürütülecek olması hâlinde, her tesis için ayrı lisans almak zorundadır. Yönetmeliğe göre, önlisans süresi otuz altı ayı geçmemek üzere Kurul kararıyla belirlenmekte olup; lisans süresi ise faaliyetin niteliği dikkate alınarak en az on, en çok kırk dokuz yıl için verilmektedir.

Lisans Yönetmeliği'ne göre alınan lisanslar devredilemez Lisans süresinin bitiminde, kendiliğinden; lisans sahibi tüzel kişinin iflasının veya icra takibi sonucu üretim tesisinin satışının kesinleşmiş olduğunun tespit edilmesi, lisans sahibinin talebi veya lisans verilmesine esas şartların kaybedilmesi hallerinde EPDK kararıyla sona erer.

Yürürlükteki lisans süresinin sona ermesinden en erken 15 ay, en geç 12 ay önce EPDK'ya başvurulması suretiyle lisanslar yenilenebilir. Söz konusu lisanslar EPDK tarafından en fazla 49 yıllığına yenilenebilir:

Lisans Yönetmeliği uyarınca, tarifesi düzenlemeye tabi olmayan Şirket'in, halka arz sonucu meydana gelecek ortaklık yapısı değişikliklerini, değişikliğin gerçekleştirildiği tarihten itibaren altı ay içerisinde EPDK Başvuru Sistemi üzerinden EPDK'ya bildirilmesi zorunludur.

### **Lisansa Tabi Elektrik Üretimi**

Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği uyarınca, Rüzgar ve Güneş Enerjisinden elektrik üretimi yapan tesislerin Önlisans ve lisans alabilmesi için Yenilenebilir Enerji Kaynak Alanları ("YEKA") ihaleleri gerçekleştirmesi gerekmektedir.

### **YEKA İhaleleri**

YEKA, kamu ve hazine taşınmazları ile özel mülkiyete konu taşınmazlarda gerçekleştirilen büyük ölçekli yenilenebilir enerji kaynak alanlarıdır. YEKA'ların amacı, ülkemizin toplam elektrik üretimindeki yenilenebilir ve sürdürülebilir enerji kaynaklarının payını arttırmak, yenilenebilir enerji tesislerinin kullanacağı ekipmanın Türkiye'de üretimini sağlamak ve bu amaçla çeşitli kamu teşviklerini sağlamaktır.

**GARANTİ YATIRIM**  
MENKUL KIYMETLER A.Ş.  
Nişpetiye Mahallesi Barbaros Bulvarı  
No:96 Çiftçi Tower Kat: 7 Kat:5-6  
34340 Beşiktaş - İSTANBUL  
Tel:0212 364 10/10

**AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER**  
ANONİM ŞİRKETİ

**ZORLU ENERJİ ELEKTRİK**  
ÜRETİM A.Ş.

ZORLU Yenilenebilir  
Enerji Anonim Şirketi' 90

YEKA yarışmalarını kazanan şirketler, ETKB ile YEKA kullanım hakkı sözleşmesi imzalayarak ilgili alan üzerinde yenilenebilir enerji kaynaklarından elektrik üretimi projelerini yürürlükte olan mevzuat çerçevesinde gerekli izin süreçlerini tamamlamak suretiyle elektrik üretim faaliyetine başlayabilir.

YEKA Yönetmeliği'nde YEKA'nın Yenilenebilir Enerji müdürlüğü tarafından ya da YEKA amaçlı bağlantı kapasitesi tahsisi yarışması ve sonrasında yapılacak çalışmalar neticesinde geliştirileceği belirtilmektedir. YEKA Yönetmeliği'nde, YEKA'nın belirlenmesi, bağlantı ve kapasite tahsisi, yerli üretim ve yerli ekipmanların kullanımı şartıyla tahsis edilen kapasitenin kullanımının tespiti, ihaleye katılan şirketlerin yerine getireceği şart ve yükümlülükler, ihale süreci, ihaleyi kazananların lisans başvurularının işleme konulması ve üretilen elektrik enerjisinin satışı konularında uygulanacak usul ve esaslar belirtilmiştir.

