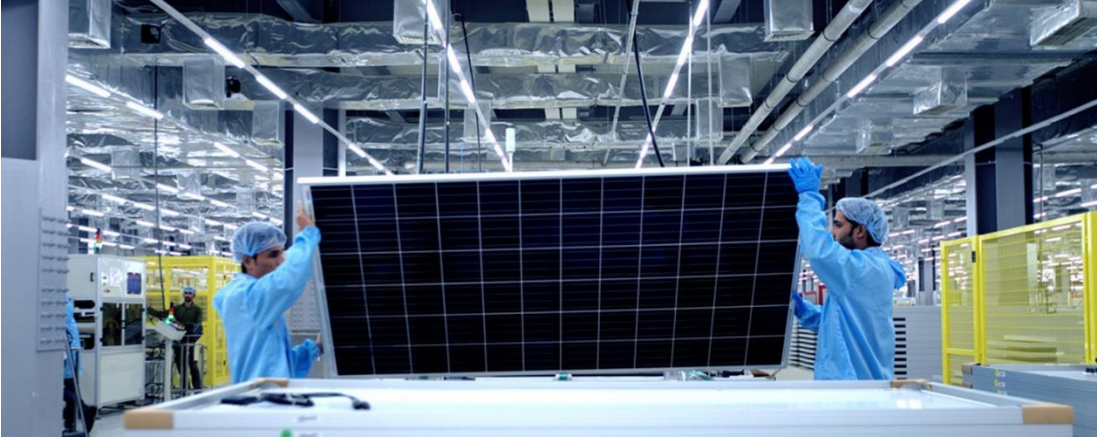




**Smart Güneş Enerjisi Teknolojileri Araştırma Geliştirme Üretim
Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi**

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU - I

07.10.2022



İçindekiler

1.	Değerlendirme Raporunun Amacı	3
2.	Halka Arza İlişkin Özet Bilgi	4
3.	07.03.2022 Tarihinde KAP'ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporu	4
4.	Değerleme Sonucu	7
5.	Halka Arz Sonucu	8
6.	Halka Arz Sonrası Finansal Performans.....	9
7.	Halka Arz Sonrasında Yaşanan Fiyat Hareketleri ve Fiyata Etki Eden Faktörler	11

1. Değerlendirme Raporunun Amacı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi Gazete' de yayınlanan Pay Tebliği Seri: VII, No: 128.1 ("Tebliğ") 29. Madde 4. fıkrası uyarınca,

"Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İki'den fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlenmesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP' ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur."

Smart Güneş Enerjisi Teknolojileri Araştırma Geliştirme Üretim Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi ("Smart Güneş" veya "Şirket") paylarının ilk halka arzında Tebliğ'in 29. Madde 1. fıkrası uyarınca konsorsiyum eş lideri Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ("TSKB") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu 07.03.2022 tarihinde KAP' ta yayınlanmış ve Şirket payları 24.03.2022 tarihinde işlem görmeye başlamıştır.

İşbu Değerlendirme Raporu, Fiyat Tespit Raporu'nu müteakip Tebliğ'in 29. Madde ve 4. fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, Smart Güneş'in nihai halka arz fiyatı ile rapor tarihi olan 07.10.2022 tarihine kadar (23.09.2022 piyasa kapanışı itibarıyla) oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

İşbu rapor, değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

2. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi

Smart Güneş'in çıkarılmış sermayesinin 127.500.000 TL'den 153.000.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılacak 25.500.000 TL nominal değerli 25.500.000 adet pay ve tamamı mevcut ortaklardan Smart Holding A.Ş.'ye ait 12.708.000 TL nominal değerli 12.708.000 adet pay olmak üzere toplam 38.208.000 TL nominal değerli 38.208.000 adet payın 14,00 TL fiyatından halka arzına ilişkin İzahnamesi ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 10.03.2022 tarihli toplantısında onaylanmıştır.

Şirket'in paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın 14,00 TL fiyatından Borsa İstanbul Birincil Piyasa'da talep toplama işlemleri 16-17-18 Mart 2022 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir.

TL	
1 Adet Nominal Fiyatın Halka Arz Fiyatı	14,00
Halka Arz Edilen Pay Adedi	38.208.000
Brüt Halka Arz Geliri	534.912.000

3. 07.03.2022 Tarihinde KAP'ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporu

07.03.2022 tarihinde KAP'ta yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket'in 31.12.2018, 31.12.2019, 31.12.2020 ile 30.09.2020 ve 30.09.2021 tarihli Türkiye Muhasebe Standartları'na göre Grant Thornton tarafından hazırlanmış konsolide finansal tablolarına, değerlendirme uzmanlarınca güvenilir olduğu kabul edilen Şirket yönetiminin sağladığı bilgilere, Bloomberg ve Rasyonet veri tabanlarına ve kamuya açık olan kaynaklardan elde edilen bilgi ve bulgulara dayanmaktadır.

