

BİN ULAŞIM VE AKILLI ŞEHİR TEKNOLOJİLERİ ANONİM ŞİRKETİ

“FİYAT TESPİT RAPORU” ANALİZİ

02 Ekim 2024

İÇİNDEKİLER

1 HALKA ARZA İLİŞKİN BİLGİLER		1
2 ŞİRKET HAKKINDA BİLGİLER		2
3 FİNANSAL BİLGİLER		3
4 DEĞERLEME		4
5 DEĞERLEME SONUCU		7
6 GÖRÜŞ		8



1. Halka Arza İlişkin Bilgiler

Tablo 1 – Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler

İhraççı	Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş.
İhraççı Borsa Kodu	BINBN
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	100.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	112.000.000 TL
Ek Pay Satışı	-
Toplam Halka Arz Edilecek Pay	12.000.000 TL Sermaye Artırımı
	5.000.000 TL Ortak Satışı
	TOPLAM 17.000.000 TL
Halka Arz Satış Fiyatı	91,85 TL
Talep Toplama Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Talep Toplama Tarihleri	3-4 Ekim 2024
Halka Arz Büyüklüğü	1.516.450.000 TL
Tahsisat Grupları	Tamamı Eşit Dağılım

Kaynak: Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş. İzahname ve Fiyat Tespit Raporu

Tablo 2 – Ortaklık Yapısı

Ortaklar	Pay Grubu	Nominal (TL)	Oran(%)
Üsame ERDOĞAN	A	2.080.000	4,43
	B	6.207.500	13,21
Hüseyin Ardan KÜÇÜK	A	880.000	1,87
	B	2.626.250	5,59
Haris POJATA	A	880.000	4,43
	B	2.626.250	13,21
Mustafa Saim BİRPINAR	A	2.080.000	4,43
	B	6.207.500	13,21
Kadir Can ABDİK	A	2.080.000	4,43
	B	6.207.500	13,21
EC Yatırımlar Holding A.Ş.	B	5.625.000	11,97
Halka Açık Kısım	B	9.500.000	20,21
TOPLAM	A+B	47.000.000	100,00

Kaynak: Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş. İzahname ve Fiyat Tespit Raporu

2. Şirket Hakkında Bilgiler

2.1. Faaliyet Konusu

2019 yılında kurulan BinBin mikromobilité alanında teknoloji üreten, çevreci ve pratik ulaşım çözümleri sunan bir teknoloji şirkettir. Yerli yazılım ve mühendislik ile geliştirilen araçları kendi markaları bünyesinde hizmete sunar ve bu sayede hem sürdürülebilir bir dünya hem de pratik ulaşım için alternatif çözümler yaratır. Bünyesinde 500'ü aşkın kişiye istihdam sağlayan BinBin, büyüyen şehirlerin ulaşım sorunlarına akılcı çözümler ararken gücünü yeniliğe olan merakından ve sürekli gelişime bağlılığından alır. BinBin'de yazılım çözümlerine ek olarak, donanım tasarımı ve üretimi de gerçekleştirir. Bunların başında da araçları uzaktan takip ve yönetmeyi sağlayan IoT cihazları geliyor.

Bin Ulaşım, T.C. Ulaştırma ve Altyapı Bakanlığı nezdinde yapılan elektrikli skuter mevzuat düzenlenme çalışmalarına katılım sağlamıştır. Elektrikli Skuter Yönetmeliğinin 14.04.2021 tarih ve 31454 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmesinin ardından Bin Ulaşım, T.C. Ulaştırma ve Altyapı Bakanlığı nezdinde yaptığı başvuru sonucunda BKN.E-5.1113304.1 belge numaralı ve 29.04.2021 veriliş tarihli yetki belgesini almıştır. Elektrikli Skuter Yönetmeliği'nin yayınlanması ile birlikte Türkiye'de büyükşehir olan illerde Ulaşım Koordinasyon Merkezi'ne (UKOME) ve büyükşehir olmayan illerde il trafik komisyonuna yapılan başvurular neticesinde ilgili il genelinde belirlenen ilçelerde elektrikli skuter kullanım izinleri alınmaktadır. Bin Ulaşım, işbu rapor tarihi itibarıyla İstanbul, Konya, Antalya, Eskişehir, Kocaeli, Gaziantep, Adana, Bursa, Samsun, Sakarya ve Uşak illerinde elektrikli skuter kiralama hizmeti faaliyetinde bulunmaktadır.