YEKA kullanımını konusunda yapılacak ihalelerin duyuruları ETKB Enerji İşleri Genel Müdürlüğü internet sitesi ve Resmi Gazete'de yayınlanmaktadır. Yapılar duyurularda başvuru tarihi, yerine getirilmesi gereken şart ve yükümlülükler, teminat mektubu, tahsis süreci, elektrik enerjisinin satışı için tavan fiyat ve satın alma süresi gibi bilgiler bulunmaktadır. YEKA Yönetmeliği'nde ve ilgili ihale şartnamesinde belirtilen şart ve yükümlülükleri yerine getiren ve geçerli şekilde başvuruda bulunan şirketler, ihaleye katılmaya hak kazanmaktadır. Elektrik enerjisi satış fiyatı için fiyat eksiltme usulüyle yapılan ihalede, en düşük fiyatı teklif eden katılımcı ihaleye kazanmaktadır. Başvuruyu değerlendiren komisyonun hazırladığı tutanak ETKB'nin onayına sunulmaktadır.

YEKA kullanım hakkı sözleşmesi kapsamındaki YEKA'larda elektrik enerjisi üretilmesi faaliyetlerinde bulunabilmesi için, Elektrik piyasası Lisans Yönetmeliği'nde belirtilen şart ve yükümlülükler yerine getirilerek önlisans ve üretim lisansı alınması zorunludur. YEKA kullanım hakkı anlaşmasının imzalanmasını takiben 45 gün içerisinde, yarışmayı kazanan tüzel kişiler elektrik üretim önlisansı için EPDK'ya başvuruda bulunmak zorundadır.

YEKA'larda üretilen elektrik enerjisi, kullanım hakkı sözleşmesinde belirlenen fiyat ve süre esas alınarak YEKDEM kapsamında değerlendirilmektedir. Kullanım hakkı anlaşmalarında belirtilen satın alma süreleri dolduktan sonra şirket, üretim lisansı ile elektrik piyasasında faaliyet göstermeye devam edecektir.

### **RES ve GES İhaleleri**

TEİAŞ, EPKn'nun 23. maddesi ve Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği'nin 12. Maddesi çerçevesinde, her yıl rüzgar enerjisine dayalı başvurular için 1 Ekim, güneş enerjisine dayalı başvurular için 1 Mayıs tarihine kadar, takip eden beş yıl için ve takip eden on yıl için olmak üzere, bağlantı noktasına göre ve/veya bölgesel bazda, sisteme bağlanabilecek rüzgâr veya güneş enerjisine dayalı üretim tesisi kapasitesini EPDK'ya bildirmektedir.

EPDK ise TEİAŞ'tan temin edilen ilgili kapasite bilgilerine dayanarak rüzgar enerjisine dayalı kapasite başvuruları için her yıl Nisan ayının ilk beş iş gününde, güneş enerjisine dayalı başvurular için ise her yıl Kasım ayının ilk beş iş gününde şirketlerin önlisans başvurularını almaktadır. Şirketlerin önlisans başvurusu için son sekiz yılda elde edilen bir rüzgâr veya güneş ölçümü yaptırmış olması gerekmektedir. Her ne kadar, rüzgar enerjisine dayalı başvurular için her yıl Nisan ayının ilk beş iş gününde, güneş enerjisine dayalı başvurular için her yıl Kasım

ayının ilk beş iş gününde, açıklanan kapasite çerçevesinde EPDK tarafından önlisans başvuruları alınması gerekiyor olsa da, önceki yıllarda yapılan başvurularla ilgili süreçlerin tamamlanamaması nedeniyle, fiilen söz konusu başvurular her yıl alınmamaktadır. YEKA Yönetmeliği uyarınca, rüzgâr veya güneş enerjisine dayalı üretim tesisi kurmak üzere yapılmış önlisans başvurularından aynı bağlantı bölgesine bağlanmak için ilan edilen kapasiteden daha fazla başvuru bulunması halinde ve/veya santral sahası çakışan/kesişen başvurular bulunması halinde, başvurular arasından bağlantı bölgesi için ilan edilen kapasite kadar sisteme bağlanacak olanları belirlemek için TEİAŞ tarafından yarışma yapılır. İhale, YEKDEM'de RES veya GES için belirlenen tutardan başlayarak en düşük fiyatı verme esasına göre yapılmaktadır. Bağlantı kapasitesinin tahsisi için en düşük fiyatı teklif etme ilkesi esastır.

İhaleleri kazanan tüzel kişilere önlisans ve/veya üretim lisansı verilme usulleri, Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği'nde düzenlenmiştir.

### Önlisans

Elektrik üretim faaliyetinde bulunmak isteyen tüzel kişilere, üretim tesisi yatırımlarına başlamaları için gerekli onay, izin, ruhsat ve benzerlerinin alınabilmesi için belirli süreli verilen izne önlisans denir. Elektrik piyasası faaliyetlerine ilişkin lisans ve önlisanslara dair başvuru, sona erdirme, tadil, tesis devri, tüzel kişi birleşme veya bölünme gibi işlemlere Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği kapsamında yer verilmektedir.

Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği'ne göre elektrik üretim faaliyeti gerçekleştirecek olan bir şirket, elektrik üretim lisansı almadan önce EPDK'dan elektrik üretim önlisansı almalıdır. Önlisans başvurusunda bulunan tüzel kişilerin, piyasada faaliyet gösterebilmeleri için anonim veya limited şirket olarak kurulmuş olmaları gerekmektedir. Ana sözleşmelerinde EPDK tarafından belirlenmiş olan zorunlu hükümlerin yer alması ve şirketin minimum esas sermayesinin, ilgili santral için EPDK tarafından öngörülen toplam yatırım tutarının en az %5'ine eşit olması gerekmektedir.

Önlisanslar, mücbir sebepler hariç olmak üzere, en fazla 36 aya kadar geçerli olarak düzenlenebilir. Önlisansların süresi EPDK tarafından uzatılmamış ise önlisans süresinin sonunda, önlisans sahibinin iflası halinde, önlisans sahibinin sona erdirme talebi üzerine veya önlisans sahibinin üretim lisansı alması hallerinde sona erer.

Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliğinin 17. Maddesi uyarınca, önlisans sahibi bir tüzel kişinin, üretim lisansı alabilmesi için önlisans dönemi boyunca, elektrik üretim tesisinin kurulacağı sahanın mülkiyetinin veya kullanma hakkının alınması, kurulması planlanan üretim tesisine ilişkin nazım ve uygulama imar planı onaylarının kesinleşmesi, 30.12.2014 tarihli ve 29221 (1.Mükerrer) sayılı Resmi Gazete' de yayımlanan Elektrik Tesisleri Proje Yönetmeliği'nde belirtilen usul ve esaslar çerçevesinde proje veya kati proje onayının alınması, bağlantı anlaşması için TEİAŞ veya ilgili dağıtım şirketine başvurunun yapılması, Çevresel Etki Değerlendirmesi sürecine ilişkin ilgili ÇED Olumlu veya ÇED gerekli değildir kararlarının alınması, yapı ruhsatının veya söz konusu ruhsatın yerine geçecek belgenin temin edilmesi gibi bazı işlemlerin tamamlanması gerekmektedir.

Ayrıca santralin türünün HES, GES veya RES olmasına göre, ilave bazı işlemlerin daha tamamlanmış olması gerekmektedir:

- JES'ler için 5686 sayılı Jeotermal Kaynaklar ve Doğal Mineralli Sular Kanunu uygulama yönetmeliğince ruhsatlama ve diğer yükümlülüklerini gerçekleştirmesi,
- HES'ler için DSİ ile imzalanan SKHA'nın veya SKHA imzalama hakkını tevsik eden belge EPDK'ya ibraz edilmesi,
- GES'ler ve RES'ler için, katkı payı anlaşmaları dahil olmak üzere TEİAŞ ile zorunlu olan anlaşmalar imzalanması,
- RES'ler için teknik etkileşim izni alınması ve 30.04.1983 tarihli ve 18033 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan Askeri Yasak Bölgeler ve Güvenlik Bölgeleri Yönetmeliği'ne göre ve askeri poligon ve tatbikat bölgeleri konusunda olumlu görüş alınması

• **Arazilerin Mülkiyet veya Kullanım Hakkının Alınmasına İlişkin Süreç**

Üretim lisansı başvurusunda bulunan şirketler elektrik üretim tesisinin kurulacağı sahanın mülkiyetini veya kullanım hakkını alabilecek konumda olmalıdır. Üretim tesisi sahasının mülkiyeti önlisans sahibine ait değilse önlisans sahibi şirket, sahanın mülkiyetini veya kullanma hakkını elde etmelidir. JES'ler için santrale bağlı olacak üretim ve enjeksiyon kuyularının, isale hatlarına ilişkin mülkiyetlerini, irtifaklarını, kullanım izinlerini ve idari izinlerini almalıdır. HES'ler için ayrıca su tutma sahalalarına ilişkin kamulaştırma kararının da alınması gerekmektedir. Önlisans sahibinin santral sahası üzerindeki mülkiyet veya kullanım hakkını tevsik etmemesi ve önlisans dönemindeki yükümlülüklerini yerine getirmemesi halinde önlisans sahibi şirkete üretim lisansı verilmemektedir.

