

BİN ULAŞIM VE AKILLI ŞEHİR TEKNOLOJİLERİ A.Ş.

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST
RAPORU

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
ARAŞTIRMA BÖLÜMÜ
2 Ekim 2024

1. RAPORUN AMACI

İşbu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128,1 Pay Tebliği 29.maddesine istinaden İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("İntegral Yatırım") tarafından, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Bulls Yatırım") yetkili aracı kurum olduğu Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş. (kısaca "ihraççı", "Bin Ulaşım" ya da "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek karar vermelidir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı İntegral Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2. PLANLANAN HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

BİN ULAŞIM VE AKILLI ŞEHİR TEKNOLOJİLERİ A.Ş. HALKA ARZ ÖZET BİLGİ

| | |
|---------------------------------------|---|
| İhraççı | Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş. |
| Halka Arz Eden Pay Sahibi | Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş. ve Ortaklar |
| Halka Arz Tarihleri | 3-4 Ekim 2024 |
| Halka Arz Fiyatı | 91,85 TL |
| Halka Arz İskonto Oranı | 23,00% |
| Halka Arz Yöntemi | Sabit Fiyatla Talep Toplama |
| Halka Arz Şekli | Sermaye Artırımı: %10,72 ve Ortak Satışı: %4,46 |
| Aracılık Türü | En İyi Gayret Aracılığı |
| Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye | 100.000.000 TL |
| Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye | 112.000.000 TL |
| Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı | 15,18% |
| Halka Arz Edilen Hisse Adedi | 17.000.000 |
| Taahhütler | İhraççı için: 1 yıl Ortaklar için: 1 yıl |
| Tahsis Grupları ve Pay Oranları | Tamamı Eşit Dağıtım |
| Fiyat İstikrarı | Planlanmamaktadır. |
| Borsa Kodu | BINBN |
| İşlem Göreceği Pazar | Yıldız Pazar |

Kaynak: Bin Ulaşım İzahname

3. ŞİRKET PROFİLİ

Şirket, 1997 yılında elektrikli skuter kiralama ve mikromobilite alanlarında faaliyet göstermek amacıyla kurulmuştur.

Şirketin Faaliyetleri

Başta ulaşım olmak üzere, her türlü akıllı şehir teknolojileri, mikromobilite uygulamaları ve çözümleri geliştirmek; bunun yanında her türlü elektrikli veya elektriksiz, bisiklet, motosiklet, skuter, mikromobilite vb. her türlü araçların alınması, satılması, kiralanması ve her türlü işletilmesidir.

Skuter Filoları: Şirket, yurt içi 20.805 ve yurt dışı 3.082 olmak üzere toplamda 23.887 adet skuter bulunmaktadır. Filodaki skuterlerin yerleştirilmesi ve millileştirilmesi konusunda çalışmalar devam etmektedir.

Hizmet Ağı: Şirket, yurtiçinde İstanbul, Konya, Antalya, Eskişehir, Kocaeli, Gaziantep, Adana, Bursa Samsun, Sakarya ve Uşak illerinde; yurtdışında ise Bulgaristan, Bosna Hersek, Kuzey Makedonya ve Arnavutluk'ta aktif olarak e-skuter kiralama hizmeti vermektedir. Azerbaycan, Hırvatistan ve KKTC'de bulunan bağlı ortaklık faaliyetleri ise ülkeler özelinde operasyonel karar neticesinde askıya alınmıştır. Faaliyet göstermek için Balkan ülkelerinin seçilme sebepleri, ilgili ülkelerde bu alanda faaliyet gösteren herhangi bir rakibin olmayışı ve pazara ilk giren şirketin Bin Ulaşım olmasıdır.

3.2 Ortaklık Yapısı

| Ortak Adı | Halka Arz Öncesi | | Halka Arz Sonrası | |
|--|--------------------|-------------|--------------------|----------------|
| | Sermaye (TL) | Payı (%) | Sermaye (TL) | Payı (%) |
| 1000 Yatırımlar Holding A.Ş. | 89.000.000 | 89,0% | 84.250.000 | 75,22% |
| Viva Edge Telecom Bulgaria Limited | 5.000.000 | 5,0% | 5.000.000 | 4,46% |
| Re-Pie Portföy BinBin GSYF | 4.500.000 | 4,50% | 4.275.000 | 3,82% |
| Re-Pie Portföy Altun Capital GSYF | 500.000 | 0,50% | 475.000 | 0,42% |
| Bulls Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. | 1.000.000 | 1,00% | 1.000.000 | 0,89% |
| Halka Açık Kısmı | - | - | 17.000.000 | 15,18% |
| Toplam | 100.000.000 | 100% | 112.000.000 | 100,00% |