Şirket, halihazırda hizmet verdiği illerin dışında farklı illerde de elektrikli skuter kiralama işi yapmak üzere altyapı çalışmalarını devam ettirmektedir. Ayrıca İstanbul'da yeni ilçelerde faaliyet göstermek ve mevcut bazı ilçelerde sayı artışı için İstanbul UKOME'ye ek kota başvurusu yapılmıştır ve yeni kota başvurusu kabul edilmiştir. Ek olarak Bin Ulaşım, Muğla ilinde 5 ilçe için de halihazırda izin talebinde bulunmuştur ve yakın zamanda sonuçlanması beklenmektedir. Bin Ulaşım ayrıca 2022-2023 yıllarında yurt dışında 7 adet bağlı ortaklık kurmuştur. Şirket ayrıca, bağlı ortaklıkları vasıtasıyla da mikromobilité sektörü kapsamında çeşitli ülkelerde faaliyetlerini sürdürmektedir.

3. Finansal Bilgiler

Tablo 3 –Gelir Tablosu

Gelir Tablosu (TL)	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş					SOA
	2021	2022	2023	2023/6	2024/6	
Hasılat	242.150.196	662.347.555	674.269.558	304.788.205	362.904.115	732.385.468
Satışların Maliyeti	-119.640.309	-336.279.068	-351.214.566	-161.935.977	-201.777.489	-391.056.078
Brüt Kar	122.509.887	326.068.487	323.054.992	142.852.228	161.126.626	341.329.390
Brüt Kar Marjı	50.6%	49.2%	47.9%	46.9%	44,4%	46,6%
Faaliyet Giderleri	-26.821.411	-235.349.051	-242.363.488	-89.771.445	-95.954.129	-248.546.172
Pazarlama Giderleri	-5.177.589	-29.305.718	-49.008.599	-17.011.063	-2.521.005	-34.518.541
Genel Yönetim Giderleri	-21.643.822	-206.043.333	-193.354.889	-72.760.382	-93.433.124	-214.027.631
Faaliyet Karı	95.688.476	90.719.436	80.691.504	53.080.783	65.172.497	92.783.218

Faaliyet Kar Marjı	39.5%	13.7%	12.0%	17,4%	18,0%	12,7%
Amortisman	18.095.385	101.396.070	120.582.837	56.656.513	66.212.538	130.138.862
FAVÖK	113.783.861	192.115.506	201.274.341	109.737.296	131.385.035	222.922.080
FAVÖK Marjı	47,0%	29,0%	29,9%	36,0%	36,2%	30,4%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	27.805.638	38.451.758	35.450.983	48.929.699	13.265.615	-213.101
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-2.894.742	-32.082.868	-13.168.068	-15.720.829	-22.428.236	-19.875.475
Esas Faaliyet Karı/Zararı	120.599.372	97.088.326	102.974.419	86.289.653	56.009.876	72.694.642
Esas Faaliyet Kar Marjı	49.8%	14,7%	15,3%	28,3%	15,4%	9,9%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	7.435.070	110.804.599	22.393.153	14.236.537	85.859.501	94.016.117
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı	128.034.442	207.892.925	125.367.572	100.526.190	141.869.377	166.710.759
Finansman Giderleri	-19.832.261	-116.371.703	-29.071.102	-38.209.386	-66.709.475	-57.571.191
Parasal Kayıp / Kazanç	-44.542.293	-122.146.293	-68.107.851	-35.451.756	-46.187.873	-78.843.968
Vergi Öncesi Kar/Zarar	63.659.888	-30.625.071	28.188.619	26.865.048	28.972.029	30.295.600
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-6.680.683	-24.773.336	-30.114.949	-8.412.966	-4.924.413	-26.626.396
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	-29.854.095	-48.238.167	31.608.389	-17.795.991	-19.150.357	30.254.023
Dönem Karı	27.125.110	-103.636.574	29.682.059	656.091	4.897.259	33.923.227

Kaynak: Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş. İzahname ve Fiyat Tespit Raporu

4. Değerleme

Bizim Menkul Değerler, Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş.'nin halka arz fiyatının tespitinde piyasa yaklaşımı ve gelir yaklaşımı yöntemlerini birlikte kullanmıştır. Nihai değer tespiti aşamasında piyasa yaklaşımı çerçevesinde yurt içi benzer şirket çarpanlarına göre hesaplanan değer ile indirgenmiş Nakit Akımları (İNA) analizine göre tespit edilen değer %50-%50 şeklinde ağırlıklandırılmıştır.

