

‘Fiyat Tespit Raporu’ DEĞERLENDİRME RAPORU BETA ENERJİ VE TEKNOLOJİ A.Ş.

‘Beta Enerji ve Teknoloji A.Ş. Fiyat Tespit Raporu’ DEĞERLENDİRME RAPORU

İşbu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu’nun 12/02/2013 tarihli ve 5/145 sayılı kararında yer alan; payların ilk kez halka arzı öncesi uygulanacak esasların 7. Maddesine dayanılarak hazırlanmıştır. Rapor, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.’nin Beta Enerji ve Teknoloji A.Ş. (“Şirket” ve/veya “Beta Enerji”) için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu’nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

İşbu raporda kullanılan bilgiler, halka arza aracılık eden yetkili kuruluş Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.’nin Beta Enerji ve Teknoloji A.Ş. için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu, İzahname ve İzahname eklerinden temin edilmiştir.

A) ŞİRKET HAKKINDA VERİLEN ÖZET BİLGİLER:

1. Faaliyet Konusu Hakkında:

Şirket, temel olarak transformatör ve anahtarlama sektöründe faaliyet göstermekte olup, bu sektöre yönelik ürünlerin üretim ve satışını yapmaktadır. Şirket’in ana faaliyet alanı dağıtım transformatörleri (kuru ve yağlı tip transformatörler ile kuru ve yağlı tip bobin), güç transformatörleri ve köşk üretimidir. Şirket’in ana ürün grupları; (i) Dağıtım Transformatörleri (Kuru Tip Transformatör, Yağlı Tip Transformatör, Kuru ve Yağlı Tip Bobin), (ii) Güç Transformatörü (Yağlı ve Kuru) ve (iii) Köşktür.

2. Şirket’in Operasyonları Hakkında:

Şirket, faaliyetlerini Hacı Sabancı Organize Sanayi Bölgesi Sarıçam/Adana adresinde yer alan üretim tesisinde gerçekleştirmektedir. Şirket’in ayrıca kuru tip ve köşk transformatör üretim faaliyetlerini 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 Acıdere OSB Mahallesi Sarıçam/Adana adresinde yer alan ve mevcut durumda yatırımı devam eden 1 (bir) adet üretim tesisi alanı bulunmaktadır.

Aşağıdaki tabloda Şirket'in 31.12.2023, 31.12.2024, 31.12.2025, 31.03.2025 ve 31.03.2026 tarihlerinde sonra eren dönemler itibarıyla ürün satış adetleri ve satış tutarlarını içeren tablo aşağıda yer almaktadır:

Ürün Grubu Bazlı Ürün Satış Adetleri ve Tutarları	31.12.2023		31.12.2024		31.12.2025	
	Satış Miktarı (Adet)	Satış Tutarı (bin TL)	Satış Miktarı (Adet)	Satış Tutarı (bin TL)	Satış Miktarı (Adet)	Satış Tutarı (bin TL)
Yağlı Dağıtım Transformatörü	6.048	3.939.278	6.382	3.257.960	6.400	2.635.912
Kuru Tip Transformatör	816	496.341	255	306.389	550	520.709
Yağlı Güç Transformatörü	11	428.729	37	388.150	37	506.636
Kuru Tip Bobin	-	-	-	-	-	-
Yağlı Tip Bobin	-	-	-	-	-	-
Köşk	8	2.096	31	15.492	300	58.638
Hücre	-	-	2	430	1.100	101.797
Toplam Ürün Satışları	6.883	4.866.444	6.707	3.968.420	8.388	3.823.691
Diğer Satışlar*	-	345.918	-	248.726	-	745.411
Diğer Gelirler	-	28.827	-	86.064	-	121.968
Net Hasılat	-	5.241.189	-	4.303.210	-	4.691.069