Smart Güneş'in değerinin hesaplamasında İndirgenmiş Nakit Akımları analizi ("İNA") ve Piyasa Çarpanları analizi yöntemleri kullanılmıştır. İndirgenmiş Nakit Akımları analizine %30, yurt dışı benzer şirketlere %20, BIST Elektrik Endeksi'ne %25, BIST Yıldız Pazar'a ise %25 ağırlık verilerek Şirket değeri hesaplanmıştır.

Piyasa Çarpanları analizi yönteminde Şirket'in 2021 düzeltilmiş FAVÖK'ü kullanılmıştır. 2021 düzeltilmiş FAVÖK kalemine ulaşmak için, İzahname'nin ekinde yer alan 31.12.2021 tarihli konsolide bağımsız denetim raporu dikkate alınmış, "esas faaliyet karı" kalemine, amortisman ve itfa giderleri, çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin kıdem tazminatı ve izin ödemeleri gibi karşılıklar ile diğer nakdi olmayan gelir / giderler eklenmiştir. 2021 düzeltilmiş FAVÖK hesaplamasında, bir önceki paragrafta belirtilen Smart Sumec ve Smart IHK FAVÖK düzeltmelerinin yanı sıra esas faaliyetlerden diğer gelirlerin bir kısmını oluşturan konusu kalmayan karşılıklar için de bir düzeltme yapılmıştır. Konusu kalmayan karşılıklara ilişkin satışlar önceki dönemlerde yapıldığı için 2021 FAVÖK'ünde dikkate alınmamıştır.

İndirgenmiş nakit akımları yöntemi, Şirket'in öngörülleri ile oluşturulması ve birden fazla parametreye bağlı olması nedeniyle, herhangi bir taahhüt anlamına gelmemektedir. Parametrelerin ve buna bağlı olarak projeksiyonların farklılaşması halinde farklı öz sermaye değeri ve pay değerine ulaşılabilir. Serbest nakit akışı projeksiyonları, %1,0 sonsuz büyüme oranı ve %15,51 AOSM ile indirgenen verilerle çıkan sonuçtan 30 Eylül 2021 bilanço tarihindeki 13,5 milyon USD net borç düşülüp buna ek olarak Smart IHK bağlı ortaklığının defter değerinin (340 bin USD) Şirket'in ortaklık oranı nispetinde eklenmesi sonucunda 249,2 milyon USD öz sermaye değerine ulaşılmıştır.

İNA Değerleme Özeti	(bin Amerikan doları)
İNA Firma Değeri	262.358
Toplam Net Finansal Borç	13.476
Öz Sermaye Değeri	248.882
Azınlık Payları*	340
Azınlık Payları Ayrılmış Öz Sermaye Değeri	249.222

* Şirket'in ortaklık oranı nispetinde, 30.09.2021 itibarıyla Smart Güneş IHK Defter Değeri

3.1. Halka Açık Benzer Şirket Çarpan Analizi

Halka açık benzer şirket çarpan analizi kapsamında yurt içinde Smart Güneş'in yer alacağı sektörel endeks ve pazar olması sebebiyle BİST Elektrik Endeksi ve BİST Yıldız Pazar eşit olarak %25 ağırlıklandırılarak incelenmiş, yurt dışı borsalarda faaliyet gösteren benzer şirketler %20 ağırlıklandırılarak incelenmiştir.

Çarpan analizi yönteminde Şirket'in 2021 düzeltilmiş FAVÖK'ü kullanılmıştır. 2021 düzeltilmiş FAVÖK kalemine ulaşmak için, İzahname'nin ekinde yer alan 31.12.2021 tarihli konsolide bağımsız denetim raporu dikkate alınmış, "esas faaliyet karı" kalemine, amortisman ve itfa giderleri, çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin kıdem tazminatı ve izin ödemeleri gibi karşılıklar ile diğer nakdi olmayan gelir / giderler eklenmiştir. 2021 düzeltilmiş FAVÖK hesaplamasında, bir önceki paragrafta belirtilen Smart Sumec ve Smart IHK FAVÖK düzeltmelerinin yanı sıra esas faaliyetlerden diğer gelirlerin bir kısmını oluşturan konusu kalmayan karşılıklar için de bir düzeltme yapılmıştır. Konusu kalmayan karşılıklara ilişkin satışlar önceki dönemlerde yapıldığı için 2021 FAVÖK'ünde dikkate alınmamıştır. Bu doğrultuda 2021 düzeltilmiş FAVÖK'ü 14,78 milyon ABD doları olarak hesaplanmıştır. 2021 düzeltilmiş FAVÖK'ü içerisinde, faaliyetlerle ilişkisi olmayan veya tek seferlik gelir ya da gider olmadığı, grup içi işlemlerin Şirket faaliyetleri kapsamında ve piyasa koşullarına uygun olduğu, Şirket yönetimi tarafından beyan edilmiştir.