4.1. Piyasa Çarpanları Analizi

Yurt içi benzer şirketler olarak Şirket ile aynı sektörde faaliyet gösteren benzer şirket bulunmamaktadır. Bundan dolayı BİST'te işlem gören, bilişim sektöründe yer alan ve yazılım/teknoloji alanında faaliyet gösteren 31 şirketten oluşan örneklem belirlenmiştir. Bu şirketlerin güncel verileri üzerinden hesaplanan 20.09.2024 tarihli UDS bazlı FD/FAVÖK çarpanı dikkate alınmıştır. Bu çarpanlar için 5'ten küçük ve 40'tan büyük değerler uç değer kabul edilip medyan hesaplamasına dahil edilmemiştir. Bu bağlamda medyan 15,08 olarak hesaplanmıştır. Analizde, Şirket'in operasyonlarının belirli ülkelerde 2025 yılında başlayacak olması ve mevcut finansal verilerinin henüz iş potansiyelini tam anlamıyla yansıtmıyor olması nedeniyle FD/FAVÖK çarpanı için 2024 yılının ikinci yarısında öngörülen FAVÖK tutarının 30.06.2024 tarihine indirgenmesi ve 2024 yılının ilk yarısında elde edilen FAVÖK ile toplanmasıyla 2024T FAVÖK ve 2025 yılında öngörülen FAVÖK'ün 30.06.2024 tarihine indirgenmesiyle hesaplanan 2025T FAVÖK dikkate alınmıştır.

Tablo 4 – Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş. Çarpan Analizi Tablosu

Bin Ulaşım FAVÖK,USD	1Y24	2Y24	2024T	2025T
Nominal FAVÖK	4.002.444	6.694.284	10.696.728	26.996.311

30.06.2024'e indirgenmiş FAVÖK	4.002.444	6.533.539	10.535.983	24.495.251
--------------------------------	-----------	-----------	------------	------------

Bin Ulaşım FD/FAVÖK Değerlemesi, USD**2024T****2025T**

30.06.2024'e indirgenmiş FAVÖK

10.535.983

24.495.251

Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı

15,08

15,08

Çarpan Değeri, USD**159.755.726****370.270.146**

Ağırlık

%50

%50

Ortalama Çarpan Değeri, USD**265.012.936**

TCMB Dolar/TL Alış Kuru 20.09.2024

33,9531

Ortalama Çarpan Değeri, TL**8.998.010.705****Kaynak: Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş. İzahname ve Fiyat Tespit Raporu**

Bin Ulaşım'ın 2024T FAVÖK'ü 10.696.728 USD ve 2025T FAVÖK'ü 26.996.311 USD'dir. 30.06.2024 tarihinde indirgenmiş FAVÖK'ler 2024T için 10.535.983 ve 2025T için 24.495.251 USD hesaplanmıştır. Benzer şirket çarpanlarından hesaplanan 15,08x FD/FAVÖK çarpanıyla Bin Ulaşım için 2024T FAVÖK'ünden 159.755.726 USD ve 2025T FAVÖK'ünden 370.270.146 USD piyasa değeri hesaplanmıştır. Bu değerler eşit olarak ağırlıklandırılmıştır. 20.09.2024 tarihindeki döviz kuru olan 33,9531 ile hesaplanınca 8.998.010.705 TL piyasa değerine ulaşılmıştır.

