

04 Şubat 2026

Amaç

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden, TSKB A.Ş. tarafından Global Menkul Değerler A.Ş.'nin ("**Global Menkul Değerler**") Best Brands Grup Enerji Yatırım A.Ş. ("**Best Brands ve/veya Şirket**") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı TSKB A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

1. Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket'in fiili faaliyet konusu; güneş enerjisi santrallerinden, elektrik enerjisi üretimi ve üretilen elektriğin dağıtım ve iletim şirketlerine Yenilenebilir Enerji Kaynakları Destekleme Mekanizması (YEKDEM) kapsamında satışından ibarettir.

Halka Arz Bilgileri

Best Brands Grup Enerji Yatırım A.Ş. paylarının halka arzı eşit dağıtım yöntemi ile pay başı sabit fiyat 14,70 TL ile 5-6 Şubat 2026 tarihlerinde gerçekleştirilecektir.

Şirket'in, çıkarılmış sermayesinin 16.373.570 TL mevcut ortakların pay satışı ve 38.205.000 TL sermaye artırımını yoluyla mevcut sermayesinin 150.000.000 TL'den 188.205.000 TL'ye artırılması sonucu 54.578.570 TL nominal değerli (B) grubu pay halka arz edilecektir. Buna göre Şirket'in halka açıklık oranı %29,00 olacaktır.

Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler	
İhraççı	Best Brands Grup Enerji Yatırım A.Ş.
Borsa Kodu	BESTE
Halka Arz Öncesi Sermaye	150.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Sermaye	188.205.000 TL
Halka Arz Toplamı (Nominal)	54.578.570 TL -Sermaye Artışı: 38.205.000 TL -Ortak Satışı: 16.373.570 TL
Halka Açıklık Oranı	%29,00
Aracı Kurum	Global Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Fiyatı	14,70 TL
Talep Toplama Tarihleri	5-6 Şubat 2026
Halka Arz Büyüklüğü	802.000.000TL

Kaynak: İzahname, Fiyat Tespit Raporu, KAP

Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri

Şirket paylarının sermaye artışı yoluyla halka arzı ile Şirket'in sermaye yapısının yeni kaynak girişi ile güçlendirilmesi, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi ve Şirket'in kurumsal kimliğinin ön plana çıkartılması hedeflenmektedir. Ek olarak, halka arzın getirdiği saygınlık ve tanınırlıkla heraber Şirket'in kurumsallığının artırılması hedeflenmektedir.

04 Şubat 2026

Kullanım Alanı	Kullanım Oranı (%)
Yurt İçi ve Yurt Dışı Yeni RES ve GES Tesisleri Kurulumu	%100

Kaynak: İzahname

Finansal Durum ve Faaliyet Sonuçları

Şirket'in 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024, 30.09.2024 ve 30.09.2025 dönemlerine ait özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu ana kalemleri aşağıdadır:

Gelir Tablosu (TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2024	30.09.2025
Hasılat	178.947.454	287.515.179	345.482.207	265.504.087	346.581.538
Satışların Maliyeti	(81.596.607)	(188.330.683)	(257.480.356)	(149.830.831)	(246.495.873)
Brüt Kâr/Zarar	97.350.847	99.184.496	88.001.851	115.673.256	100.085.665
Esas Faaliyet Kârı/Zararı	92.839.338	88.493.225	62.718.328	104.239.419	73.133.882
Finansman Öncesi Faaliyet Kârı/Zararı	99.111.511	70.094.076	62.718.328	104.239.419	73.133.882
Vergi Öncesi Kârı	69.338.565	37.933.045	104.616.240	81.849.411	198.541.438
Dönem Kârı	69.696.678	52.909.752	122.002.089	80.767.141	178.834.827

Kaynak: İzahname

Şirket'in 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 dönemlerine ilişkin özel bağımsız denetimden geçmiş bilançosunun ana kalemleri aşağıdadır:

Özet Bilanço (TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Dönen Varlıklar	41.804.935	61.767.725	46.743.821	92.167.635
Duran Varlıklar	1.838.449.052	2.743.444.246	3.935.788.734	4.544.629.958
TOPLAM VARLIKLAR	1.880.253.987	2.805.211.971	3.982.532.555	4.636.797.593
Kısa Vadeli Yükümlülükler	189.396.367	264.826.060	227.668.645	230.612.925
Uzun Vadeli Yükümlülükler	532.471.406	614.957.678	783.373.024	850.178.351
Özkaynaklar	1.158.386.214	1.925.428.233	2.971.490.886	3.556.006.317
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR VE YÜKÜMLÜLÜKLER	1.880.253.987	2.805.211.971	3.982.532.555	4.636.797.593

Kaynak: İzahname

2. Değerleme Hakkında Özet Bilgi

Halka arz edilecek Şirket'in değerlemesinde uygun görülen değerlendirme yöntemleri şunlardır;

- A- Piyasa Çarpanları Analizi (Pazar Yaklaşımı)
- B- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (Gelir Yaklaşımı)

Piyasa Çarpanları Analizi

UDS 20.1'de belirtildiği üzere, pazar yaklaşımı yöntemi; varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade etmektedir. Bu yaklaşımda değerlendirme çalışması yürütülen varlığın veya önemli derece benzerlik gösteren diğer varlıkların aktif bir şekilde işlem görmesi gerekmektedir. Piyasada en fazla kullanılan değerlendirme yaklaşımı olarak bilinmektedir. Şirket'in karşılaştırılabileceği benzer şirketlerin bulunması, gerekli güvenilir bilginin mevcudiyeti, halka açık şirketlere yatırım yapan yatırımcılar tarafından çok sık kullanılması ve Şirket paylarının halka arzından sonra teşkilatlanmış bir piyasa olan Borsa