Çarpan analizi kapsamında kullanılan şirketlerin temel piyasa bilgileri ve değerleme rasyoları aşağıdaki tabloda verilmektedir. Değerleme kapsamında 2021 FD/FAVÖK çarpanları dikkate alınmıştır. İlgili FD/FAVÖK çarpanları, Bloomberg veri tabanından 01.03.2022 tarihinde alınmıştır.

Bu kapsamda dikkate alınan yurt dışı benzer firmalar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

Şirket	Ülke	Kısa Bilgi	Piyasa Değeri (mn ABD Doları)	Firma Değeri (mn ABD Doları)	FD/FAVÖK 2021*
Canadian Solar Inc	Kanada	Canadian Solar Inc, güneş panellerinin üretimi alanında faaliyet göstermektedir. Şirket, konutlar, işletmeler ve sanayi tesislerinde güneş enerjisinden elektrik üretimi için uyumlu güneş panelleri üretmektedir.	2.015	4.217	10,95
First Solar Inc	ABD	First Solar Inc, güneş paneli tasarımı ve üretimi alanlarında faaliyet göstermektedir. Şirket, yarı iletken ince film teknolojisi kullanarak elektrik üretiminde kullanılan güneş panellerini üretmektedir.	8.005	6.549	8,97
JA Solar Technology Co Ltd	Çin	Ja Solar Technology Co Ltd, güneş enerjisi ekipmanlarının geliştirmesi, üretimi ve satışı	23.411	24.911	32,16

Şirket	Ülke	Kısa Bilgi	Piyasa Değeri (mn ABD Doları)	Firma Değeri (mn ABD Doları)	FD/FAVÖK 2021*
		alanlarında faaliyet göstermektedir. Şirket, güneş enerjisinden elektrik üretiminde kullanılan wafer, güneş hücresi ve güneş paneli üretimi gerçekleştirmekte olup bununla birlikte güneş enerji santrallerine mühendislik hizmeti de vermektedir. Şirket ürünlerinin satışı dünya çapında yapılmaktadır.			
JinkoSolar Holding Co Ltd	Cayman Adaları	JinkoSolar Holding Company Limited, güneş enerjisi ürünleri üretmektedir. Şirket, güneş paneli, güneş hücresi ve güneş hücrelerinin üretiminde kullanılan silikon wafer üretmektedir.	2.368	6.993	18,47
LONGi Green Energy Technology Co Ltd	Çin	LONGi Green Energy Technology Co Ltd, güneş enerjisi ürünleri üretmektedir. Şirket, güneş hücresi üretiminde kullanılan monokristal ingot, monokristal silikon wafer, güneş hücresi, yarı iletken ekipman, ve ilişkili ekipmanları üretmektedir. Şirket, iş kollarını başlıca Çin'de konumlandırmaktadır.	68.639	68.728	29,20
Shenzhen SC New Energy Technology Corp	Çin	Shenzhen SC New Energy Technology Corporation, güneş hücresi üretim ekipmanı sağlayıcısıdır. Şirket ağırlıklı olarak plazma ile güçlendirilmiş kimyasal buhar biriktirme ekipmanı, difüzyon fırını, yüzey ekipmanı, aşındırma ekipmanı, temizleme ekipmanı gibi güneş hücresi üretim sürecinde kullanılan ekipmanların araştırılması, geliştirilmesi, üretimi ve satışı faaliyetlerini yürütmektedir.	4.713	4.173	28,84
Shoals Technologies Group Inc	ABD	Shoals Technologies Group Inc, güneş enerjisi ürünleri üretimi alanında faaliyet göstermektedir. Şirket güneş enerji santrallerinde kullanılan bağlantı kablosu, kablo sistemleri, birleştirici kutuları ve tracker üretimi gerçekleştirmektedir. Şirket aynı zamanda güneş enerjisi santrallerinin performansını artırmaya yönelik ölçüm ve mimari tasarım hizmetleri vermektedir.	2.638	2.864	44,41
Sunnova Energy International Inc	ABD	Sunnova Energy International Inc, yenilenebilir enerji çözümleri sunmaktadır. Şirket, konutların çatılarında kullanılabilen güneş panelleri, güneş enerjisiyle çalışan şarj istasyonları ve güneş enerjisi bataryaları üretmektedir. Şirket aynı zamanda güneş panellerinin kurulumu ve ürünlerin satış sonrası performans takibi ve bakım hizmetlerini vermektedir. Şirketin müşteri portföyü Amerika Birleşik Devletleri ve Kuzey Mariana Adaları'nda bulunmaktadır.	2.285	5.760	107,24
Trina Solar Co Ltd	Çin	Trina Solar Co Ltd, güneş enerjisi çözümleri sağlamaktadır. Şirket, güneş enerjisi santrallerinde kullanılan güneş paneli ve aksamı, güneş hücresi, güneş hücresi üretiminde kullanılan wafer ve ingot üretimi gerçekleştirmektedir. Şirket bununla birlikte güneş enerjisi santrallerinin projelendirme, mühendislik ve taahhüt hizmetlerini sunmaktadır.	24.762	27.477	46,91
Xinjiang Daqo New Energy Co Ltd	Çin	Xinjiang Dago New Energy Co Ltd, güneş enerjisi ekipmanları üretimi ve dağıtım alanlarında faaliyet göstermektedir. Şirket, güneş hücresi, güneş hücresi üretiminde kullanılan polisilikon, silikon wafer ve ilişkili ürünleri üretmektedir. Şirket aynı zamanda kimyevi ürünler üretimi de yapmaktadır.	18.205	17.187	13,17
Firma Değeri Bazlı Ağırlıklı Ortalama					13,18

