

Best Brands Grup Enerji Yatırım A.Ş.

**Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Analist
Raporu**

4 Şubat 2026

İçindekiler

1-Halka Arz ile İlgili Bilgiler	4
Tablo 1: Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler	4
Tablo 2: Halka Arz Öncesi ve Sonrası Ortaklık Yapısı	4
Tablo 3: Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Alanları	4
2-Şirket Hakkında	5
3-Finansal Durum	5
Tablo 4: Bilanço	5
Tablo 5: Gelir Tablosu	7
4-Değerleme Hakkında Özet Bilgi	7
4.1 Pazar Yaklaşımı (Çarpan Analizi)	7
Tablo 6: Çarpan Analizi	9
4.2 Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımları)	8
5-Değerleme Sonucu	8
6-Görüş	9
6.1 Sonuç	10

Önemli Not

İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("PUSULA Yatırım") Kurumsal Finansman Müdürlüğü tarafından, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin halka arza aracılık eden yetkili kuruluş olduğu Best Brands Grup Enerji Yatırım A.Ş. ("BESTE" veya "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında Global Menkul Değerler A.Ş.'nin hazırladığı fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı PUSULA Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

1- Halka Arz ile İlgili Bilgiler

Tablo 1: Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler

Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığıyla
Halka Arz Yöntemi	Borsada Satış-Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Dağıtım Yöntemi	Eşit Dağıtım (Tahsisat Grubu Yok)
Mevcut Çıkarılmış Sermaye	150.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Sermaye	188.205.000 TL
Halka Arz Oranı	29,00%
Halka Arz Metodu	Sermaye Artırımı: 38.205.000 Ortaklık Satışı: 16.373.570
Arz Edilecek Paylar (Nominal Değer)	54.578.570 TL
Ek Satış	-
Satmama Taahhüdü	İhraççı ve Ortaklar için 1 yıl
Tahsisat Grupları	Tahsisat grubu bulunmamaktadır.
Fiyat İstikrarı	30 Gün Boyunca Planlanmaktadır.
Halka Arz Büyüklüğü	802.304.979 TL
Talep Toplama	05-06 Şubat 2026
Halka Arz Fiyatı	14,70 TL

Tablo 2: Halka Arz Öncesi ve Sonrası Ortaklık Yapısı

Ortaklar	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Pay Grubu	Halka Arz Sonrası	
		Tutar (TL)	Pay (%)		Tutar (TL)	Pay (%)
Sürkit Holding	A	30.000.000	20,00%	A	30.000.000	15,94%
	B	120.000.000	80,00%	B	103.626.430	55,06%
Halka Açık	B	-	-	B	54.578.570	29,00%
Toplam	A+B	150.000.000	100%	A+B	188.205.000	100%

Tablo 3: Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Alanları

Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri	Kullanıma İlişkin Yüzdesel Aralık
Yeni tesislerin kurulumu ve satın alınması (yurt içi ve yurt dışı RES/GES projeleri)	100,00%
Toplam	100%

2- Şirket Hakkında

Best Brands Grup Enerji Yatırım A.Ş., Mehmet Sırıktı ve Anar Hamzayev ortaklığında kurulmuş olup, mevcut durumda Sürkit Holding A.Ş.'nin tek pay sahibi olduğu bir enerji şirkettir. Şirket, yurt içi ve yurt dışında elektrik üretim tesisi kurulumu, işletmeye alınması, kiralanması ve elektrik enerjisi üretimi faaliyetlerinde bulunmaktadır.

Şirketin herhangi bir bağlı ortaklığı bulunmamakla birlikte, halen faaliyette olan toplam gücü 50,419 MW olan beş santral (Erz GES, Akıyılar Enerji GES, Lacivert Enerji GES, Ventis Enerji GES ve Turaz Enerji GES) tamamen Best Brands Enerji tarafından devralınmış ve faaliyettedir. Şirketin merkezi Rüzgarlıbahçe Mahallesi Şehit Sinan Eroğlu Caddesi Akel İş Merkezi B Blok No:6 Kapı No:9 Beykoz/İstanbul adresinde bulunmaktadır.