Kaynak: Bin Ulaşım Fiyat Tespit Raporu

4. ÖZET FİNANSAL TABLOLAR

4.1. Bilanço

| Bilanço (TL) | 2021/12 | 2022/12 | 2023/12 | 2024/03 |
|-----------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Dönen Varlıklar | 587.327.131 | 423.076.566 | 1.204.955.197 | 528.948.467 |
| Duran Varlıklar | 584.727.381 | 736.930.215 | 683.779.069 | 595.967.087 |
| Toplam Varlıklar | 1.172.054.512 | 1.160.006.781 | 1.888.734.266 | 1.124.915.554 |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler | 192.227.134 | 302.286.871 | 1.135.134.658 | 361.381.993 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler | 239.774.715 | 242.742.012 | 97.415.065 | 105.549.126 |
| Toplam Yükümlülükler | 432.001.849 | 545.028.883 | 1.232.549.723 | 466.931.119 |
| Toplam Özkaynaklar | 740.052.663 | 614.977.898 | 656.184.543 | 657.984.435 |

Kaynak: Bin Ulaşım Fiyat Tespit Raporu

4.2. Gelir Tablosu

| Gelir Tablosu (TL) | 2021/12 | 2022/12 | 2023/12 | 2024/06 |
|-----------------------------|-------------------|---------------------|-------------------|------------------|
| Hasılat | 242.150.196 | 662.347.555 | 674.269.558 | 362.904.115 |
| Satışların Maliyeti (-) | -119.640.309 | -336.279.068 | -351.214.566 | -201.777.489 |
| Brüt Kar / Zarar | 122.509.887 | 326.068.487 | 323.054.992 | 161.126.626 |
| Esas Faaliyet Karı / Zararı | 120.599.372 | 97.088.326 | 102.974.419 | 56.009.876 |
| Vergi Öncesi Kar | 63.659.888 | -30.625.071 | 28.188.619 | 28.972.029 |
| Ana Ortaklık Payları | 27.125.110 | -103.636.574 | 29.682.059 | 4.897.259 |

Kaynak: Bin Ulaşım Fiyat Tespit Raporu

5. HALKA ARZDAN ELDE EDİLECEK FONUN KULLANIM YERLERİ

| Kullanım Alanı | Kullanım Tutarı (%) |
|---|---------------------|
| Alternatif Yatırım Fırsatlarının Değerlendirilmesi | 20% |
| Makine, Taşıt, Cihaz vb. Mal ve Hizmet Alımı | 30% |
| Ticari Borçlar ve Grup Şirketlerine Olan Borçların Ödenmesi | 30% |
| İşletme Sermayesi | 20% |
| Toplam | 100% |

Kaynak: Bin Ulaşım Fonun Kullanım Yeri Raporu

Fon Kullanım Özet Bilgi

- Alternatif Yatırım Fırsatlarının Değerlendirilmesi** – Başta şirket alımı olmak üzere çıkabilecek diğer fırsatların değerlendirilmesi kapsamında halka arz net gelirin %20 lik kısmı bu kalem altında değerlendirilecektir.
- Makine, Taşıt, Cihaz vb. Mal ve Hizmet Alımı** – Şirket'in mevcut e-skuter filosunun yenilenmesi ve buna bağlı olarak Şirket'in ihtiyaç duyduğu diğer taşıt, cihaz vb. yatırımların yapılması hedeflenmektedir. Halka arz net gelirin %30'luk kısmı bu kalem altında değerlendirilecektir.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Maslak Mahallesi Saat Sokak Spine Tower No:5 Kat:2 34398 Sarıyer / İSTANBUL

t: 444 1 858 (ULU) • f: 0212 328 30 81 • Mersis No: 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr

- **Ticari Borçlar ve Grup Şirketlerine Olan Borçların Ödenmesi** – Şirket'in çeşitli bankalar ve finansal kuruluşlar ile yapmış olduğu sözleşmelerden kaynaklanan borçlarının belli bir kısmının ve ayrıca grup şirketlere olan çeşitli borçların kapatılması planlanmaktadır. Halka arz net gelirinin %30'lik kısmı bu kalem altında değerlendirilecektir.
- **İşletme Sermayesi** – Şirket'in kendi faaliyetlerini devam ettirebilmesi amacıyla halka arzdan elde edilen net gelirin %20'lik kısmını işletme sermayesi olarak kullanılması planlanmaktadır.

6. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri'nin başına değerinin tespit edilmesinde İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi (Gelir Yaklaşımı) ve Piyasa Çarpanları Analizi (Pazar Yaklaşımı) yöntemleri kullanılmıştır. Şirketin pay başına değerinin hesaplanmasında piyasa çarpanları analizine %50, indirgenmiş nakit akımları analizine %50 ağırlık verilmiştir.

6.1 İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

İNA projeksiyonu çerçevesinde, 2024 – 2028 yılları arası projeksiyon dönemi olarak kabul edilmiştir. Uzun vadeli ABD enflasyon beklentisi %2 seviyesinde olup projeksiyonda %1 alınarak ihtiyatlı bir yaklaşım sergilenmiştir. Projeksiyon dönemindeki satışların maliyetinin gelire oranı 2022, 2023 ve 1Y2024 dönemindeki amortisman hariç maliyetlerin gelire oranının ortalaması baz alınarak %40,54 tahmin edilmiştir. Maliyet ve gider varsayımları sonrasında projeksiyon dönemine ilişkin FAVÖK marjı %31,69 seviyesinde oluşmuş olup 2021-2022-2023 ve 1Y2024 FAVÖK marjları sırasıyla %46,99 - %29,01 - %29,85 - %36,20 seviyesindedir. Risksiz getiri oranı %7,40 olarak kabul edilmiştir. Serbest nakit akımları %10,21 AOSM ile 30.06.2024 tarihine indirgenmiş ve şirket için net borç öncesi 424.447.130 USD firma değeri hesaplanmıştır.

| İNA Tablosu | USD |
|--|-----------------------|
| Uç Değer Büyüme Oranı | 1% |
| Firma Değeri | 424.447.130 |
| Net Borç (Nakit) | -866.556 |
| Piyasa Değeri @30.06.2024 | 425.313.686 |
| Piyasa Değeri @20.09.2024 | 437.807.646 |
| Risksiz Getiri Oranı | 7,40% |
| Özsermaye maliyeti | 13,79% |
| Veri Sonrası Borç Maliyeti | 6,63% |
| Ağırlıklı Ortalama Özsermaye Maliyeti | 10,21% |
| TCMB Dolar/TL Alış Kuru @20.09.2024 | 33,9591 |
| Piyasa Değeri @20.09.2024, TL | 14.864.926.795 |

Kaynak: Bin Ulaşım Fiyat Tespit Raporu

6.2 Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi

Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş.'nin Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi ile piyasa değerinin hesaplanmasında yurt içi benzer şirketler kapsamında BİST'te işlem görmekte olan, bilişim sektöründe yer alan ve yazılım/teknoloji alanında faaliyet gösteren 31 şirketten oluşan bir örneklem kullanılmıştır. Analizde örneklemde bulunan şirketlerin USD bazlı FD/FAVÖK çarpanları dikkate alınmıştır ve bu çarpanlar 20 Eylül 2024 tarihinde Finnet Analiz Ekspert programından temin edilmiştir. Yurt içi benzer şirketler kapsamında değerlendirilen 31 şirketten oluşan örneklem FD/FAVÖK çarpanlarının ortalaması 22,51x seviyesinde iken medyanı 15,97x seviyesindedir. 5x'ten küçük ve 40x'ten büyük olan uç seviyedeki çarpanlara sahip olan şirketler örneklem dışında tutulduğunda örneklem medyan FD/FAVÖK çarpanı değeri 15,08x olarak hesaplanmış ve piyasa çarpanları analizinde bu değer baz alınmıştır.

Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş.'nin USD bazlı FAVÖK projeksiyonu aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Şirketin 2024 yılı FAVÖK projeksiyonu 10.696.728 USD seviyesinde, 2025 yılı FAVÖK projeksiyonu ise 26.996.311 USD seviyesindedir. Bu değerler 30.06.2024 tarihine indirildiğinde ise 2024T FAVÖK değeri 10.535.983 USD ve 2025T FAVÖK değeri 24.495.251 USD olarak hesaplanmıştır.

| Bin Ulaşım FAVÖK Değeri (USD) | 1Y24 | 2Y24 | 2024T | 2025T |
|---------------------------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| Nominal FAVÖK | 4.002.444 | 6.694.284 | 10.696.728 | 26.996.311 |
| 30.06.2024'e İndirgenmiş FAVÖK | 4.002.444 | 6.533.539 | 10.535.983 | 24.495.251 |

Kaynak: Bin Ulaşım Fiyat Tespit Raporu

Yurt içi benzer şirketler örneklem medyan FD/FAVÖK çarpanı olan 15,08x değeri baz alınarak, Bin Ulaşım'ın piyasa çarpanları yöntemi ile piyasa değeri, 2024T FAVÖK değeri kullanıldığında 159.755.726 USD, 2025T FAVÖK değeri kullanıldığında ise 370.270.146 USD olarak hesaplanmıştır. Piyasa çarpanları yöntemi ile şirketin piyasa değeri hesaplanırken bu iki değere de %50 ağırlık verilmiş ve şirketin ortalama piyasa değeri 265.012.936 USD olarak hesaplanmıştır. Bu değer 20 Eylül 2024 tarihli TCMB USD/TRY alış kuru olan 33,9531 ile çarpılarak Türk Lirası cinsine çevrilmiş ve şirketin piyasa değeri 8.998.010.705 TL olarak hesaplanmıştır.

| Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemine Göre Piyasa Değeri | 2024T | 2025T |
|---|----------------------|--------------------|
| 30.06.2024'e İndirgenmiş FAVÖK (USD) | 10.535.983 | 24.495.251 |
| Yurt İçi Benzer Şirketler Medyan FD/FAVÖK Çarpanı | 15,08x | 15,08x |
| Ortalama Piyasa Değeri (USD) | 159.755.726 | 370.270.146 |
| Ağırlık | 50% | 50% |
| Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemine Göre Piyasa Değeri (USD) | 265.012.936 | |
| TCMB USD/TRY alış kuru (20 Eylül 2024) | 33,9531 | |
| Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemine Göre Piyasa Değeri (TL) | 8.998.010.705 | |

Kaynak: Bin Ulaşım Fiyat Tespit Raporu

Sonuç

Sonuç olarak değerlendirme çalışmasında indirgenmiş nakit akımları analizi yöntemine %50 ve piyasa çarpanları analizi yöntemi %50 ağırlıklandırılmıştır. Değerleme çalışması sonucunda bulunan ağırlıklandırılmış şirket değeri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

| Değerleme Özeti | Hesaplanan Değer | Ağırlık |
|------------------------------------|------------------|---------|
| İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi | 14.864.926.795 | 50% |
| Çarpan Analizi | 8.998.010.705 | 50% |

Kaynak: Bin Ulaşım Fiyat Tespit Raporu

| Değerleme Sonucu | (TL) |
|--------------------------------|----------------------|
| Nihai Değer | 11.931.468.750 |
| Talep Toplama Fiyatı | 91,85 |
| Halka Arz İskontosu | 23,00% |
| Halka Arz Piyasa Değeri | 9.187.230.937 |
| Sermaye | 100.000.000 |
| Halka Arz Büyüklüğü | 1.561.450.000 |
| Halka Açıklık Oranı | 15,18% |

Kaynak: Bin Ulaşım Fiyat Tespit Raporu

7. GÖRÜŞ

Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından şirket için hazırlanan fiyat tespit raporunun kapsamlı, net ve anlaşılır olduğu kanaatindeyiz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.

- Fiyat tespit edilirken indirgenmiş nakit akımları Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmasını ve indirgenmiş nakit akımları Analizine %50, Piyasa Çarpanları Analizine %50 ağırlık verilmesini uygun buluyoruz. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Çarpan analizinde FD/FAVÖK çarpanının kullanılmasını uygun buluyoruz.

Sonuç olarak, Bin Ulaşım için hesaplanan hedef değere %23,00 halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz için 91,85 TL hedef fiyat belirlenmiştir. Yukarıda belirtmiş olduğumuz görüşler dikkate alınmak kaydıyla makul olduğu görüşündeyiz.

Yasal Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili 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.

Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. İçerik kesinlikle mali, hukuki, vergi veya diğer konularda bir tavsiye niteliği taşımadığı gibi, tamamen içeriğe dayalı olarak yatırım yapılmamalı veya karar alınmamalıdır. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır. Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez.

Çekince: Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo ve grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.