4.2. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Bizim Menkul Değerler tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nun Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş. İNA analizinde uygulanan varsayımlar aşağıdaki gibidir:

- ✓ İNA yönteminde Şirket'in yatırım maliyetleri ve gelirleri USD endeksli olmasından dolayı USD bazlı değerlendirilmiştir.
- ✓ Projeksiyon dönemi 2024-2028 ile sınırlı tutulmuştur. Ancak uç değer büyüme oranı olan %1 ile arttırılarak 2029 yılı nakit akımları da hesaplanmıştır.
- ✓ Değerlemeye dair hesaplamalar, şirket yönetimi tarafından verilen finansal ve operasyonel bilgiler, geleceğe yönelik tahminler ve projeksiyonlara dayalı olarak hesaplanmıştır.
- ✓ Aksi belirtilmedikçe, mevcut aktiflerin iyi ve satılabilir durumda olduğu ve aktif üzerinde herhangi bir haciz, ipotek ve irtifak hakkı bulunmadığı varsayılmıştır.
- ✓ Şirket'i ilgilendiren tüm kanun ve mevzuata tam olarak uyulduğu varsayılmaktadır.
- ✓ Değerleme çalışmasında şirkete sunulan projeksiyonlar, yorumlanarak kullanılmıştır.

Tablo 5 – Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Bin Ulaşım İNA Değeri, USD	20.09.2024	20.09.2024
Uç Değer Büyüme Oranı		%1
Firma Değeri, USD		424.447.130
Net Borç(Nakit), USD		-866.556
Piyasa Değeri 30.06.2024		425.313.686
Piyasa Değeri 20.09.2024		437.807.646
TCMB Dolar/TL Alış Kuru		33,9531
Piyasa Değeri		14.864.926.795

Kaynak: Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş. İzahname ve Fiyat Tespit Raporu

5. Değerleme Sonucu

Bizim Menkul Değerler tarafından yapılan değerleme çalışmasında, piyasa çarpanları analizi kapsamında yurt içi benzer şirketler ile indirgenmiş nakit akımları metotları incelenmiştir. Nihai aşamada piyasa çarpanları ve indirgenmiş nakit akımlarına göre hesaplanan değer %50-%50 şeklinde ağırlıklandırılarak şirket değeri tespit edilmiştir. **Bu analiz sonucunda Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş. için ulaşılan piyasa değeri 9.187.230.937 TL olup tespit edilen değere %23 oranında halka arz iskontosu uygulanmıştır. Halka arz iskontosu sonrası pay başına fiyat 91,85 TL olarak belirlenmiştir.**

Tablo 6 – Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş. Değerleme Sonuç Tablosu

Bin Ulaşım Halka Arz Değeri, TL	İNA	Çarpan
Metodoloji		
Hesaplanan Değer	14.864.926.795	8.998.010.705
Ağırlık	%50	%50
Nihai Değer	11.931.468.750	
Halka Arz İskontosu	%23	
Halka Arz Piyasa Değeri	9.187.230.937	
Sermaye	100.000.000	
Talep Toplama Fiyatı	91,85	
Sermaye artırımını	12.000.000	
Ortak Satışı	5.000.000	

Halka Arz Miktarı

17.000.000

Halka Arz Büyüklüğü

1.561.450.000

Halka Açıklık Oranı

%15,18

Kaynak: Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş. İzahname ve Fiyat Tespit Raporu

6. Görüş

- ✓ Fiyat Tespit Raporu'nda, Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş. ve sektör hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğu görüşündeyiz.
- ✓ Değerleme yöntemi olarak piyasa çarpanları ve indirgenmiş nakit akımları analizlerinin birlikte kullanılmış olmasını şirket değerinin tespit edilmesinde makul olduğu görüşündeyiz.
- ✓ Nihai değer tespit edilmesi aşamasında piyasa çarpanları ve indirgenmiş Nakit Akımları'nın %50-%50 şeklinde ağırlıklandırılmasını makul buluyoruz.
- ✓ İndirgenmiş nakit akımları kapsamında kullanılan varsayım ve tahminler ile bunlara yönelik yapılan açıklamaların anlaşılır ve makul olduğu görüşündeyiz.
- ✓ **Sonuç olarak, yapılan incelemeler neticesinde ve İzahnamede yer alan riskler de saklı kalmak kaydıyla, Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş. için %23 halka arz iskontosunun ve iskonto sonrası 91,85 TL halka arz fiyatının makul olduğu kanaatini taşıyoruz.**

Yasal Çekinceler

Burada yer alan bilgiler INVESTAZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, SPK tarafından yetkilendirilmiş yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak sözleşme imzalanmak suretiyle kişiye özel olarak sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm veriler, INVESTAZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan veya zararlardan kurum çalışanları ile INVESTAZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Sorumlu değildir.