30.09.2025 tarihi itibarıyla şirket bünyesinde 15 kişi mavi yaka ve 10 kişi beyaz yaka olmak üzere toplam 25 personel istihdam edilmektedir.

Halka arz neticesinde elde edilen fondan halka arz masrafları düşüldükten sonra kalan kısmın tamamı, %100 oranında yurt içi ya da yurt dışı yeni tesislerin kurulumu ve satın alınmasında kullanılacaktır. Şirket, halka arzdan gelen fonu işletme sermayesinde ya da şirket finansmanında kullanmayacaktır.

3- Finansal Durum

Tablo 4: Bilanço

Bilanço (TL)	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
DÖNEN VARLIKLAR	61.767.725	46.743.821	92.167.635
Nakit ve Nakit Benzerleri	22.318.833	11.262.460	8.638.520
Ticari Alacaklar	37.220.175	33.806.359	82.188.321
Diğer Alacaklar	239.795	1.207.997	-
Peşin Ödenmiş Giderler	99.647	223.324	853.878
Diğer Dönen Varlıklar	1.889.275	243.681	486.916

DURAN VARLIKLAR	2.743.444.246	3.935.788.734	4.544.629.958
Ticari Alacaklar	-	-	-
Diğer Alacaklar	312.873	383.426	403.114
Kullanım Hakkı Varlıklar	3.208.450	7.865.919	6.483.196
Maddi Duran Varlıklar	2.738.078.086	3.925.991.360	4.536.412.943
Şerefiye	-	-	-
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	-	-	-
Diğer Duran Varlıklar	-	-	-
Peşin Ödenmiş Giderler	1.844.837	1.548.029	1.330.705
TOPLAM VARLIKLAR	2.805.211.971	3.982.532.555	4.636.797.593
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	264.826.060	227.668.645	230.612.925
Kısa Vadeli Borçlanmalar	2.446.030	10.936.092	10.685.140
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	-	-	-
Uzun Vadeli Borçların Kısa Vadeli Kısım	209.869.932	155.801.145	139.243.514
Ticari Borçlar	4.009.125	14.370.019	33.656.896
Çalışanlara Sağlanan Fayda. İliş. Borçlar	1.036.413	378.205	1.610.122
Sözleşme Yükümlülükleri	-	-	-
Ertelenmiş Gelirler	-	-	-
Kısa Vadeli Karşılıklar	1.041.514	1.031.384	1.320.923
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	45.576.883	45.078.523	41.375.272
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	614.957.678	783.373.024	850.178.351
Uzun Vadeli Borçlanmalar	260.995.256	192.098.411	135.702.300
Diğer Borçlar	-	-	-
Kıdem Tazminatı / Çal. İliş. Uz. Vad. Karş.	420.419	855.688	2.698.854
Kira Sözleşmelerinden Kaynaklanan Borçlar	2.406.051	7.907.127	4.007.136
Ertelenmiş Gelirler	-	-	-
ÖZKAYNAKLAR	1.925.428.233	2.971.490.886	3.556.006.317
Ödenmiş Sermaye	61.475.000	150.000.000	150.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	-	-	-
Kardan Ayrılan Yedekler	-	-	-
Yeniden Sınıf. Diğer Kapsamlı Gelirler	1.316.356.992	2.240.417.556	2.646.098.160
Yeniden Sınıf. Diğer Kapsamlı Gelirler (*)	-	-	-
Geçmiş Yıllar Kârları	494.686.489	459.071.241	581.073.330
Net Dönem Kârı	52.909.752	122.002.089	178.834.827
TOPLAM KAYNAKLAR	2.805.211.971	3.982.530.555	4.636.797.593