Halka açık benzer şirket çarpan analizi için hem Borsa İstanbul'da işlem gören hem de yurtdışı borsalarda işlem gören benzer şirketlerin çarpanları ayrı ayrı dikkate alınmış ve değerlendirme sonucuna ortalamalar yansıtılmıştır.

BİST Elektrik Endeksi FD/FAVÖK 2021 firma değeri bazlı ağırlıklı ortalamalarının 8,84x olduğu gözlemlenmektedir. FD/FAVÖK çarpanı 20x üzerinde olan firmalar uç değer kabul edilmiş ve örnekleme dahil edilmemiştir. İlgili FD/FAVÖK çarpanları, Bloomberg ve Rasyonet veri tabanlarından 01.03.2022 tarihinde alınmıştır.

Sektör çarpan analizi sonucu ortaya çıkan değerler aşağıda yer almaktadır:

BİST Elektrik Endeksi (bin Amerikan Doları)	FD/FAVÖK 2021
Firma Değeri	130.644
Toplam Net Borç	13.476
Öz Sermaye Değeri	117.168
Azınlık Payları*	340
Azınlık Payları Ayrılmış Öz Sermaye Değeri	117.518

BİST Yıldız Pazar FD/FAVÖK 2021 firma değeri bazlı ağırlıklı ortalamalarının 5,34x olduğu gözlemlenmektedir. FD/FAVÖK çarpanı 20x üzerinde olan firmalar uç değer kabul edilmiş ve ağırlıklı ortalamaya dahil edilmemiştir. İlgili FD/FAVÖK çarpanları, Bloomberg ve Rasyonet veri tabanlarından 01.03.2022 tarihinde alınmıştır.

BİST Yıldız Pazar (bin Amerikan Doları)	FD/FAVÖK 2021
Firma Değeri	78.926
Toplam Net Borç	13.476
Öz Sermaye Değeri	65.450
Azınlık Payları*	340
Azınlık Payları Ayrılmış Öz Sermaye Değeri	65.790

Yurt dışı halka açık benzer şirket çarpan analizi sonucu ortaya çıkan değer aşağıda verilmektedir:

Yurt Dışı Benzer Şirketler Çarpan Analizi Özeti (bin Amerikan Doları)	FD/FAVÖK 2021
Firma Değeri	194.779
Toplam Net Borç	13.476
Öz Sermaye Değeri	181.303
Azınlık Payları*	340
Azınlık Payları Ayrılmış Öz Sermaye Değeri	181.643

4. Değerleme Sonucu

Değerleme çalışmasında indirgenmiş nakit akımları %30 olarak, yurt dışı benzer şirketler %20, BİST Elektrik Endeksi %25 ve BİST Yıldız Pazar %25 olacak şekilde ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir.

