

Beta Enerji ve Teknoloji A.Ş. Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Analiz Raporu

İşbu analiz raporu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VII 128.1 numaralı Pay Tebliği'nin 29/ 2. Maddesi kapsamında QNB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("QNB Invest") tarafından hazırlanmıştır.

Rapor, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ("TSKB") tarafından Beta Enerji ve Teknoloji A.Ş. ("Beta Enerji" veya "Şirket") için hazırlanan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu ("Fiyat Tespit Raporu") analiz etmek amacıyla hazırlanmıştır.

Bu rapor yalnızca Şirket hakkında hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'na ilişkin QNB Invest'in analizi olup yatırımcıların halka arza katılmasına ve/veya katılmamasına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin olarak KAP'ta yayınlanan izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

1. Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler

Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler	
Talep Toplama Tarihleri	18-19 Haziran 2026
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Metodu	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye	350,000,000 TL nominal
Sermaye Artırımı	55,000,000 TL nominal
Mevcut Pay Satışı	5,750,000 TL nominal
Ek Satış	Yoktur.
Halka Açıklık Oranı	%15.00
Halka Arz Satış Fiyatı	40.00 TL
Halka Arz Büyüklüğü	2,430,000,000 TL

Kaynak: İzahname, KAP

Halka Arz Öncesi ve Sonrası Sermaye Hakkında Bilgi					
Ortağın Unvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı (%)	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı (%)
Sabit Dağsuyu	A	23,800,000	6.80	23,800,000	5.88
	B	95,200,000	27.20	93,245,000	23.02
Yusuf Cenk Dağsuyu	A	23,100,000	6.60	23,100,000	5.70
	B	92,400,000	26.40	90,502,500	22.35
Hakkı Mert Dağsuyu	A	23,100,000	6.60	23,100,000	5.70
	B	92,400,000	26.40	90,502,500	22.35
Halka Açık	B	-	-	60,750,000	15.00
Toplam		350,000,000	100.00	405,000,000	100.00

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Halka arz, sermaye artırımı ve ortak satışı yolu ile gerçekleştirilecektir. Şirket, sermaye artışı yolu ile elde edilecek net gelirin %45'ini büyüme yatırımlarının finansmanında ve %55'ini işletme sermayesi ihtiyacının karşılanmasında kullanmayı planlamaktadır.

Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, 15.10.1997 tarih ve 4398 sayılı TTSG'de yayımlandığı üzere "Gal-Sa Sıcak Daldırma Galvaniz Sanayi ve Limited Şirketi" unvanı ile Adana'da kurulmuştur.

2022 yılında unvanı "Beta Enerji ve Teknoloji Anonim Şirketi" olarak değiştirilmiştir.

Faaliyetler Hakkında Bilgi

Şirket her türlü güç ve gerilimde özel, kuru ve yağlı tip transformatör üretim, alım satım, ithalat ve ihracat alanlarında faaliyet göstermektedir. Şirket, yukarıdaki faaliyetleri gerçekleştirmek üzere; her türlü güç ve gerilimde özel, kuru ve yağlı tip transformatör, beton köşk, hücre, anahtarlama ekipmanlarının imalatı, montaj, demontaj, taahhüt ve konstrüksiyon işleri yapma, mamulleri tesisi mahallerinde kurma ve bakımını yapma, her türlü transformatörlerin alım satımını yapma, ithalat, ihracat ve ticaretini yapma, bakım ve onarım hizmetleri verme, sattığı ürünlerin bakım ve satış sonrası hizmetlerini yapma, başka kişi veya şirketlere yaptırma ve bu konuda yeni hizmet şirketleri kurma, transformatör imalatı dahil her türlü mühendislik, müşavirlik ve proje taahhüt hizmetlerini yürütme ve şalt merkezi ve enerji nakil hatları kurulumu yapma faaliyetlerinde bulunmaktadır.

Şirket'in 31.03.2026 tarihinde sona eren finansal dönem itibarıyla toplam personel sayısı 221 beyaz yaka ve 518 mavi yaka olmak üzere toplamda 739 kişiden oluşmaktadır.

Şirket, faaliyetlerini Hacı Sabancı Organize Sanayi Bölgesi Sarıçam/Adana adresinde yer alan üretim tesisinde gerçekleştirmektedir. Şirket'in ayrıca kuru tip ve köşk transformatör üretim faaliyetini gerçekleştirdiği Adana Hacı Sabancı OSB Mahallesi adresinde yer alan ikinci bir üretim tesisi bulunmaktadır. Bu üretim tesisleri 22.680 m2 kapalı alan olmak üzere toplamda 63.000 m2 alanda konumlanmıştır. Şirket'in Acidere OSB Mahallesi Sarıçam/Adana adresinde yer alan ve mevcut durumda yatırımı devam eden 1 (bir) adet üretim tesisi alanı bulunmaktadır.