Bu doğrultuda EPDK, elektrik üretimi için gereken ve üçüncü tarafların mülkiyetinde bulunan taşınmazların kamulaştırmaya tabi tutulup tutulmayacağını değerlendirmektedir. EPDK'nın kamulaştırmada kamu yararı bulunduğu karar vermesi halinde gerekli kamulaştırma işlemleri 2942 sayılı Kamulaştırma Kanunu'na uygun olarak EPDK tarafından yapılmaktadır. Kamulaştırma süreci idari ve hukuki prosedürlerin gerçekleştirilmesiyle tamamlanmaktadır. Kamulaştırma işlemleri için gerekli olan kamulaştırma giderleri ve sair masraflar, kamulaştırma talebinde bulunan önlisans veya lisans sahibi şirket tarafından karşılanmaktadır.

Hazine ve Maliye Bakanlığı veya üretim tesislerinin mülkiyetine sahip olan ilgili kamu kurum veya kuruluşu, kamulaştırılan taşınmaz üzerinde mülkiyet ve/veya sınırlı ayni hak sahibi olmaktadır. Hazine ve Maliye Bakanlığı söz konusu taşınmazlarda önlisans veya üretim lisansı sahibi olup da kamulaştırma bedelini ödemiş olan şirketler lehine bedelsiz irtifak hakkı ve/veya kullanma izni vermektedir. Önlisansa veya üretim lisansına sahip olup da Hazine ve Maliye Bakanlığına ait veya bir şekilde kamu kurumları kontrolündeki taşınmazları kullanması gereken şirketler EPDK'ya başvurarak ilgili taşınmazlarda kendisi lehine (i) İrtifak hakkı tesis edilmesini; (ii) kullanma izni verilmesini; veya (iii) ilgili taşınmazın kiralanmasını talep edebilmektedir. EPDK'nın talebi kabul etmesi halinde şirket, Hazine ve Maliye Bakanlığı ile süre ve ödeme yükümlülükleri de dahil olmak üzere anlaşma şartlarını kapsayan bir sözleşme imzalamak zorundadır. Söz konusu irtifak hakkının ve/veya kullanma izninin süresi, önlisansın veya üretim lisansının geçerlilik süresi ile sınırlı olmaktadır.

6831 sayılı Orman Kanunu'nun 17. Maddesi'nin üçüncü fıkrası uyarınca, enerji tesislerinin ve bunlarla ilgili her türlü yer ve binanın Devlet ormanları üzerinde bulunması veya yapılmasında

kamu yararı ve zaruret olması halinde, gerçek ve tüzel kişilere bedeli mukabilinde Orman ve Su İşleri Bakanlığınca lisans süresi boyunca izin verilebilmektedir. Söz konusu iznin sona ermesi üzerine, izne konu alanlar, Orman Genel Müdürlüğü'ne teslim edilmektedir.

• **Su Kullanım Hakkı Anlaşmaları (SKHA):**

Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği'ne göre HES'e ilişkin önlisans sahibi şirketlerin, önlisans sürecinde DSİ ile SKHA imzalaması zorunludur. SKHA, 15.06.2019 tarihli ve 30802 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Elektrik Piyasasında Üretim Faaliyetinde Bulunmak Üzere Su Kullanım Hakkı Anlaşması İmzalanmasına İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik'in Ek 1 'inde yer alan standart form bir sözleşmedir. SKHA, önlisans sahibi şirket ile DSİ arasında noter huzurunda imzalanmakta ve üretim lisansı süresi boyunca yürürlükte kalmaktadır.

Lisansın alınmaması, önlisansın iptali veya sona ermesi ya da ÇED Gerekli Değildir veya ÇED olumlu kararının iptali halinde, SKHA kendiliğinden hükümsüz hale gelmektedir. Standard form sözleşme üzerinde ilgili HES projenin özelliklerine göre düzenleme yapılabilmektedir. Lisans sahibinin SKHA uyarınca DSİ'ye enerji hissesi katılım payı ve havza gözlem bedeli ödemesi zorunludur. Enerji hissesi katılım payı ve havza gözlem bedeli, ilgili santralin toplam elektrik üretimi baz alınarak hesaplanmaktadır.