Değerleme çalışması sonucunda bulunan, azınlık payları ayrılmış öz sermaye değerleri aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Değerleme Özeti (USD 000)	Öz Sermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri
Yurt Dışı Benzer Şirketler FD/FAVÖK 2021	181.643	20,0%	36.329
BIST Elektrik Endeksi FD/FAVÖK 2021	117.508	25,0%	29.377
BIST Yıldız Pazar FD/FAVÖK 2021	65.790	25,0%	16.447
İNA	249.222	30,0%	74.767
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri			156.920

Çalışma kapsamında hesaplanan pay başına değer, halka arz iskontosu ve halka arz fiyatı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

Değerleme Sonucu	
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri (USD '000)	156.920
USD / TL kuru (04/03/2022)*	14,189
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri (TL '000)	2.226.588
Ödenmiş Sermaye (TL)	127.500.000
Birim Pay Değeri (TL)	17,5
Halka Arz İskontosu (%)	20%
İskontolu Birim Pay Değeri (TL)	14,0

* Rapor tarihinden bir önceki iş gününde TCMB tarafından açıklanan USD / TL alış ve satış kuru ortalamasıdır.

Değerleme çalışması sonucu 17,5 TL olarak hesaplanan Smart Güneş birim pay değerine %20 iskonto uygulanarak fiyat 14,0 TL olarak belirlenmiştir.

5. Halka Arz Sonucu

Şirket paylarının halka arzına ilişkin talep toplama işlemleri, 16-17-18 Mart 2022 tarihleri arasında gerçekleşmiştir. Şirket 24.03.2022 tarihi itibarıyla Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da işlem görmeye başlamıştır.

Halka arzda birim fiyat 14,00 TL olarak belirlenmiş olup, Halka arz edilen 31.840.000 TL nominal değerli paylar ile ek satışa sunulan 6.368.000 TL nominal değerli paylar olmak üzere toplam 38.208.000 TL nominal değerli payların satışı gerçekleşmiştir.

Halka arzda 25.500.000 TL nominal değerli payların satışı sermaye artırımını ile, 12.708.000 TL nominal değerli payların satışı ortak satışı yöntemi ile gerçekleşmiştir. Sermaye artırımından Şirket'in elde ettiği brüt fon 357.000.000 TL olmuştur. Elde edilen net fon tutarı 342.006.000 TL'dir.

Halka arzda, ek satış hariç, Bireysel Yatırımcılara tahsis edilen payların 4,14 katı, Yüksek Başvurulu Yatırımcılara tahsis edilen payların 18,18 katı, Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara tahsis edilen payların 4,04 katı talep gelmiştir. Toplamda, Smart Güneş halka arzına yaklaşık 4,2 milyar TL ile 9,54 kat büyüklüğünde talep gerçekleşmiştir.

Halka arz fiyatı üzerinden gelen talep ve dağıtım tutarları yatırımcı grubu bazında aşağıdaki tabloda sunulmaktadır:

Yatırımcı Grubu	Planlanan Tahsilat		Talep			Dağıtım		
	Pay Adedi	Oranı	Başvuru Sayısı	Talep Edilen Nominal Tutar (TL)	Oranı	Talebi Karşılanan Başvuru Sayısı	Dağıtılan Nominal Tutar (TL)	Toplam Dağıtılan Nominal Tutar Oranı
Grup Çalışanları	318.400	1,00%	85	141.699	0,05%	85	141.699	0,37%
Bireysel	6.368.000	20,00%	92.450	26.336.876	8,67%	92.106	7.761.791	20,31%
Yüksek Başvurulu	12.417.600	39,00%	9.105	225.793.050	74,34%	9.099	15.021.310	39,31%
Yurt İçi Kurumsal	12.736.000	40,00%	115	51.469.815	16,95%	115	15.283.200	40,00%
Toplam	31.840.000	100,0%	101.755	303.741.440	100,0%	101.405	38.208.000	100,0%

6. Halka Arz Sonrası Finansal Performans

Şirket'in paylarının 24 Mart 2022 tarihinde Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasının ardından Şirket 2022 yılı 3 aylık ve 6 aylık finansal verilerini açıklamıştır.

Şirket'in Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) doğrultusunda hazırlanan finansal tablolarına ilişkin özet bilgiler aşağıda yer almaktadır;

