

KARAR BAĞIMSIZ DENETİM VE DANIŞMANLIK A.Ş.

BULLS GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
İŞTİRAKLERİ DEĞERLEME RAPORU

(Sayı: 2024.05.D.07)

24.05.2024



BULLS GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Yönetim Kurulu Üyelerine

BULLS Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin ("Şirket", veya "BULLS") uzun vadeli finansal yatırımları olan,

- Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş. ("Bin Ulaşım"),
- Gami Teknoloji A.Ş. ("Gami"),
- Sporttz Spor Yatırımları A.Ş. ("Sporttz"),
- REPG Real Power Industry Gerçek Güç ve Enerji Üretim Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("REPG") ve
- Finar İletişim Teknolojileri A.Ş. ("Finar")
- Mediazz Yeni Medya ve Teknoloji Yatırımları A.Ş. ("Mediazz")

şirketlerinin "Ortaklık Paylarının Değerini" tespit etmek üzere görevlendirilmiş bulunmaktayız.

Bu değerlendirme çalışmasında Şirket'iniz tarafından şirketimize ulaştırılan verilerden, raporlardan ve sözlü bilgilerden yararlanılmıştır. Şirketimiz bu bilgilerin güvenli olduğuna inanmakla birlikte, bilgilerin doğruluğu konusunda herhangi bir görüş beyanı söz konusu değildir. Ayrıca, şirketimiz bu konuda herhangi bir sorumluluğu kabul etmemektedir. Bu çalışmada bulunan değer, alım veya satım fiyatı olarak da esas teşkil etmemektedir. Bulunan değer üzerinden alım-satım işlemi yapılması ve/veya işlemin teminatlandırılması, bu çalışmaya dâhil edilmemiş olan birçok faktörün de göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Şirketimiz alım-satım ve/veya teminatlandırma işlemlerinden herhangi bir yükümlülük, sorumluluk kabul etmemektedir.

Bu değerlendirme çalışması, ortaklık paylarının değeri hakkındaki görüşümüzü yansıtmakta olup, burada yer alan tahminler, beklentiler veya diğer bilgilerin başarısı konusunda hiçbir beyan verilmemektedir. Bu konuda herhangi bir sorumluluk kabul edilmemektedir. Bu değerlendirme çalışmasının



kullanılması sonucu doğabilecek olan doğrudan veya dolaylı zararlardan şirketimizin ve çalışanları hiçbir şekilde sorumlu olmayacaktır. Bu rapor, BULLS ile ilgili ihtiyaç duyulabilecek bütün verileri içeriyor kabul edilmemelidir.

Piyasa değeri, değerlemesi yapılan şirketin, uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

Piyasa değerinin tespitinde, yasal yükümlülükler ve imtiyazlar gibi sınırlamalara tabi olmayan, şirketin yönetimi ve politikaları üzerinde kontrol gücü bulunan sahiplik paylarının, faaliyetlerini sürdürmekte olan işleyen bir teşebbüs olarak ifade ettikleri değer temel alınmıştır.

Değerin tespiti ve raporlanması sürecinde, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayımlanan "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ (III-62.1)" uyarınca Uluslararası Değerleme Standartları ("UDES") hükümlerine uygun hareket edilmiştir.

Görüşüme göre, raporumuzda açıklanan varsayımlar ve kısıtlayıcı koşullar altında, değerlemeye konu olan BULLS'un iştiraklerinin ortaklık paylarının toplam piyasa değeri, 31.03.2024 tarihi itibarıyla 5.033.544 USD olarak hesaplanmıştır.

Bu değerlendirme, birçok varsayım ve değişken kullanılarak geniş bir aralıkta belirlendiği için gelecekte oluşabilecek piyasa değeri varsayımların gerçekleşmesi paralelinde değişkenlik gösterebilir.