• **TEİAŞ Katkı Payı Anlaşmaları:**

Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği uyarınca, Yarışma Yönetmeliği kapsamında bir ihaleye katılarak kendilerine bir önlisans veya üretim lisansı verilen isteklilerin önlisans sürecinde TEİAŞ ile standart form katkı payı anlaşması imzalaması gerekmektedir. Yarışma Yönetmeliği yürürlüğe girmeden önce halihazırda bir rüzgâr enerjisi lisansı bulunan rüzgâr santralleri için söz konusu katkı payı anlaşmasının imzalanması koşulu aranmamaktadır. Rüzgâr ve güneşe dayalı enerji santralleri, katkı payı anlaşması uyarınca belirtilen katkı paylarını söz konusu anlaşmada belirtilen süre boyunca her yıl TEİAŞ'a ödemekle yükümlüdür.

Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği madde 57/1 uyarınca lisans alınıncaya kadar veraset ve iflas nedenleri dışında önlisans sahibi tüzel kişinin ortaklık yapısının doğrudan veya dolaylı olarak değişmesine neden olacak ya da paylarının devri ile payların devri sonucunu doğuracak iş ve işlemler yapılamaz. Bununla birlikte bu hüküm, önlisans sahibi tüzel kişi ile bu tüzel kişinin doğrudan veya dolaylı tüzel kişi ortaklarının paylarının halka arz edilmesi kapsamında, söz konusu önlisans sahibi tüzel kişinin ortaklık yapısında oluşacak doğrudan veya dolaylı ortaklık yapısı değişikliklerine ve önlisans sahibi tüzel kişinin ortaklık yapısında kontrol değişikliği oluşturmayacak şekilde yapılan doğrudan veya dolaylı pay değişikliklerine uygulanmaz. Dolayısıyla önlisans sahibi tüzel kişilerin bu kapsamdaki pay sahipliği değişikliklerinde EPDK'nın onayı aranmamaktadır. Bu düzenleme kapsamındaki değişikliklerin, gerçekleştirildiği tarihten itibaren 6 ay içerisinde EPDK'ya bildirilmesi zorunludur.

**Elektrik Üretim Lisansı**

Elektrik üretim faaliyetinde bulunmak isteyen tüzel kişiler, üretim tesisi yatırımlarına başlamaları için almış oldukları önlisans akabinde Elektrik Piyasası Lisans yönetmeliği kapsamında gerekli yükümlülüklerini yerine getirdikleri takdirde elektrik üretim lisansı alabilirler.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.  
Nispetiye Mahallesi Beşşişli Bulvarı  
No:96 Ciftel Towers Kule 1 Kat:5-6  
34330 Beşiktaş / İSTANBUL  
Tel:0212 384 10 10

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

Yeni Yenilenebilir Enerji Yatırım Şirketi

ZORLU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.

Üretim Lisansları EPDK tarafından en fazla 49 yıl süre ile verilebilmektedir. Üretim lisanslarında, tesisin adı, bulunduğu yer, tesisin tipi ve kaynağı, yakıt türü, ünite sayısı, kurulu gücü, yıllık elektrik enerjisi üretim miktarı, sisteme bağlantı noktası, tesis tamamlanma tarihi koordinatları vb. elektrik üretim tesisine ilişkin gerekli bilgilere, tesis işleticisi olan lisans sahibi şirketin %10 ( halka açık şirketlerde %5) ve üzerinde doğrudan ve dolaylı pay sahiplerine ilişkin bilgilere yer verilmektedir.

EPDK tarafından düzenlenen lisanslar, lisans süresi olarak belirlenen sürenin bitiminde kendiliğinden lisans sahibinin iflası veya icra takibi sonucunda üretim tesisinin satışının kesinleşmesi halinde lisans sahibinin talebi üzerine veya lisans sahibinin lisans verilmesine esas teşkil eden şartları kaybetmesi üzerine EPDK kararı ile sona erer. Üretim lisansını süresi sonunda yenilemek isteyen lisans sahipleri, lisanslarının sona erme tarihinden en az dokuz ay ve en fazla on iki ay önce EPDK'ya başvurmak zorundadır. Lisanslar, bitim süresinden itibaren geçerli olmak üzere en fazla 49 yıl süreyle yenilenebilirler. Ayrıca, YEKA için verilen üretim lisansları yenilenemez.