Şirket'in Ukrayna'da iribat ofisi olarak kurulan Beta Energy Ukraine LLC ile bayisi BETA Elektrotechnik GmbH ile Almanya'da Avrupa Bölgesi için dağıtım ağına sahiptir. Şirket'in pay sahipleri Hakkı Mert Dağsuyu'nun %40 ve Yusuf Cenk Dağsuyu'nun %40 oranlarında pay sahibi olduğu Mart 2024 tarihinde aktif olan Transformex INC. Şirketi ile kurduğu bayilik ilişkisi kapsamında Amerika bölgesinde dağıtım ağına sahip olmuştur.

Şirket'in ürettiği ürünler:

1. Dağıtım Transformatörleri
 - a. Kuru Tip Dağıtım Transformatörü
 - b. Kuru Tip Bobin
 - c. Yağlı Tip Bobin
 - d. Yağlı Dağıtım Transformatörü
2. Güç Transformatörleri
 - a. Yağlı Güç Transformatörü
3. Köşk

Satışlar (adet)	2023	2024	2025	1Q25	1Q26
Yağlı Dağıtım Transformatörü	6,048	6,382	6,400	1,402	1,224
Kuru Tip Transformatör	816	255	550	139	59
Yağlı Güç Transformatörü	11	37	37	8	0
Kuru Tip Bobin	0	0	0	0	0
Yağlı Tip Bobin	0	0	0	0	0
Köşk	8	31	300	45	101
Hücre	0	2	1,100	33	391
Toplam	6,883	6,707	8,387	1,627	1,775

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Mali Tablolar

Şirket'in 31.12.2023, 31.12.2024, 31.12.2025, 31.03.2025 ve 31.03.2026 dönemlerine ait özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu ana kalemleri aşağıdaki gibidir:

TL	2023	2024	2025	1Q25	1Q26
Hasılat	5,241,189,118	4,303,209,791	4,691,069,376	1,041,323,842	704,024,223
Satışların Maliyeti	-3,235,953,333	-2,853,327,888	-3,188,117,293	-727,733,772	-545,941,814
Brüt Kar	2,005,235,785	1,449,881,903	1,502,952,083	313,590,070	158,082,409
Brüt Kar Marjı (%)	38.3%	33.7%	32.0%	30.1%	22.5%
Esas Faaliyet Karı	1,336,674,903	927,574,060	921,539,461	141,774,443	21,352,847
Esas Faaliyet Kar Marjı (%)	25.5%	21.6%	19.6%	13.6%	3.0%
Dönem Karı/Zararı	1,362,836,522	42,720,348	1,008,603,269	132,584,933	42,544,831
Net Kar Marjı (%)	26.0%	1.0%	21.5%	12.7%	6.0%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Şirket'in 31.12.2023, 31.12.2024, 31.12.2025 ve 31.03.2026 dönemlerine ait özel bağımsız denetimden geçmiş bilançosunun ana kalemleri aşağıdaki gibidir:

TL	2023	2024	2025	1Q26
Dönen Varlıklar	3,121,285,031	3,516,107,929	4,591,834,458	4,923,126,080
Duran Varlıklar	2,396,115,925	3,362,964,959	5,775,302,936	6,244,310,109
Aktif Toplamı	5,517,400,956	6,879,072,888	10,367,137,394	11,167,436,189
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,149,692,586	3,329,911,246	4,598,671,620	4,602,861,983
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,037,184,335	1,183,479,086	2,401,883,633	3,155,580,036
Özkaynaklar	2,330,524,035	2,365,682,556	3,366,582,141	3,408,994,170
Ödenmiş Sermaye	250,000,000	350,000,000	350,000,000	350,000,000
Toplam Yükümlülükler ve Özkaynaklar	5,517,400,956	6,879,072,888	10,367,137,394	11,167,436,189

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Değerleme Hakkında Özet Bilgi