24.05.2024, Ankara
Karar Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş.
Member Firm of Abacus WorldWide


Ali Osman EFLATUN
Sorumlu Denetçi

BEYAN

İşbu değerleme raporunu hazırlayan Kuruluşumuzun, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kararı doğrultusunda;

i. Ayrı bir "Kurumsal Finansman Bölümü"ne sahip olduğunu,

ii. Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürleri içeren genelge, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürlerinin bulunduğunu,

iii. Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara sahip olduğunu,

iv. Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan her türlü bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri altyapısının bulunduğunu,

v. Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına sahip olduğunu,

vi. Değerleme çalışmasını talep eden şirket ile aramızda değerleme hizmeti sözleşmesi bulunduğunu,

vii. Değerleme çalışmasını talep eden şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkisi bulunmadığını,

viii. Değerlemeye konu şirketlere aynı dönem içerisinde değerleme hizmeti vermediğimizi beyan ederiz.



1. BÖLÜM	1
YÖNETİCİ ÖZETİ	1
1.1. RAPORUN KAPSAMI	2
1.2. DEĞERLEMENİN AMACI	3
1.3. DEĞERLEME TARİHİ	3
1.4. KISITLAYICI KOŞULLAR	3
1.5. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER	5
1.6. DEĞERLEME SONUCU	8
1.7. DEĞERLEME RAPORUNU HAZIRLAYAN VE İMZALAYANLARA İLİŞKİN BİLGİ	10
2. BÖLÜM	11
ŞİRKETİN TANITIMI	11
2.1. GENEL BİLGİLER VE FAALİYET ALANI	12
2.2. İŞTİRAKLER	13
2.3. ÖZET FİNANSAL TABLOLAR	16
3. BÖLÜM	18
EKONOMİK GÖSTERGELER	18
3.1. GLOBAL EKONOMİ	19
3.2. TÜRKİYE EKONOMİK GÖSTERGELERİ	22
4. BÖLÜM	26
SEKTÖREL BİLGİLER	26
4.1. MİKROMOBİLİTE SEKTÖRÜ	27
4.2. KÜRESEL BİLGİ VE İLETİŞİM TEKNOLOJİLERİ SEKTÖRÜ	31
4.3. YENİLENEBİLİR ENERJİ SEKTÖRÜ	35
5. BÖLÜM	47
DEĞERLEME ANALİZLERİ	47
5.1. GENEL YAKLAŞIM	48

5.2.	AĞIRLIKLI ORTALAMA SERMAYE MALİYETİNİN BELİRLENMESİ	51
5.3.	NET BORÇ YÜKÜNÜN HESAPLANMASI.....	54
5.4.	BİN ULAŞIM NAKİT AKIŞLARININ VE PAY DEĞERİNİN HESAPLANMASI	55
5.5.	GAMİ NAKİT AKIŞLARININ VE PAY DEĞERİNİN HESAPLANMASI.....	57
5.6.	FİNAR NAKİT AKIŞLARININ VE PAY DEĞERİNİN HESAPLANMASI.....	59
5.7.	REPG NAKİT AKIŞLARININ VE PAY DEĞERİNİN HESAPLANMASI	61
5.8.	SPORTZZ PAY DEĞERİNİN HESAPLANMASI.....	63
5.9.	MEDIAZZ PAY DEĞERİNİN HESAPLANMASI.....	64
5.10.	BULLS ORTAKLIK PAY DEĞERİNİN HESAPLANMASI.....	65
5.11.	DUYARLILIK ANALİZLERİ	66
5.12.	DEĞERLEME SONUÇLARI	67
5.13.	EKLER	68
5.13.1.	<i>Bin Ulaşım Türkiye Nakit Akışları ve Pay Değeri Hesaplama</i>	<i>68</i>
5.13.2.	<i>OPEX ve Biniş Süreleri</i>	<i>69</i>
5.13.3.	<i>Döviz Kurları</i>	<i>70</i>
5.13.4.	<i>Bin Ulaşım Finansal Tablolar.....</i>	<i>71</i>
5.13.5.	<i>Gami Finansal Tablolar</i>	<i>73</i>
5.13.6.	<i>Finar Finansal Tablolar.....</i>	<i>75</i>
5.13.7.	<i>Repg Finansal Tablolar.....</i>	<i>77</i>
5.13.8.	<i>Mediaz Finansal Tablolar</i>	<i>78</i>
5.13.9.	<i>Repg Faydalı Model ve Patentler</i>	<i>79</i>