Bilanço (TL)	31.12.2021	31.03.2022	30.06.2022
Nakit ve Nakit Benzerleri	23.734.489	345.427.431	221.813.357
Ticari Alacaklar	365.450.354	499.800.914	560.752.293
Diğer Alacaklar	83.135.874	18.499.100	24.654.381
Stoklar	98.969.813	149.020.522	260.611.169
Peşin Ödenmiş Giderler	111.703.385	145.498.338	202.584.961
Diğer Dönen Varlıklar	29.662.936	46.310.642	54.782.292
Dönen Varlıklar	712.656.851	1.204.556.947	1.325.198.453
Diğer Alacaklar	778.650	878.748	2.300.140
Kullanım Hakkı Varlıkları	4.379.081	8.527.234	7.038.180
Maddi Duran Varlıklar	82.705.278	103.544.445	121.243.153
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.199.954	2.338.817	2.635.882
Ertelenmiş Vergi Varlığı	15.611.949	28.377.442	21.944.827
Duran Varlıklar	105.674.912	143.666.686	155.162.182
TOPLAM VARLIKLAR	818.331.763	1.348.223.633	1.480.360.635
Kısa Vadeli Borçlanmalar	131.586.339	213.273.472	240.411.865
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	7.394.989	1.905.678	1.432.045
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	2.923.536	6.968.576	5.190.692
Ticari Borçlar	231.218.044	266.951.578	274.618.260
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kaynaklı Borçlar	6.129.347	5.902.725	5.530.692
Diğer Borçlar	13.944.900	11.607.074	10.526.604

Ertelenmiş Gelirler	158.807.989	191.187.506	265.838.582
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	5.362.132	1.455.969	9.850.452
Kısa Vadeli Karşılıklar	2.775.732	2.966.852	3.050.551
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	18.939.282	28.313.475	7.449.496
Kısa Vadeli Yükümlülükler	579.082.290	730.532.905	823.899.239
Uzun Vadeli Borçlanmalar	33.915.175	40.328.057	40.989.525
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	1.940.779	1.895.554	2.155.839
Uzun Vadeli Karşılıklar	2.781.957	3.379.693	4.380.290
Uzun Vadeli Yükümlülükler	38.637.911	45.603.304	47.525.654
Ana Ortağa Ait Özkaynaklar	193.452.799	564.476.036	606.275.653
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	7.158.763	7.611.388	2.660.089
Özkaynaklar	200.611.562	572.087.424	608.935.742
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER VE ÖZKAYNAKLAR	818.331.763	1.348.223.633	1.480.360.635

*30.06.2022 tarihli Bağımsız Denetim Raporu

Gelir Tablosu (TL)	31.12.2021	31.03.2021	31.03.2022	30.06.2021	30.06.2022
Hasılat	846.144.782	102.737.096	204.950.347	321.368.071	622.424.357
Satışların Maliyeti (-)	(711.568.123)	(82.047.845)	(159.220.171)	(289.331.136)	(520.151.393)
Brüt Kâr	134.546.659	20.689.251	45.730.176	32.036.935	102.272.964
Brüt Kâr Marjı (%)	16%	20%	22%	10%	16%
Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	145.099.018	29.998.167	43.878.578	26.251.960	95.458.735
Esas Faaliyet Kâr Marjı (%)	17%	29%	21%	7%	15%
TFRS 9 Uyarınca Belirlenen Değer Düşüklüğü Zar. (-)	(6.285.398)	(3.340.562)	(764.158)	(3.442.166)	(2.285.580)
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı	138.813.620	26.657.605	43.114.420	22.809.794	93.173.155
Finansman Gelirleri (+)	25.260.250	-	668.206	-	4.328.978
Finansman Giderleri (-)	(67.622.503)	(11.251.354)	(23.372.168)	(15.801.662)	(24.549.782)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/(Zararı)	96.451.367	15.406.251	20.410.458	7.728.132	72.952.351
Dönem Vergi Gideri (-)	(6.455.267)	(1.345.164)	(1.099.039)	(1.471.549)	(3.902.281)
Ertelenmiş Vergi Geliri/(Gideri)	(5.650.806)	(2.572.973)	12.550.594	(3.780.839)	5.871.682
Dönem Kârı	84.345.294	11.488.114	31.862.013	2.475.744	74.921.752
Dönem Kârı Marjı (%)	10%	11%	16%	-	12%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	4.336.696	(403.920)	452.625	35.252	(4.498.674)
Ana Ortaklık Payları	80.008.598	11.862.034	31.409.388	2.440.492	79.921.752

*İlgili Tarihli Bağımsız Denetim Raporu

Şirket'in 2022 ilk yarısındaki hasılatı bir önceki yılın aynı dönemine göre %93,7 oranında artarak 622,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artışın ana sebepleri arasında üretim ve verilen hizmetlerde kapasite artışları, verimlilik artışı, Türkiye ve dünya genelinde yenilenebilir enerjiye özellikle de güneş enerjisi üretimine ilginin artışı yer almaktadır. Bu duruma paralel olarak brüt kâr artış göstermiş olup, 2022 ilk yarı itibarıyla bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %219 artışla 102,3 Milyon TL'ye ulaşmıştır. Bune ek olarak brüt kâr marjı %16'ya ulaşmıştır. Şirket'in dönem net kârı bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık 29 kat artışla 74,9 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Projeksiyon ve Gerçekleşenler Karşılaştırması

Smart Güneş'in TSKB tarafından 07.03.2022 tarihinde yazılan Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 2022 yılı projeksiyonları ve 2022 6 aylık gerçekleştirmeleri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Fiyat tespit raporunda yer verilen 2022 yıllık tahminlerin, mevsimsellik göz ardı edilmek suretiyle 1/2'si alınarak 2022 yılı 6 aylık tahmin verilerine ulaşılmıştır.