Tablo 5: Gelir Tablosu

Gelir Tablosu (TL)	31.12.2023	30.12.2024	30.09.2025
Net Satışlar	287.515.179	345.482.207	346.581.538
Satışların Maliyeti	-188.330.683	-257.480.356	-246.495.873
Brüt Kar	99.184.496	88.001.851	100.085.665
Brüt Marj	34,50%	25,50%	28,90%
Genel Yönetim Gid.	-15.872.106	-25.065.759	-12.695.234
Esas Faaliyet Kar/Zararı	88.493.225	62.718.328	73.133.882
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1.281.157	-	-
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-19.680.306	-	-
Finansman Gideri (Geliri) Öncesi Faaliyet Karı	70.094.076	62.718.328	73.133.882
Vergi Öncesi Kar	37.933.045	104.616.240	198.541.438
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	14.976.707	17.385.849	-
Ertelenmiş Vergi Geliri / (Gideri)	14.976.707	17.385.849	19.706.611
Net Kar	52.909.752	122.002.089	178.834.827

4- Değerleme Hakkında Özet Bilgi

Global Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Best Brands Grup Enerji Yatırım A.Ş.'nin değerlemesinde Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımları - "İNA") ve Pazar Yaklaşımı (piyasa çarpanları analizi) yöntemleri birlikte kullanılmış, nihai değerde bu yöntemler sırasıyla %50 ve %50 oranında ağırlıklandırılmıştır. Piyasa çarpanları analizinde yurt içi ve yurt dışı benzer şirket çarpanları referans alınmış, nihai değer hesaplanırken her iki gruba eşit ağırlık verilmiştir.

4.1 Pazar Yaklaşımı (Çarpan Analizi)

Pazar yaklaşımında, seçilmiş finansal veriler esas alınarak FAVÖK ve Net Satışlar çarpanları üzerinden yurt içi ve yurt dışı benzer şirketler kullanılmıştır. Çalışmada hem FD/FAVÖK hem de FD/Satışlar çarpanlarına eşit ağırlık verilmiş ve yurt içi ile yurt dışı benzerler için ayrı ayrı değerler hesaplanmıştır.

Tablo 6: Çarpan Analizi

(USD) / Çarpanlar	Yurt İçi Benzerler	Yurt Dışı Benzerler
Referans FD/FAVÖK çarpanı	12,87x	10,69x
Referans FD/Satışlar çarpanı	5,97x	6,18x
Beste FAVÖK	7.679.487	7.679.487
Beste Net Satışlar	11.279.691	11.279.691
Firma değeri – FD/FAVÖK	98.798.218	82.103.168
Firma değeri - FD/Satışlar	67.368.346	69.662.559

Ortalama Firma Değeri	83.083.282	75.882.863
Net Borç	-6.661.044	-6.661.044
Ağırlıklı Piyasa Değeri	76.422.238	69.221.819

Bu yöntemle yurt içi ve yurt dışı benzerlerden sırasıyla 76.422.238 USD ve 69.221.819 USD ağırlıklı piyasa değeri elde edilmiş, nihai pazar yaklaşımı değerinde bu iki değere eşit ağırlık verilmiştir (%50 yurt içi, %50 yurt dışı). Yöntemlere göre Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri 72.822.029 USD olarak hesaplanmaktadır. Her iki gruptaki benzer şirketlerin faaliyet konularının şirketin faaliyetleriyle uyumlu olduğu ve çarpan seçiminin makul olduğu değerlendirilmektedir.

4.2 Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımları)

İNA çalışmasında 2025-2049 dönemini kapsayan USD bazlı projeksiyonlar kullanılmıştır. Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) hesaplamasında risksiz faiz oranı %7,50, ülke risk primi %6,00, beta 1,0, sermaye maliyeti %13,50, borçlanma maliyeti %8,00 ve vergi oranı %24,00 olarak belirlenmiştir. Borç ve özkaynak oranı %50-%50 olarak alınmış, AOSM %9,79 seviyesinde hesaplanmıştır.

Yapılan İNA analizi sonucunda firma değeri 65.541.412 USD olarak hesaplanmıştır. 6.661.044 USD net borcun eklenmesi (negatif net borç) sonucu piyasa değeri 58.880.368 USD olarak hesaplanmıştır.