Kısaltmalar

AOSM	: Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti
BOBİ	: Büyük ve Orta Boy İşletmeler İçin Finansal Raporlama Standardı
FFCF	: Firmaya Serbest Nakit Akışları
GSYH	: Gayrisafi Yurt İçi Hasıla
İNA	: İndirgenmiş Nakit Akışları Yöntemi
SMM	: Satışların Maliyeti
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
OECD	: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
TÜFE	: Tüketici Fiyat Endeksi
Yİ - ÜFE	: Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi
USD/\$: Amerikan Doları
ke	: Özsermaye Maliyeti
kd	: Borçlanma Maliyeti
KVYK	: Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
T	: Efektif Vergi Oranı
B	: Beta
Rm-Rf	: Piyasa Risk Primi
E/EV, D/EV	: Hedeflenen Özsermaye ve Borç Ağırlığı
FVÖK/EBIT	: Vergi ve Faiz Öncesi Kar
FAVÖK/EBITDA	: Amortisman, Vergi ve Faiz Öncesi Kar
NİS	: Net İşletme Sermayesi
Rs	: Küçük İşletme Risk Primi
UVYK	: Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar
UDES	: Uluslararası Değerleme Standartları
TL / TRY	: Türk Lirası
VUK	: Vergi Usul Kanunu
TMS/TFRS	: Türkiye Finansal Raporlama Standartları

1. BÖLÜM

Yönetici Özeti

1.1. Raporun Kapsamı

- Yönetim Kurulu'nun talebi üzerine BULLS'un iştiraklerinin "ortaklık paylarının piyasa değerini" tespit etmek amacıyla görevlendirilmiş bulunmaktayız.
- Uluslararası Değerleme Standardı 1'e göre "Piyasa (Pazar) Değeri" herhangi bir etki altında olmaksızın ve gerek duyulan tüm bilgilerin ışığında hareket eden, istekli bir alıcı ile istekli bir satıcı arasında bir işin el değiştireceği değerdir".
- Piyasa değerinin belirlenmesinde, yasal yükümlülükler ve imtiyazlar gibi sınırlamalara tabi olmayan, Şirket'in yönetimi ve politikaları üzerinde kontrol gücü bulunan sahiplik paylarının, faaliyetlerini sürdürmekte olan işleyen bir teşebbüs olarak ifade ettikleri değer temel alınmıştır. Görüşümüze göre, bu kavram, değerlemeye konu şirketin en verimli ve en iyi kullanımını temsil etmektedir.
- Bir varlığın fiyatının, işlem anındaki piyasa koşullarının ve tarafımızdan hesaba katılmayan diğer etkenlerin ayrı ayrı veya birlikte dikkate alınmasıyla belirleneceği açıktır. Dolayısıyla, bu raporun sonuçları, pay alım veya satımında, halka arzda ve/veya azınlık hisselerinin satışında oluşabilecek değerlere göre önemli farklılıklar gösterebilir.
- Yapılan analizler, tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiştir. Tarafımıza sunulan verilerin raporda belirtilen nihai değeri ve analiz sonuçlarını etkileyebilecek nitelikte eksik ve/veya yanlış olması durumunda Karar Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. sorumluluk kabul etmeyecektir.

1.2. Değerlemenin Amacı

- Bu raporun amacı, halka arz amacıyla SPK tarafından talep edilen BULLS'un iştiraklerinin "ortaklık paylarının piyasa değerini" tespit etmektir.