Gelir Tablosu (000' USD)	01 Ocak – 31 Aralık 2022*	01 Ocak – 30 Haziran 2022*	01 Ocak – 30 Haziran 2022**	6 Aylık Gerçekleşme/ 6 Aylık Tahmin
	Tahmin	Tahmin	Gerçekleşme	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	163.609	81.805	41.921	51%
Brüt Kâr	25.922	12.961	6.888	53%
Brüt Kâr Marjı (%)	16%	16%	16%	a.d.
FAVÖK	21.013	10.507	7.149	68%
FAVÖK Marjı (%)	13%	13%	17%	a.d.

*07.03.2022 tarihli Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan tutarlar çerçevesinde belirtilmektedir.

**2022 yılı 6 aylık gerçekleştirmeler Şirket'in 30.06.2022 tarihli konsolide bağımsız denetim raporundan alınmıştır. İlgili tutarlar TCMB tarafından açıklanan ortalama ABD Doları/TL alış kuru (2022 6 aylık dönem; 14,8477) kullanılarak ABD Dolarına çevrilmiştir.

FAVÖK hesaplanırken esas faaliyet kalemine amortisman ve itfa giderleri, çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin kıdem tazminatı ve izin ödemeleri gibi karşılıklar ile diğer nakdi olmayan gelir/giderler eklenmiştir. Ayrıca 2022 - 6 aylık FAVÖK hesabında konusu kalmayan karşılıklar dikkate alınmamıştır.

7. Halka Arz Sonrasında Yaşanan Fiyat Hareketleri ve Fiyata Etki Eden Faktörler

Smart Güneş'in payları, 24 Mart 2022 tarihinde 14,00 TL birim hisse fiyatı ile Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamıştır. Şirket'in 23 Eylül 2022 tarihli Borsa İstanbul kapanış fiyatı 58,10 TL olarak gerçekleşmiştir.

23.09.2022 borsa kapanışı itibarıyla Smart Güneş'in pay fiyatı, halka arz fiyatına göre %317,46 seviyelerinde yukarıdadır. BIST 100 endeksi aynı dönem boyunca %50,8 oranında değer kazanmıştır.

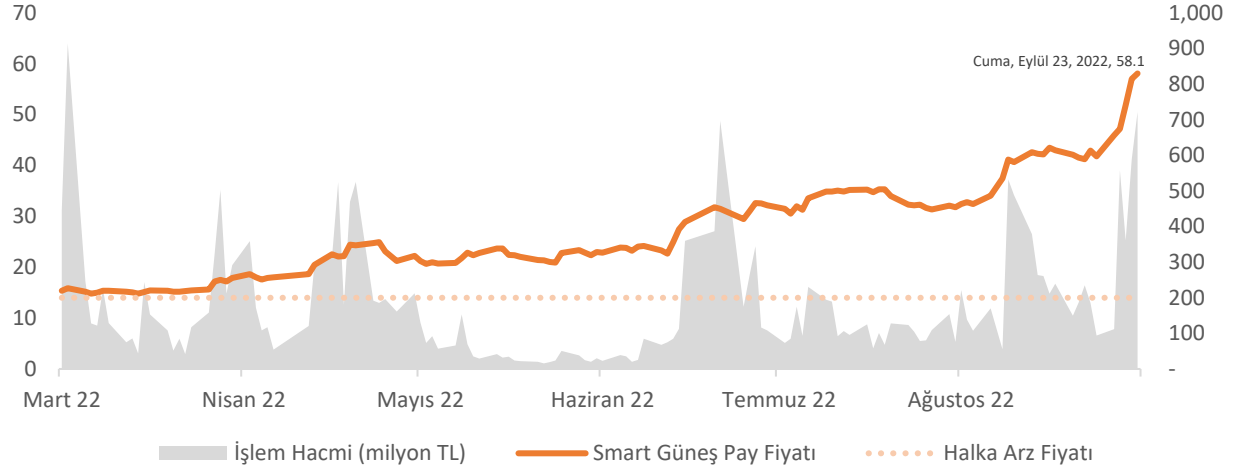
Ülkemizde yenilenebilir enerjiye olan ilginin artması, güneş enerjisinin yenilenebilir enerji kaynakları arasındaki kullanımının ivmelenmesi, destekleyici mevzuatsal düzenlemeler, teşvik mekanizmaları, finansal kurumların ve uluslararası kreditorlerin yenilenebilir enerjiye finansman desteği, Rusya-Ukrayna çatışması sonrası "yeşil enerji" kaynaklarının kullanılmasının öneminin daha da belirginleşmesi gibi gelişmelerin Smart Güneş'in pazar payını, yeni iş ilişkilerini ve buna bağlı olarak pay değerini pozitif yönde etkileyen temel unsurlar olduğunu düşünmekteyiz.