EPDK; istenen belgelerin eksik, yanıltıcı, yanlış olarak verilmesi veya belgelerin verilmemesi, karar ve talimatlara aykırı hareket edilmesi, enerji mevzuatına veya lisans hükümlerine aykırı davranılması, lisans sahibinin EPDK'nın yaptırımlarına uygun hareket etmemesi, lisans verilmesine esas olan şartların lisansın yürürlüğü sırasında ortadan kalkması veya lisans kapsamı dışında faaliyet göstermesi gibi hallerde, üretim lisansı sahiplerine idari para cezası, ihtar veya lisans iptali gibi yaptırımlar uygulayabilir. Lisans sahibinin cezai yaptırım gerektiren fiil ve durumları EPDK tarafından verilen süre içerisinde gidermemesi veya iki yıl içinde söz konusu aykırılıkları tekrar etmesi halinde, EPDK tarafından düzenlenmiş olan lisans iptal edilebilmektedir. Benzer şekilde, üretim lisansı üzerinde belirtilen tesis tamamlama tarihi itibarıyla tesisin tamamlanmaması veya belirtilen sürede tesisin tamamlanamayacağına anlaşılması halinde EPDK tarafından üretim lisansı iptal edilebilir.

İşbu İzahname tarihi itibarıyla Zorlu Yenilenebilir Enerji Anonim Şirketi'nin doğrudan %100 ortağı olduğu bağlı ortaklıklarına ait Elektrik üretim lisansları ve önlisanslara ilişkin bilgilere aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

Üretim Şirketi	Santral Adı	Lisans Alınma Tarihi	Lisans Sonlanma Tarihi	Lisans Numarası
<b>HES'ler</b>				
Zorlu Doğal Elektrik Üretim AŞ	Ataköy	1.09.2008	28.03.2038	EÜ/1723-41/1246
	Beyköy	1.09.2008	28.03.2038	EÜ/1723-43/1248
	Çıldır	1.09.2008	28.03.2038	EÜ/1723-36/1241
	İkizdere	1.09.2008	28.03.2038	EÜ/1723-42/1247
	Kuzgun	1.09.2008	28.03.2038	EÜ/1723-37/1242
	Mercan	1.09.2008	28.03.2038	EÜ/1723-40/1245

	Tercan	1.09.2008	28.03.2038	EÜ/1723-38/1243
<b>JES'ler</b>				
Zorlu Doğal Elektrik Üretim AŞ	Kızıldere I	1.09.2008	28.03.2038	EÜ/1723-44/1249
	Kızıldere II	2.05.2013	28.03.2038	EÜ/4382-4/02605
	Kızıldere III	27.04.2016	28.03.2038	EÜ/6237-2/03491
Zorlu Jeotermal Enerji Elektrik Üretimi AŞ	Alaşehir	28.07.2011	19.01.2040	EÜ/3338-2/2023
	Alkan*	23.11.2017	30.08.2039	EÜ/7450-7/03798
<b>RES</b>				
Rotor Elektrik Üretimi AŞ	Gökçedağ	19.12.2003	5.04.2052	EÜ/255-6/391
* Alkan Jeotermal Enerji santrali proje geliştirme aşamasında olup, diğer tüm santraller faaliyetlerini sürdürmektedir.				

### Elektrik Üretim Önlisansları

Önlisans, üretim faaliyetinde bulunmak isteyen tüzel kişilere, üretim tesisi yatırımlarına başlamaları için gerekli onay, izin, ruhsat ve benzerlerinin alınabilmesi için belirli süreli verilen izni ifade etmektedir.

Elektrik üretim faaliyeti için öncelikli olarak önlisans alınması gerekmektedir. Kaynak türü ve kurulu güce göre belirlenecek önlisans süresi içerisinde yatırımcı, mevzuattan kaynaklanan izin, onay, ruhsat ve benzeri belgelerin edinmesi gerekmektedir. Önlisansın süresi, önlisans başvurusuna konu üretim tesisi projesinin kaynak türü ve kurulu gücüne bağlı olarak, mücbir sebep hâlleri hariç, otuz altı ayı geçmemek üzere Kurul kararı ile belirlenir.

Üretim Şirketi	Santral Adı	Lisans Alınma Tarihi	Lisans Sonlanma Tarihi	Lisans Numarası
<b>JES</b>				
Zorlu Doğal Elektrik Üretim AŞ	Tekkehamam	9.01.2020	9.10.2024	ÖN/9113-7/04412
<b>DEPOLAMALI RES'LER</b>				
Zorlu Elektrik Enerjisi İthalat İhracat ve Toptan Ticaret AŞ	Yeniçiftlik	11.05.2023	11.05.2026	ÖN/11849-23/05465
	Hamitabat	4.05.2023	4.05.2026	ÖN/11837-26/05471

### Elektrik Tedarik Lisansı

Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği madde 8 hükmünde belirtilen lisans çeşitlerinden biri olan Tedarik Lisansı'na sahip tüzel kişiler yönetmelik kapsamında:

- Herhangi bir bölge sınırlaması olmaksızın serbest tüketicilerle, elektrik enerjisi ve/veya kapasitesi ticareti yapabilme,
- Diğer lisans sahibi tüzel kişilerle elektrik enerjisi ve/veya kapasite ticareti faaliyetinde bulunma,
- Organize toptan elektrik piyasalarında, elektrik enerjisi ve/veya kapasitesi ticareti yapma,

**GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.**  
Nispetiye Mahallesi Barbaros Bulvarı  
No:96 Çiftçi Tempa Kule 7 Kat:5-6  
34440 Beşiktaş / İSTANBUL  
Tel:0212 384 10 10

**GARANTİ YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ**

**ZORLU DOĞAL ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.**  
Zorlu Doğal Enerji Anonim Şirketi



- Bakanlığın uygun görüşü doğrultusunda uluslararası enterkonneksiyon şartı oluşmuş ülkelerden veya ülkelere, Kurul onayı ile elektrik enerjisi ithalatı ve ihracatı faaliyetlerini yapabilme,
- Lisansı kapsamında müstakil elektrik depolama tesis veya tesislerini kurma ve işletme,

hakkına sahiptir.

6446 sayılı Elektrik Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat çerçevesinde elektrik enerjisi ve/veya kapasitesi ticareti yapmak üzere Enerji Piyasası Düzenleme Kurulu'nun 23/10/2003 tarihli ve 222-3 sayılı Kararı ile Zorlu Elektrik Enerjisi İthalat İhracat ve Toptan Ticaret Anonim Şirketi'ne Tedarik Lisansı verilmiştir.

Şirket	Faaliyet	Lisans Alınma Tarihi	Lisans Sonlanma Tarihi	Lisans Numarası
Zorlu Elektrik Enerjisi İthalat İhracat ve Toptan Ticaret AŞ	Toptan Satış	23.10.2008*	23.10.2052	ETS/222-3364

\*Lisansın Şirket adına düzenlendiği tarihtir.

### RES Kapasite Artırımı

Yenilenebilir enerji kaynaklarına dayalı üretim tesisi kurmak amacıyla alınan lisanslar ve/veya bu lisanslar kapsamındaki tesisler için lisanslarında belirlenen sahalardan dışına çıkılmaması ve TEİAŞ ve/veya ilgili dağıtım şirketinden alınan tadil kapsamındaki olumlu bağlantı görüşünün alınması halinde kapasite artışı, modernizasyon, yenileme gibi amaçlarla yatırım ve tadilatlarla EPKn'nun 7.maddesi 7.fıkrası gereğince izin verilebilir. Fakat Yenilenebilir Enerji Kanunu madde 6/C uyarınca, söz konusu tesislerin artırılan kapasite miktarı için YEKDEM'den yararlanılamaz. Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliğinin 24/4 maddesi gereğince, mekanik kapasite ve elektriksel kurulu güçteki değişiklikler için takip edilecek usuller belirlenmiştir.

EPDK, 11.07.2019 tarihli kurul kararı ile Rüzgar Enerjisi Santralleri için kapasite artırımı başvurusu yapılabileceğini açıklamıştır. Kapasite artışı için öncelikle artırım yapılacak olan RES'in EPDK'ya kapasite artırımı başvurusunda bulunması ve bu kapsamda ön onay alması gerekmektedir.

İşbu başvuruya EPDK'nın onay vermesini takiben kurum tarafından verilecek kurul kararı ile kapasite artışı için başvuruda bulunan ilgili RES'in yükümlülükleri belirlenecek ve bu yükümlülüklerin tamamlanması için süre verilecektir. Bu yükümlülüklerin arasında ÇED görüşünün alınması, ilave türbinler için Teknik Etkileşim Analizi (TEA), Devlet Hava Meydanları İşletmesi Genel Müdürlüğü'nün onayının alınması gibi yükümlülükler bulunmaktadır. TEA onay süreci yaklaşık 4 ay, ÇED görüşünün alınması ise 6-9 ay sürebilmektedir. Bu süreçler ile diğer izin ve onay süreçleri paralel olarak yürütüldüğünden bu süreç toplam 6-9 ay sürebilmektedir. Süre içerisinde yükümlülüklerini tamamlayan lisans sahipleri, tamamlanan onay ve belgeleri ile EPDK'ya başvuruda bulunarak lisanslarını tadil edebilir.