1.3. Değerleme Tarihi

- Değerleme tarihi 31.03.2024, rapor tarihi 24.05.2024'dür.

1.4. Kısıtlayıcı Koşullar

- Bu çalışmada kullanılan tüm bilgiler, ilgili şirket tarafından sağlanmıştır. şirket yönetimi, şirket'in mevcut yapısı ve geleceğe ilişkin olarak tarafımıza sunulan beklentiler değerlendirilmiş, bu süreçte ilgili sektörlerin ve Türkiye ekonomisinin göstereceği performans da dikkate alınmıştır.
- Değerleme çalışmasında, şirket tarafından hazırlanmış olan geleceğe yönelik projeksiyon tabloları esas alınmıştır. şirket yönetimi tarafından sağlanan bilgiler veri alınmış ve şirket faaliyetlerini doğru olarak yansıtacağı kabul edilmiş, yorumlar uzman görüşü ile yapılmıştır. Tarafımız, varsayımların doğruluğunu ve gerekleşebilirliğini araştırma yükümlülüğüne sahip değildir. Tarafımız, varsayımların gerçekleşmemesinden dolayı sorumlu değildir.
- Değerleme işlemi belirli varsayımlar dâhilinde yapılmış olup yapılan hesaplamaların vergi ile hiçbir ilgisi bulunmamaktadır. Bu değerleme çalışması kapsamında, ortaklık paylarının değerini etkileyebilecek beklenmedik durumların olmadığı varsayılmaktadır.
- Bu raporda bulunan değerleme sonuçları, ilgili şirket yönetimine bilgi sağlamak ve sunulmak üzere hazırlanmıştır. Bu nedenle, belirtilen bu amaç dışında kullanılması doğru olmayabilir. Özellikle, bu rapor sonuçlarının, üçüncü şahısların eline geçmesi ve bu sonuçların bir yatırım kararı veya başka bir amaç için kullanılması durumunda bunun sonuçlarından Karar Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.ř. hiçbir sorumluluk kabul etmez.
- Değerleme alışmaları, piyasa fiyatını etkileyebilecek ilgili tüm faktörlerin dikkate alınması ile hesaplanır. Bu faktörler genellikle şunları içerir:

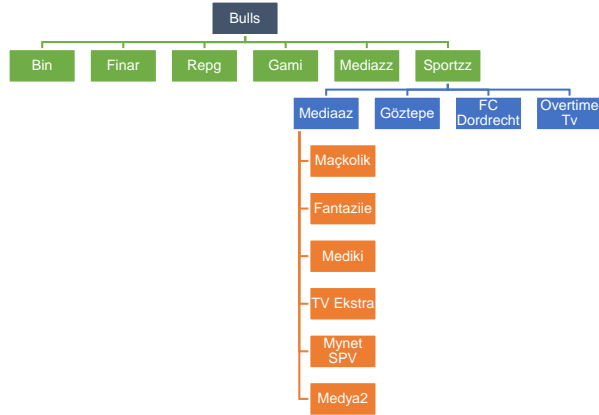
- İşletmenin geçmişi
 - Ekonomik yapı ve işletmenin içinde bulunduğu sektörün genel görüntüsü
 - İşletmenin mali yapısı ve defter değeri
 - İşletmenin kar yaratma kapasitesi
 - İşletmenin temettü ödeme kapasitesi
 - İşletmenin, sabit ve dönen varlıklarının yapısı ve değerleri
 - Aynı ya da benzer sektörlerdeki halka açık şirketlerin değerleri
- Bu rapor, şirket değerini belirlemede etkisi olan bu faktörlerin hepsini dikkate alarak hazırlanmıştır. Ancak değerlendirme, aşağıda belirtilen sınırlayıcı koşulları da bünyesinde taşımaktadır:
 - Değerlemesi yapılan aktifler için bir hukuki çalışma yürütülmemiştir.
 - Şirkete ait kullanılan tüm projekte bilgiler Şirket yönetimi tarafından sağlanmış, doğru olduğu kabul edilen bilgilerdir.
 - Bu rapora konu değerlendirme çalışması, bilinen değerlendirme metotları kullanılarak üst düzeyde uzmanlık bilgisi ile yapılmıştır. Ancak, piyasa koşullarında meydana gelebilecek çok önemli değişmelerin Şirket değerini etkileyebileceği ve Şirket değerinin yukarı veya aşağı yönde hareket edebileceği bilinmektedir. Bu durumda, Şirket değerinin yeni koşullar altında yeniden belirlenmesi hususunda Karar Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş.'nin bir yükümlülüğü bulunmamaktadır.
 - Değerleme çalışması sırasında, Şirket'in faaliyetini yürütmesinde belirleyici olan tüm yasal koşullara uygun olduğu kabul edilmiş ve bu husus ayrıca incelenmemiştir.