Ürün Grubu Bazlı Ürün Satış Adetleri ve Tutarları	31.03.2025		31.03.2026	
	Satış Miktarı (Adet)	Satış Tutarı (bin TL)	Satış Miktarı (Adet)	Satış Tutarı (bin TL)
Yağlı Dağıtım Transformatörü	1.402	667.670	1.224	509.782
Kuru Tip Transformatör	139	158.830	59	84.100
Yağlı Güç Transformatörü	8	163.524	-	-
Kuru Tip Bobin	-	-	-	-
Yağlı Tip Bobin	-	-	-	-
Köşk	45	8.097	101	16.054
Hücre	33	4.665	391	40.908
Toplam Ürün Satışları	1.627	1.002.785	1.775	650.844
Diğer Satışlar*	-	30.565	-	41.923
Diğer Gelirler	-	7.974	-	11.257
Net Hasılat	1.846	1.041.324	1.775	704.024

Kaynak: Şirket İzahnamesi

(*) Diğer satışlar, hizmet, ticari mal, hammadde ve diğer malzeme satışlarından, diğer gelirler ise, kira, teşvikler, nakliye geliri, fiyat farkı ve yansıtma kalemlerinden oluşmaktadır.

Özet Finansallar

Şirket'in 2021, 2022, 2023, 2024/06 ve 2025/06 dönemlerine ilişkin bağımsız denetimden geçmiş özet finansalları aşağıdaki gibidir;

(TL)	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2025	31.03.2026
Hasılat	5.241.189.118	4.303.209.791	4.691.069.376	1.041.323.842	704.024.223
Brüt Kar	2.005.235.785	1.449.881.903	1.502.952.083	313.590.070	158.082.409
Brüt Kar Marjı (%)	38%	34%	32%	30%	22%
Esas Faaliyet Karı / (Zararı)	1.336.674.903	927.574.060	921.539.461	141.774.443	21.352.847
Esas Faaliyet Kar Marjı (%)	26%	22%	20%	14%	3%
Net Kar	1.362.836.522	42.720.348	1.008.603.269	132.584.933	42.544.831
Net Kar Marjı (%)	26%	1%	22%	13%	6%

3. Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri:

Şirket halka arzdan elde edeceği geliri aşağıda şekilde kullanmayı hedeflemektedir:

- Büyüme Yatırımlarının Finansmanı: %45
- Büyüme Yatırımları Neticesinde Artacak Üretim Kapasitesinden Doğacak İşletme Sermayesi İhtiyacının Karşıllanması: %55

4. Değerleme Hakkında Verilen Özet Bilgi

Değerleme çalışmasında %40 ağırlıkla İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA"), %60 ağırlıkla Piyasa Çarpanları yöntemleri kullanılmıştır. Her iki değerlendirme metodunda da şirketin ana gelir ve gider kalemleri ağırlıklı olarak ABD doları cinsinden olduğu için ABD doları bazlı finansal kalemler kullanılmıştır. İNA yönteminde 2026-2033 projeksiyonu yapılmış; Şirket tarafından sağlanan ürün bazlı satış hacmi projeksiyonları ve birim fiyat varsayımları kullanılarak serbest nakit akımları hesaplanmış ve %12,23 AOSM ile bugünkü değere indirgenmiştir. İNA Analizi sonucunda şirketin hedef öz sermaye değeri 555.157 bin ABD doları olarak hesaplanmıştır.

Piyasa Çarpanları yönteminde yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlerin son on iki aylık FAVÖK verileri baz alınıp, uç değerler elimine edilerek bulunan medyan FD/FAVÖK çarpanına %20 iskonto uygulanarak bir hedef FD/FAVÖK çarpanı hesaplanmıştır. Piyasa çarpanları analizinde şirketin hedef öz sermaye değeri 275.279 bin ABD doları olarak hesaplanmıştır.