TSKB tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'na konu değerlendirme çalışmasında Halka Açık Benzer Şirket Çarpanları Analizi (Pazar Yaklaşımı) ve İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA, Gelir Yaklaşımı) değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır. Çarpan Analizi kapsamında payların değerinin tespit edilmesinde; Firma Değeri / FAVÖK ("FD/FAVÖK") çarpanı kullanılmıştır. FD/FAVÖK medyan çarpan değeri hesaplamasında; piyasa değeri 50 milyon USD altında olan şirketler ile FD/FAVÖK çarpanı 30'dan büyük ve 5'ten küçük olan çarpanlar değerlendirme dışı bırakılarak medyan değer hesaplanmıştır. İNA yönteminde; Şirket'in geçmiş dönem verilerine de içerecek şekilde paylaşılmış olduğu gelir tablosu ve bilançosuna ilişkin 2026/09-2033 dönemlerini içeren iş planı çerçevesinde değerlendirme yapılmıştır. Sonuç olarak; İNA ve Çarpan Analizi yöntemlerine göre Şirket Değeri hesaplanmıştır. İNA'ya %40, Çarpan Analizi'ne %60 ağırlıklı verilerek Şirket Değeri 17,6 milyar TL ve Birim Pay Değeri 50,28 TL olarak tespit edilmiştir. Söz konusu değerlere %20,45 halka arz iskontosu uygulanarak Halka Arz Şirket Değeri 14,0 milyar TL ve Halka Arz Birim Pay Değeri 40,00 TL olarak belirlenmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akımı Analizine İlişkin;

- İNA çalışması şirketin 2026/09 - 2033 dönemlerine ilişkin tahminleri içermektedir.

İNA (bin USD)	09/2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Satışlar	151,144	409,530	434,426	442,174	449,579	456,132	465,836	476,694
Değişim		171.0%	6.1%	1.8%	1.7%	1.5%	2.1%	2.3%
FAVÖK	44,790	144,526	139,858	123,725	115,014	115,478	118,277	122,147
FAVÖK Marjı	29.6%	35.3%	32.2%	28.0%	25.8%	25.3%	25.4%	25.6%
FVÖK	40,007	136,008	131,291	115,014	106,927	106,252	108,695	112,147
Vergi	(10,002)	(34,002)	(32,823)	(28,754)	(26,732)	(26,563)	(27,174)	(28,037)
Net İşletme Sermayesi Değişimi	(10,569)	(66,331)	(8,247)	(4,750)	(3,308)	(2,089)	(2,379)	(3,358)
Yatırım Harcamaları	(41,430)	(4,095)	(4,344)	(4,422)	(4,649)	(4,561)	(4,658)	(4,767)
AOSM	12.23%	12.23%	12.23%	12.23%	12.23%	12.23%	12.23%	12.23%
Serbest Nakit Akımı	(17,211)	40,098	94,444	85,799	81,234	82,265	84,066	85,930
İndirgenmiş Nakit Akımları	(15,785)	32,768	68,771	55,669	46,965	42,379	38,588	35,146

Kaynak: TSKB, Fiyat Tespit Raporu

Değer Hesaplaması	bin USD
İndirgenmiş Nakit Akımları Toplamı	304,501
Terminal Büyüme Oranı	2%
Terminal Değer	857,003
Terminal Değer'in Bugünkü Değeri	350,525
Firma Değeri	655,026
Net Finansal Borç (-)	99,869
Özsermaye Değeri	555,157

Kaynak: TSKB, Fiyat Tespit Raporu

AOSM Hesaplaması	
Özkaynaklar / (Özkaynaklar + Borçlar)	41.52%
Borçlar / (Borçlar + Özkaynaklar)	58.48%
Vergi Oranı	25%
Beta	1,00
Risksiz Getiri	6.6%
Risk primi	5.5%
Spesifik Risk	2.0%
Özsermaye Maliyeti	12.10%
Borçlanma Maliyeti	11.86%
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	8.90%
AOSM	12.23%

Kaynak: TSKB, Fiyat Tespit Raporu

- Değerleme çalışmasında AOSM hesaplamasında risksiz getiri oranı olarak 20.09.2033 vadeli T.C. ABD Doları Eurobond'un 15.05.2026 itibarıyla 6 aylık ortalama getiri oranı alınmıştır.
- Piyasa risk primi 5.5% olarak sabit tutulmuş ve 1,0x beta katsayısı kullanılarak 2026/3Ç dönemi için AOSM 12.23% olarak hesaplanmış ve projeksiyon dönemi boyunca sabit olarak dikkate alınmıştır.