1.5. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

- BULLS'un, değerlemesi yapılacak altı şirkete yatırımı bulunmaktadır.

Şirket	Kısa İsim	Pay Oranı
Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş.	Bin Ulaşım	1
Finar - Bistock	Finar	12,78
Repg Real Power Industry Gerçek Güç Enerji Üretim Sis. San.ve Tic. A.Ş.	Repg	2,02
GAMI Teknoloji A.Ş.	Gami	4
Sportzz Spor Yatırımları A.Ş.	Sportzz	0,73
Mediazz Yeni Medya ve Teknoloji Yatırımlar A.Ş.	Mediazz	2,42

- Sportzz şirketinin de beş şirkete yatırımı bulunmaktadır.



- Sportzz'un Mediazz dışındaki iştirakleri gayri faal şirketlerdir. Maçkolik İnternet Hizmetleri Ticaret A.Ş. ("Maçkolik") ise, halka açık bir şirkettir. Halka arz tarihi, 19-20 Ocak 2023'dür.

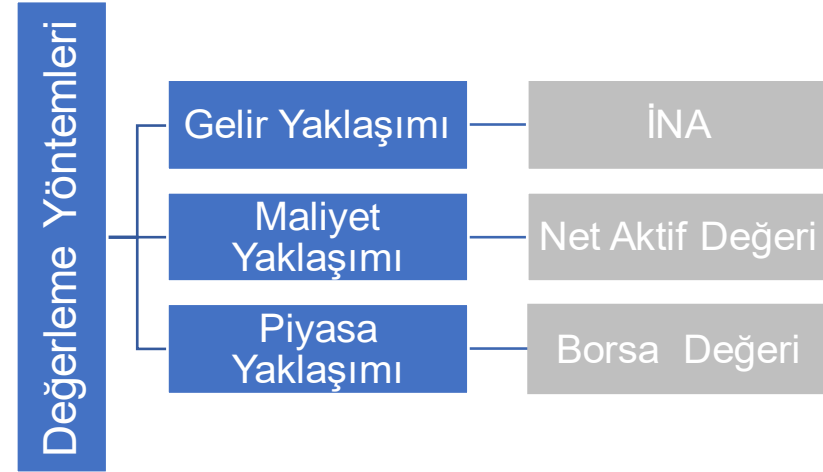
- BULL'un Mediazz şirketine hep doğrudan hem de Sportzz şirketi üzerinden dolaylı yatırımı bulunmaktadır.
- İştiraklerin, her birinin tümünü oluşturan payların piyasa değerlerinin hesaplanması sonrasında, BULLS'un iştiraklerinin sermayesinde sahip olduğu efektif paylara karşılık gelen piyasa değerinin hesaplanması "parçaların toplamı" (sum-of-the parts) yöntemiyle bulunmuştur. Bu yöntem, net aktif değeri yaklaşımının bir uygulamasıdır.
- Şirketler itibariyle uygulanacak yöntemler aşağıdaki gibidir:

Şirket	Yöntem
Bin Ulaşım	İNA
Finar	İNA
Repg	İNA
Gami	İNA
Mediazz	NAD
Sportz Spor Yatırımları	
<i>Mediaz</i>	<i>NAD</i>
<i>Mediaz-Maçkolik</i>	<i>Borsa</i>
<i>Mediaz-TV Ekstra</i>	<i>NAD</i>
<i>Mediaz-Fantazzie</i>	<i>NAD</i>
<i>Mediaz-Medya2</i>	<i>NAD</i>
<i>Mediaz-Mynet SPV</i>	<i>NAD</i>
<i>Mediaz-Mediki</i>	<i>NAD</i>
Göztepe Sportif	<i>NAD</i>
FC Dordrecht	<i>NAD</i>
Overtime.tv	<i>NAD</i>

Gelir Yaklaşımı – İndirgenmiş Nakit Akışları Yöntemi (“İNA”)

- Gelirin doğrudan indirgenmesinde bir temsili gelir seviyesi, geliri değere dönüştürmek amacıyla bir indirgeme oranına bölünür veya bir gelir çarpanıyla çarpılır. Teoride gelir, birçok farklı gelir ve nakit akışı tanımı şeklinde olabilir. Uygulamada ise ölçülen gelir genelde ya vergi öncesi gelirdir ya da vergi sonrası gelirdir.
- İNA yönteminde nakit akışları, gelecekteki her bir dönem için ayrı ayrı tahmin edilir. Bu nakit akışları daha sonra şimdiki değer teknikleri kullanılarak bir iskonto oranının

uygulanmasıyla değere dönüştürülür. Birçok nakit akışı tanımı kullanılabilir. Uygulamada genellikle, net nakit akışı (hissedarlara dağıtılabilecek nakit akışı) veya gerçekleşen temettüler (özellikle azınlık konumundaki hissedarların durumunda) kullanılmaktadır.



Piyasa Yaklaşımı

- Piyasa çarpanları şirketler yönteminde, değerlemesi yapılan şirket, finansal ve operasyonel olarak benzer yapıdaki halka açık şirketler ile karşılaştırılmaktadır.
- Pazar yaklaşımında en yaygın üç veri kaynağı, benzer işletmelerin ortaklık paylarının işlem gördüğü borsalar, işletmelerin bütünüyle alınıp satıldığı pazarlar ve değerlendirme konusu işletmenin ortaklık paylarına ait daha önceden yapılan işlemler veya tekliflerdir.
- BULLS'un iştiraklerinin birçoğu, halka kapalı şirketler oldukları için gözlemlenebilir bir piyasadan söz etmek mümkün değildir. Sadece, Sportzz'in de iştiraki olan Mediazz şirketinin, halka açık bir şirket olan Maçkolik'in borsaya kote piyasa değeri bulunmaktadır.

Maliyet Yaklaşımı – Net Aktif Değeri

- Maliyet yöntemi, işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde, ikame maliyeti nadiren belirlenebildiği için uygulanmaz. Ancak, a) nakit akışlarının tespit edilememesi ve diğer işletmelerle karşılaştırmanın pratik olmadığı ve güvenilir olmadığı b) parçaların toplamı yönteminin uygulandığı bir şirket türü olması c) işletmenin sürekli olmaması ve/veya

varlıklarının tasfiyedeki değerlerinin işletmenin sürekliliği kapsamındaki işletme değerini aşabilmesi durumlarında toplam uygulanabilir. Bu yöntemde, her bir varlığın ve yükümlülüğün piyasa değeri ayrı ayrı belirlenir, şirketin bu değerlere göre net aktif değeri hesaplanır.