Şirket 23.09.2022 tarihine kadar KAP'ta halka arz bilgileri harici 48 adet özel durum açıklaması yayımlamıştır. Söz konusu açıklamalardan 30'u esas sözleşme tadili, mutabaka zaptı, sermaye artırımı, yeni iş ilişkileri ve ihalelere ilişkin özel durum açıklamalarından oluşmaktadır.

Smart Güneş'in 21.09.2022 tarihinde BİST 100 Endeksi'nde işlem görmeye başlayacağı açıklanmıştır ve ilgili paylar 03.10. 2022 tarihinden itibaren BİST 100 Endeksi içerisinde işlem görecektir.

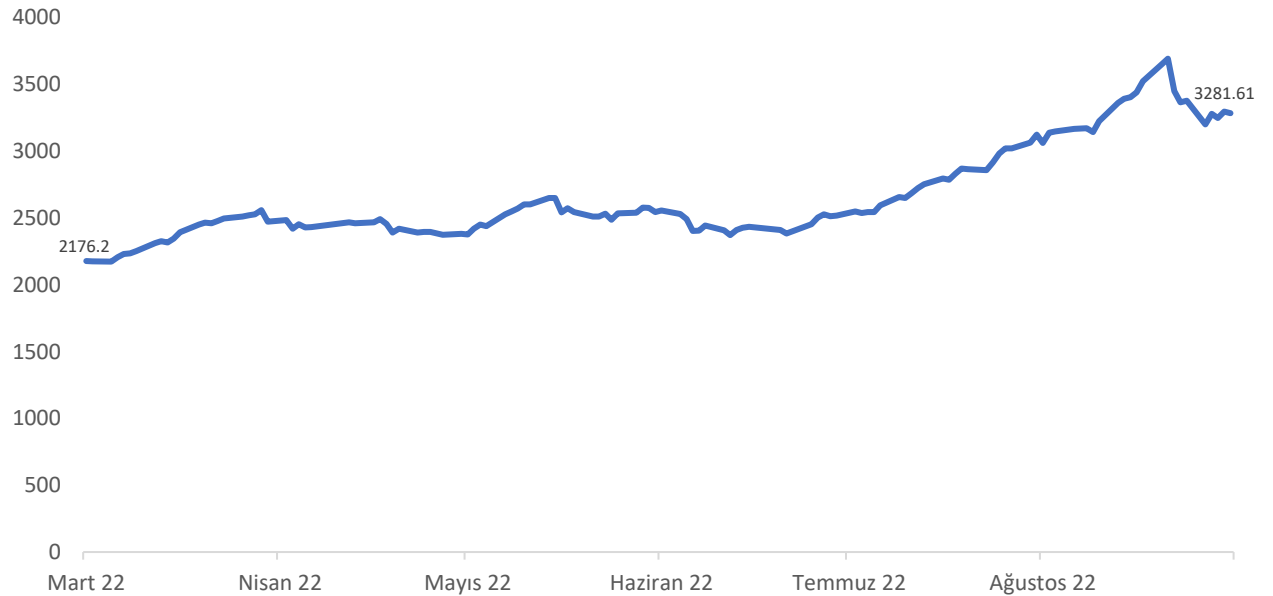
Smart Güneş Enerjisi Teknolojileri Araştırma Geliştirme Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş. paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren BİST gün sonu şirket pay fiyatı gelişimi ve gerçekleşen işlem hacmi aşağıda sunulmaktadır:

Grafik 1: Smart Güneş Pay Fiyatı



Smart Güneş Enerjisi Teknolojileri Araştırma Geliştirme Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş. paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren BİST 100 endeksinin gelişimi aşağıda sunulmaktadır:

Grafik 2: BIST 100 Endeksi



Smart Güneş pay fiyatının BIST 100 endeksine göre performansı aşağıdaki grafiklerde karşılaştırmalı olarak sunulmaktadır:

Grafik 3: BIST 100 Endeksi ve Smart Güneş Pay Fiyatı