%40 ağırlıkla İNA, %60 ağırlıkla Piyasa Çarpanları Yöntemi ile yapılan ağırlıklandırılmış değerlendirme sonucunda şirketin hedef öz sermaye değeri 387.230 milyon ABD doları olarak bulunmuştur. TCMB 18.05.2026 tarihli alış kuru (45,4477) ile çevrilen bu değer 350.000 bin TL nominal sermayeye bölünmüş; pay başına iskontosuz değer 50,28 TL, %20,45 halka arz iskontosu uygulanmış halka arz fiyatı ise 40,00 TL olarak belirlenmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)

bin USD	09/2026	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T	Terminal Yıl
Net Satışlar	151.144	409.530	434.426	442.174	449.579	456.132	465.836	476.694	
y/y değişim		171%	6,1%	1,8%	1,7%	1,5%	2,1%	23%	
FVÖK	40.007	136.008	131.291	115.014	106.927	106.252	108.695	112.147	
FVÖK Marjı (%)	26,5%	33,2%	30,2%	26,0%	23,8%	23,3%	23,3%	23,5%	
FAVÖK	44.790	144.526	139.858	123.725	115.014	114.478	118.277	122.147	
FAVÖK Marjı (%)	29,6%	35,3%	32,2%	28,0%	25,8%	25,3%	25,4%	25,6%	
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)	
Vergi (-)	(10.002)	(34.002)	(32.823)	(28.754)	(26.732)	(26.563)	(27.174)	(28.037)	
Serbest Nakit Akımları (SNA)	(17.211)	40.098	94.444	85.799	81.234	82.265	84.066	85.930	87.648
AOSM	12,23%	12,23%	12,23%	12,23%	12,23%	12,23%	12,23%	12,23%	
İndirgeme Oranı (%)	91,7%	81,7%	72,8%	64,9%	57,8%	51,5%	45,9%	40,9%	
İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)	(15.785)	32.768	68.771	55.669	46.965	42.379	38.588	35.146	
İNA Toplamı	304.501								
Terminal Büyüme Oranı	2%								
Terminal Değer (TD)	857.003								
TD Bugünkü Değer	350.525								
Firma Değeri	655.026								
Net Borç (1Ç26 sonu)	99.869								
Öz sermaye Değeri	555.157								

AOSM	
Öz Sermaye/ (Borç+ Öz Sermaye)	41,52%
Borç/ (Borç+ Öz Sermaye)	58,48%
Vergi Oranı	25%
Beta	1,00
Risksiz Getiri Oranı	6,60%
Piyasa Risk Primi	5,50%
Spesifik Risk	2,00%
Öz Sermaye Maliyeti	12,10%
Borçlanma Maliyeti	11,86%
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	8,90%
AOSM	12,23%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

İNA yönteminde 2026-2033 dönemi için projeksiyon çalışmaları yapılmıştır. Şirketin 2022 yılında başlamış olduğu, yatırımının %70'ini, inşaatının %84'ünü tamamlamış olduğu yeni fabrika yatırımı şirket değerlemesine dahil edilmiştir. Buna göre, satış adedinde 2027'de yeni kapasitenin etkisini içerecek şekilde belirgin bir artış tahmin edilmiş, 2028 ve sonrasında satış adedi sabit olarak öngörülmüştür. İNA öngörülerinde, 2027 yılına kadar birim fiyatların pazar payını genişletmek ve müşteri portföyü oluşturmak amacıyla istikrarlı ve sabit bir seviyede tutulması beklenmektedir. 2028 yılı ve sonrasında ise global piyasa ve şirket politikaları doğrultusunda birim fiyatların ABD ortalama enflasyon verileri ile paralel olarak yıllık ortalama %2 artacağı varsayılmıştır.