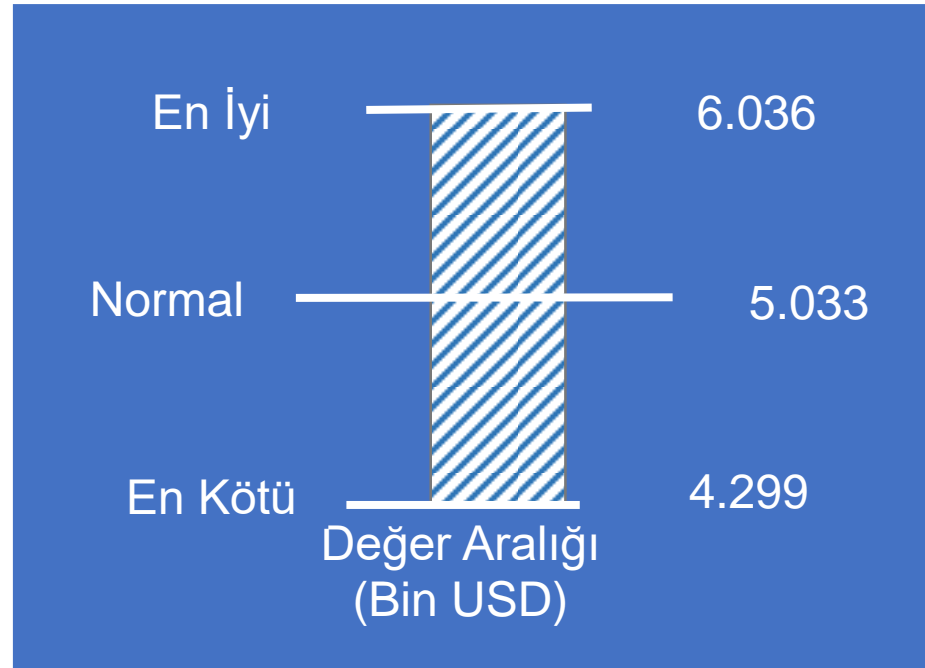
- Raporumuzda yer alan şirketlerin bir bölümünün gayri faal olması ve birinin ise yatırım şirketi niteliğinde olması nedeniyle, net varlık yaklaşımı ile net aktif değeri uygulanmıştır. Değer, varlıkların kayıtlı değerlerinden, toplam yükümlülüklerin indirilmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

1.6. Değerleme Sonucu

- BULLS'un iştiraklerinin her birinin %100 payının piyasa değeri ve BULLS'un ortaklık oranına düşen payı aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

USD (\$)	Pay Değeri	BULLS Ortaklık Oranı	BULLS Pay Değeri
Bin Ulaşım	271.196.694	%1	2.711.967
			-
Finar	2.741.987	%12,78	350.426
			-
Repg	2.654.979	%2,02	53.631
			-
Gami	5.978.931	%4	239.157
			-
Sportzz	51.273.517	%0,73	374.297
			-
Mediazz	53.961.089	%2,42	1.304.066
			-
Toplam	333.846.107		5.033.544

- AOSM ve nihai büyüme oranı değişkenlerinin aşağı ve yukarı yönlü 100 baz puan değişmesi durumlarının esas alınarak duyarlılık analizi uygulanmıştır. Buna göre, değer aralıkları aşağıdaki gibidir.



1.7. Değerleme Raporunu Hazırlayan ve İmzalayanlara İlişkin Bilgi

Statü	Adı Soyadı	TC Kimlik No	Unvanı	Yetki Belgeleri
Değerleme Raporunu Hazırlayan	Aydın KARAPINAR	38371080482	Kurumsal Finansman Uzmanı	Düzeş 3 Lisansı Lisans No: 925270 Geçerlilik Süresi Bitişı 3.11.2025
Değerleme Raporunu İmzalayan	Ali Osman EFLATUN	30392026128	Sorumlu Ortak Başdenetçi	SPK Bağımsız Denetçi Lisansı, SMMM

2. BÖLÜM

Şirketin Tanıtımı

2.1. Genel Bilgiler ve Faaliyet Alanı

Bulls Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Şirket") 14.07.2021 tarihinde kurulmuştur. Şirket'in ana faaliyet konusu; girişim sermayesi yatırımları yapmak, borsada işlem gören veya görmek üzere ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmak, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmektir.