Çarpan Analizine ilişkin;

- Çarpan analizinde değerlendirmeye hem Türkiye hem de yurt dışında benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirketler incelenmiştir.
- Çarpan değeri hesaplamasında; piyasa değeri 50 milyon USD altında olan şirketler ile FD/FAVÖK çarpanı 30'dan büyük ve 5'ten küçük olan çarpanlar değerlendirme dışı bırakılarak medyan değer hesaplanmıştır.

Piyasa Çarpanları Analizi	(bin USD)
Benzer Şirket Çarpanları Medyan Hesabı	20.37x
Benzer Şirket Çarpanları İskonto Oranı	%20
Benzer Şirket Çarpanları	16.30x
Firma Değeri	375,148
Net Borç	99,869
Özsermaye Değeri	275,279

Kaynak: TSKB, Fiyat Tespit Raporu

Değerleme Sonuçları

- Değerleme çalışmasında İNA Analizine %40 ve Çarpan Analizine %60 oranda ağırlık verilmiştir.
- Buna göre Şirket Değeri 17,6 milyar TL ve Birim Pay Değeri 50,28 TL olarak tespit edilmiş ve halka arz öncesi özsermaye değerine %20,45 oranında halka arz iskontosu uygulanarak Halka Arz Şirket Değeri 14,0 milyar TL ve Halka Arz Birim Pay Değeri 40,00 TL olarak belirlenmiştir.

Değerleme Yöntemi (bin TL)	Şirket Değeri (bin TL)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri
İNA	555,157	40.00%	222,063
Çarpan Analizi	275,279	60.00%	165,167
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (bin USD)			387,230
18.05.2026 Tarihli TCMB USD Alış Kuru			45.4477
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (bin TL)			17,598,720
Ödenmiş Sermaye (TL)			350,000,000
Birim Pay Değeri (TL)			50.28
Halka Arz İskontosu			%20.45
Hisse Fiyatı (TL)			40.00

Kaynak: TSKB, Fiyat Tespit Raporu

2. Değerleme Hakkında Nihai Görüşümüz

Fiyat Tespit Raporu'nda verilen şirket ve finansal bilgilerinin yeterli olduğunu düşünüyoruz. Değerleme sonucu bulunan özsermaye değerine uygulanan %20,45 halka arz iskontosunu makul buluyoruz. Belirlenen değerlendirme yöntemleri ve ilgili varsayımlar dikkate alındığında 40,00 TL olarak belirlenen halka arz fiyatının da makul olduğu düşünülmektedir. Değerlemeyle ilgili ek görüşlerimiz aşağıdaki gibi özetlenmiştir:

- Genel itibarıyla İNA analizlerinde yer alan bilgilerin yeterince detaylı ve anlaşılabilir olduğunu düşünüyoruz.
- Projeksiyon dönemi boyunca %12,23 AOSM varsayımını makul buluyoruz
- Çarpan analizinde benzer şirketler örneklemini doğru buluyoruz.
- Çarpan analizinde bulunan medyan sonuncuna 20.00% iskonto uygulanmasını makul buluyoruz.

TSKB tarafından gerçekleştirilen değerlendirme çalışmasında kullanılan yöntemler ve ilgili çalışmalarını dikkate alarak yaptığımız incelemeler sonucunda, belirlenen **40,00 TL** halka arz fiyatının makul olduğu kanaatine varmış bulunmaktayız.

Bu raporda yer alan bilgiler QNB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (QNB Invest) tarafından hazırlanmıştır. Raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmakta olup kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Raporda yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olmakla beraber, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Raporda yer alan bilgiler, yalnızca Şirket hakkında hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'na ilişkin QNB Invest 'in analizi olup yatırımcıların bilgi edinmeleri amacıyla hazırlanmıştır. Yatırımcıların sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı vermesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin ve eklerinin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Bu raporda yer alan veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup doğrulukları ayrıca araştırılmamış olup, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda kurumumuz ve kurumumuz çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. QNB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (QNB Invest) bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir. Bu rapor hiçbir şekilde menkul değerlerin satın alınması veya satılması için bir teklifi veya aracılık teklifini içermemekle birlikte bu raporun ticari amaçlı kullanımı sonucu oluşabilecek zararlardan dolayı kurumumuz hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgilerin tümü veya bir kısmı QNB Invest 'in yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez. Buradaki yazılı yayının içeriği, müşterilerin verilen stratejilerden kârlı çıkacağına ya da zararlarının limitli olacağına, QNB Invest tarafından verilmiş sözü, garantisiz ya da kesinliği olarak algılanamaz. Bu bilgilerin ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından dolayı doğabilecek zararlardan QNB Invest hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmez.