Risksiz getiri oranı için ISIN kodu US900123DD96 olan 20 Eylül 2033 vadeli ABD doları cinsinden Türkiye Eurobond'unun getirisi dikkate alınmıştır. Buna göre Eurobond'un 15 Mayıs 2026 itibarıyla geçmiş 6 aylık ortalama getiri oranı %6,6 olarak hesaplanarak risksiz getiri oranı için baz alınmış ve tahmin dönemi boyunca sabit tutulmuştur. Hisse senedi risk primi %5,50 ve hisse betası 1,0 olarak kullanılmıştır. Borçlanma maliyeti, %11,86 olarak belirlenmiş, devam eden büyüme oranı %2,0 varsayılmıştır. Finansal borçluluk oranı, 31.03.2026 finansalları baz alınarak %58,48 olarak hesaplanmıştır.

İNA yöntemi sonucunda, 655.026 bin ABD Doları firma değerine ulaşılmış; 99.869 bin ABD Doları net borç düşülerek özsermaye değeri 555.157 bin ABD Doları olarak hesaplanmıştır.

Çarpan Analizi

Çarpan analizinde hem yurt içi hem yurt dışı karşılaştırılabilir şirketlerin çarpanları tek bir küme halinde değerlendirilmiş, uç değerler elimine edilerek bulunan medyan FD/FAVÖK çarpanına %20 iskonto uygulanmıştır. Özsermaye değeri hesaplanırken Şirket'in 31.03.2026 finansalları baz alınmıştır. Çarpan analizi sonucunda 275.279 bin ABD Doları öz sermaye değerine ulaşılmıştır

Çarpan Analizi Özeti (bin USD)	1Ç26
Benzer Şirketler Medyan Çarpanı	20,37x
Benzer Şirketlere Çarpan İskontosu	20%
Değerlemede Kullanılan Hedef Çarpan	16,30x
Şirketin son on iki aylık FAVÖK'ü	23.021
Firma Değeri	375.148
Net Borç	99.869
Öz Sermaye Değeri	275.279

5. Sonuç

Öz sermaye değeri; İNA yöntemi sonucunda 555.157 bin ABD Doları, çarpan analizi sonucunda 275.279 bin ABD Doları olarak hesaplanmıştır. %40 İNA yöntemi, %60 çarpan analizi yöntemine ağırlık verilerek 387.230 bin ABD Doları ağırlıklandırılmış özsermaye değerine ulaşılmıştır. ABD Doları bazında hesaplanan bu değer TCMB 18.05.2026 tarihli alış kuru (45,4477) ile çevrilerek halka arz öncesi hedef özsermaye değeri 17.598.720 bin TL olarak tespit edilmiştir. %20,45 halka arz iskontosu uygulanmış haliyle birim pay değeri 40,00 TL olarak belirlenmiştir.

Değerleme Özeti (bin USD)	Öz Sermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri
İNA Analizi	555.157	40%	222.063
Piyasa Çarpanları Analizi	275.279	60%	165.167
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri (mn ABD Doları)	387.230		
18.05.2026 Tarihli TCMB USD Alış Kuru	45,4477		
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri (bin TL)	17.598.720		
Ödenmiş Sermaye	350.000.000		
Birim Pay Değeri (TL)	50,28		
Halka Arz İskontosu	20,45%		
İskontolu Birim Pay Değeri (TL)	40,00		

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Şirket için hazırlanmış fiyat tespit raporunun değerlendirme kısmına ilişkin yorumlarımızı aşağıda listeliyoruz:

- Kullanılan finansal bilgilerin ve değerlendirme yöntemlerinin anlaşılır olduğunu, Şirket hakkında verilen bilgilerin kapsamlı ve detaylı olduğunu düşünüyoruz. Değerleme yöntemi olarak gelir yaklaşımı ve piyasa yaklaşımı yöntemlerinin kullanılmasını makul buluyoruz.
- Gelir modelinde kullanılan üretim ve satış hacmi tahminlerinin, sektördeki olumlu talep görünümü ve Şirket'in 2026 yılı ortasında tamamlamayı hedeflediği yeni fabrika yatırımı göz önüne alındığında makul olduğunu düşünüyoruz.

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, 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 ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.