04 Şubat 2026

İstanbul'da işlem görecektir olması sebebiyle pazar yaklaşımı yöntemi düşünülmüş ve değerlendirme kapsamında kullanılmıştır. Pazar yaklaşımı çalışması kapsamında güvenilir bilgi içerdiği ve Şirket'in karşılaştırmalarının yapılabileceği düşünüldükçe Borsa İstanbul'da ve diğer dünya borsalarında işlem gören nitelikteki emsallerinin bilgilerinden yararlanılmıştır. Bu sebeple piyasa çarpanları analizi (borsadaki kılavuz emsaller yöntemi) kullanılmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Gelir yaklaşımı yöntemi; gösterge nitelikteki değerin, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlamaktadır. Gelir yaklaşımı yönteminde; varlığın değeri varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir (UDS 40.1). Bu kapsamda kullanılan çoğu yöntem, tahmini nakit akışlarını değerlemenin yapıldığı tarihe indirgeyerek varlığın bugünkü değerini hesaplayan indirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yöntemine dayanmaktadır (UDS 50.1). Şirket'in gelecek dönem projeksiyonları dahilinde, finansal tahminler analiz edilerek İNA çalışması gerçekleştirilmiştir.

Maliyet Yaklaşımı:

UDS 60.1'de belirtildiği üzere, maliyet yaklaşımı yöntemi; bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir. İkame maliyeti, yeniden üretim maliyeti ve toplanma yöntemi esaslarına dayanarak yürütülen bu yaklaşım nadiren kullanılmaktadır. Şirket'in maliyet yaklaşımının uygulanabileceği bir yatırım ortaklığı veya holding şirketi olmaması, eşit faydaya sahip başka bir varlığın elde edilme maliyetinin hesaplanamayacak olması ve faaliyetlerin sürekli olduğu düşünüldüğü için bu değerlendirme çalışmasında kullanılması uygun bulunmamıştır.

Çarpan analizi yönteminde, yurt içinde ve yurt dışında faaliyet gösteren benzer şirketlerin çarpanları kullanılmıştır. Değerlemede Firma Değeri/FAVÖK ve Firma Değeri /Satışlar çarpanları kullanılmıştır. Yurt içi çarpan analizinde, BIST ELEKTRİK (XELKT) endeksinde yer alan şirketler dikkate alınmıştır

Çarpan Analizi	Ağırlık	Piyasa Değeri (USD)
Yurt İçi Benzer Şirketler	%50	76.422.238
Yurt Dışı Benzer Şirketler	%50	69.221.819
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri	%100	72.822.029

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (Gelir Yaklaşımı)

Şirket'in GES tesislerine yönelik İNA yöntemiyle hazırlanan değerlendirme raporu, mevcut kapasitenin korunacağı ve yeni yatırım yapılmayacağı temel varsayımı üzerine kurgulanmıştır. Gelir projeksiyonlarında, 2028 yılına kadar 0,133 USD seviyesindeki YEKDEM fiyatları, sonrasında ise uluslararası enerji ajanslarının verileriyle uyumlu olarak 0,12 USD baz fiyat ve yıllık %2 artış öngörüsü dikkate alınmıştır. Operasyonel süreçlerde işletme sermayesi ihtiyacı öngörülmezken, gider kalemleri geçmiş veriler ışığında gelirlerin %5'i olarak belirlenmiş ve enflasyon oranında artırılmıştır.

04 Şubat 2026

Vergi planlamasında 2030'a kadar vergi yükü oluşmayacağı, sonrasında ise %24 oranında sanayici indirimi uygulanacağı varsayılmıştır. Sistem kullanım bedelleri güncel tarifeler üzerinden hesaplanırken, 2028 sonrası için %15 oranında lisans katkı payı gideri öngörülmüştür. Nihai olarak 2049 yılında, ekipman maliyetinin %30'una tekabül eden hurda değeri, indirgenmiş nakit akışına dahil edilerek tesisin ekonomik ömrü boyunca yaratacağı toplam değer belirlenmiştir.

İNA Sonucu	
İNA Değerleme Sonucu	ABD Doları
Firma Değeri	65.541.412
(-) Net Finansal Borç	6.661.044
Hedef Özsermaye Değeri	58.880.368

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

3. Değerleme Sonucu ve Görüş

Değerleme Sonucu	Özsermaye Değeri (USD)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
Yurt İçi Çarpanlara Göre Özsermaye Değeri	76.422.238	%25	19.105.559
Yurt Dışı Çarpanlara Göre Özsermaye Değeri	69.221.819	%25	17.305.455
İNA Modeline Göre Özsermaye Değeri	58.880.368	%50	29.440.184
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri (USD)		%100	65.851.199
USDTRY-TCMB (28.01.2026)			43,4108
Şirket Özsermaye Değeri (TL)			2.858.653.212
%22,88 İskonto Sonrası Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri (TL)			2.204.726.720
Ağırlıklandırılmış Pay Değeri (TL)			14,70

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Fiyat tespit raporunda Şirket değerlemesi için kullanılan hesaplamalar kurumların genel değerlendirme ve değerleme yapmalarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır şekilde verilmiştir.

- Fiyat tespit raporunda, Şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında verilen bilgilerin yeterli olduğu görüşündeyiz.
- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizinde kullanılan fiyat projeksiyonlarını makul buluyoruz.
- Değerleme yöntemi olarak İndirgenmiş Nakit Akımları kullanılmasını makul buluyoruz.
- İndirgenmiş Nakit Akımları analizi kapsamında değişken Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti kullanılmasını makul buluyoruz.

Değerlendirmemiz sonucunda **%22,88** oranında halka arz iskontosu uygulanarak hesaplanan **14,70 TL** hisse başı fiyatı makul buluyoruz.

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. sorumlu tutulamaz.