**GARANTİ YATIRIM**  
**MENKUL KIYMETLER A.Ş.**  
 Nispetiye Mahallesi Barbaros Bulvarı  
 No:96 Çiftçi Towers Kule 7 Kat:5/8  
 34340 Beşiktaş / İSTANBUL  
 Tel:0212 384 10 10

**AKYATIRIM MENKUL DEĞERLER**  
**ANONİM ŞİRKETİ**

Zorlu Yenilenebilir Enerji Anonim Şirketi

ZORLU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.

İşbu izahname tarihi itibarıyla, Gökçedağ Rüzgar Enerjisi santrali için toplam 46,6 MWm / 46,6 MWe kapasite artış projesi bulunmaktadır. Bu kapasite artış projesi iki fazdan oluşmakta olup; Faz-1 projesi kapsamında Çevresel Etki Değerlendirmesi, Teknik Etkileşim Analizi ve teminat mektubu yükümlülükleri tamamlanmıştır. 15,6 MWm /15,6 MWe'lık kapasite EPDK'nın 05.03.2021 tarihli ve 37362 nolu Daire Başkanlığı onayı ile tahsis edilmiştir. Gökçedağ RES'in Lisans Kurulu gücü 150,6 MWm/150,6 MWe olarak tadil edilmiştir.

Ayrıca hibrit kapasite başlığı altında belirtildiği üzere Gökçedağ Rüzgar Enerjisi santrali için GES Yardımcı Kaynak Başvurusunda bulunulmuş ve EPDK'nın 02/10/2022 tarih ve 535420 sayılı başkanlık oluruna istinaden 9,6088 MWp Yardımcı Kaynak GES kapasitesi lisansımıza derç edilmiştir.

TEİAŞ'ın bölgede açıklamış olduğu uygun bağlanılabilir kapasite projeksiyonu kapsamında, yenilenebilir kaynaklardan elektrik üretimini arttırmak hedefiyle Gökçedağ RES'te Ek kapasite Faz-2 başvurusu yapılmasına karar verilmiştir. EPDK'ya yapılan başvuru sonucunda 31 MWm / 31 MWe kapasite, EPDK'nın 15.09.2022 tarihli 11204-17 nolu kararı ile uygun bulunmuştur. Kurul kararı yükümlülüklerinden olan Çevresel Etki Değerlendirmesi, Teknik Etkileşim Analizi ve teminat mektubu yükümlülükleri tamamlanmıştır 31 MWm/31 MWe ek kapasite EPDK'nın 22/12/2023 ve 820900 sayılı başkanlık oluru ile lisansımıza derç edilmiştir. Gökçedağ Rüzgar Enerjisi santralindeki rüzgar kurulu gücü 135 MWm/135 MWe'ten 181,6 MWm/181,6 MWe'ye çıkartılmış ve 9,6088 MWp yardımcı kaynak GES kapasitesi elektrik üretim lisansına eklenmiştir.

Santral	Güncel Durum
Gökçedağ RES	Lisans Gücü 191,2088 MWm / 181,6 MWe Kurulu Güç 135 MWm /135 MWe

### Hibrit Santral Lisansı

Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği'nde 28.07.2020 tarihinde yapılan değişiklikle üretim lisansına sahip santrallerin, yardımcı kaynak ilave edilerek hibrit santrallere dönüştürülmesine izin verilmiştir. 15.04.2021 tarihli EPDK kurul kararı ile santral sahası belirlenmesine yönelik usul ve esaslarda değişiklik yapılmıştır. Mevcut tek kaynaktan enerji üreten tesislerin birden çok enerji kaynağından elektrik üreten tesislere dönüşümü mevcut üretim lisanslarının tadili suretiyle gerçekleşecektir. Üretim lisansına konu tesisin birden çok kaynaklı elektrik üretim tesisine dönüştürülmesi kapsamında yapılan tadil başvurusu;

- Lisansa derç edilmiş sahanın dışına EPDK'nın vermiş olduğu şartlar sağlanarak çıkılması,
- Lisansa derç edilmiş tesis toplam elektriksel kurulu gücünün değişmemesi,
- Üretim lisansına derç edilmiş mevcut bağlantı şekli, bağlantı noktası ve gerilim seviyesinin değişmemesi,
- Yardımcı kaynağı rüzgâr veya güneş enerjisine dayalı olan lisanslar için yardımcı kaynaklara ilişkin Enerji İşleri
- Genel Müdürlüğü tarafından yapılan teknik değerlendirmenin uygun olması,
- Hidroelektrik kaynaklara dayalı lisanslar için DSİ tarafından uygun görüş verilmesi, kaydıyla uygun bulunabilir.