5- Değerleme Sonucu

Değerleme çalışmasında “İndirgenmiş Nakit Akışı” ve “Piyasa Çarpanları Analizi” kullanılarak nihai değer tespit edilmiştir.

Şirket için halka arz iskontosu öncesi 2.858.653.212 TL özkaynak değeri ve pay başı 19,06 TL değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere %22,88 halka arz iskontosu uygulanmış ve 14,70 TL pay başı değer hesaplanmıştır.

Değerleme Sonucu (USD)	İNA	Yurt İçi Çarpanlar	Yurt Dışı Çarpanları
Farklı Değerleme Yöntemlerine Göre Firma Değeri	58.880.368	76.422.238	69.221.819
Yöntemin Ağırlığı	50%	25%	25%
Ağırlıklı Ortalama Özsermaye Değeri	65.851.119		

28.01.2026 TCMB USD/TL Satış Kuru	43,4108
Ağırlıklı Özkaynak Değeri (TL)	2.858.653.212
Halka Arz İskontosu	22,88%
İskontolu Özkaynak Değeri (TL)	2.204.726.720
Ödenmiş Sermaye	150.000.000
Pay Başına Adil Değer (TL)	19,06
Halka Arz Fiyatı (TL)	14,70

Halka arz fiyatı, 30.09.2025 itibarıyla son dört çeyrek verileri esas alındığında enerji sektöründe faaliyet gösteren benzer şirketlerin ortalama çarpanlarına göre makul bir seviyede belirlenmiştir.

6-Görüş

Best Brands Grup Enerji Yatırım A.Ş. için Global Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunun şirket ve faaliyet gösterilen yenilenebilir enerji sektörü hakkında kapsamlı, anlaşılır ve yatırımcıyı aydınlatıcı nitelikte olduğu kanaatindeyiz. Kullanılan değerlendirme yöntemleri (İNA ve piyasa çarpanları) ile bu yöntemlerde esas alınan varsayımların rapor içinde yeterli ayrıntıyla açıklandığını görüyoruz.

Aşağıda öne çıkan değerlendirme başlıklarımız yer almaktadır:

İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları yöntemlerinin birlikte kullanılması ve her ikisine de %50 ağırlık verilmesi rasyonel ve dengeli bir yaklaşım olarak değerlendirilmektedir.

İNA projeksiyon döneminde kullanılan varsayımların, şirketin yenilenebilir enerji sektöründeki konumu, mevcut santral portföyü (toplam 50,419 MW kurulu güç) ve gelecekte yeni GES/RES projelerinin satın alınması stratejisi ile uyumlu olduğunu değerlendiriyoruz.

Pazar yaklaşımında kullanılan FD/FAVÖK ve FD/Satışlar çarpanlarının sektör dinamikleri ile uyumlu olduğunu, yurt içi ve yurt dışı benzer şirket seçimlerinin makul olduğunu düşünmekteyiz.

PUSULA Yatırım tarafından gerçekleştirilen değerlendirme çalışmasında, fiyatın makul olup olmadığını değerlendirmek amacıyla, fiyat tespit raporunda yer alan veriler esas alınarak, pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır. Global Menkul Değerler A.Ş. tarafından Şirket için hazırlanan fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektöre yönelik yeterli ve aydınlatıcı bilgiler yatırımcıya sunulmuş olup, raporun kapsamlı hazırlandığı kanaatindeyiz. Değerlemede kullanılan varsayımlara ilişkin yeterli açıklamaların yapıldığı görülmektedir. Değerleme çalışmasında her bir yöntemle göre (pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı) Best Brands Grup Enerji Yatırım A.Ş.'nin Piyasa Değeri hesaplanmıştır. Nihai Şirket değeri tespit edilirken, her iki yöntemin de kullanılması makul bulunmuştur.

6.1 Sonuç

Global Menkul Değerler A.Ş. tarafından kullanılan yöntemler ve ilgili çalışmalar dikkate alınarak yapılan incelemeler sonucunda, belirlenen 14,70 TL halka arz fiyatının makul olduğu kanaatine varılmıştır.

UYARI NOTU

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, y etkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.