Şirket, İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu'na 318982-5 sicil numarası ile kayıtlıdır. Şirket'in yönetim merkezi, Kültür Mahallesi Ahmet Adnan Saygun Caddesi Akmerkez Blok No:3 D:520 Beşiktaş, İstanbul adresinde bulunmaktadır.

30.06.2023 tarihi itibarıyla Şirket'in ödenmiş sermayesi 40.000.000 TL olup, sermayenin detayı aşağıdaki gibidir:

Ortaklar	Grubu	31.03.2024	%	31.12.2023	%
Kemal Akkaya	B	48.500.000	24	19.700.000	49
Kemal Akkaya	A	1.500.000	1	300.000	1
Neslihan Mumcu	B	-	-	10.000.000	25
Lydia Yatırım Holding A.Ş.	B	-	-	10.000.000	25
Bulls Yatırım Holding A.Ş.	B	150.000.000	75	-	-
Toplam		200.000.000	100	40.000.000	100

Cemal Sarıhan hisseleri, 6.04.2023 tarihinde Kemal Akkaya'ya devredilmiştir.

31.03.2024 tarihi itibarıyla Şirket'in altı çalışanı bulunmaktadır.

2.2. İŞTİRAKLER

BULLS'un değerleme tarihi itibarıyla değerleme işlemine tabi tutulacak şirketleri aşağıdaki gibidir.

Bulls Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı	Şirket Adı	Şirket Kısa Adı	Ortaklık Oranı
	Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş.	BinBin	%1
	Gami Teknoloji A.Ş.	Gami	% 4
	REPG Real Power Industry Gerçek Güç Üretim Sistemler Sanayi ve Ticaret A.Ş.	REPG	% 2,02
	Sportzz Spor Yatırımları A.Ş.	Sportzz	% 0,73
	Finar İletişim Teknolojileri A.Ş.	Finar	% 12,78
	Mediazz Yeni Medya ve Teknoloji Yatırımlar A.Ş.	Mediazz	%2,42

Şirketin Tanıtımı

- **Bin Bin:** Şirket, mikro mobilite alanında teknoloji üreten, çevreci ve pratik ulaşım çözümleri sunan bir teknoloji şirkettir. Yerli yazılım ve mühendislik ile geliştirilen araçları kendi markaları bünyesinde hizmete sunar. Şirket'in temel gelir kaynağını Skuter işletmeciliği oluşturmaktadır. Sektörde, BinBin markası ile faaliyet gösterilmektedir. Ana faaliyet bölgesi Türkiye olup, Bulgaristan, K. Makedonya, Arnavutluk, Hırvatistan ve Bosna-Hersek'te de faaliyetler yürütülmektedir.
- Şirket, Şubat 2023'te Hollanda merkezli Go Sharing'i 475 bin Avro bedelle satın almıştır. Go Sharing, E-bisiklet ve Moped kiralama işletmeciliği faaliyetlerinde bulunmaktadır. Go Sharing, 4 ülkede, 15 binden fazla elektrikli mobilite araca sahiptir.
- Şirket'in 2023 yılı itibarıyla 23.887 skuter, 106 elektrikli şarj istasyonu, 3.188 e-bisiklet, 5.428 moped aracı bulunmaktadır.
- **Finar:** Şirketin ana faaliyeti, halka açık şirketler ile yatırımcılar arasındaki iletişim boşluğunu dolduran bir portal olarak yatırımcılara katma değerli içerik sunmaktır.
- **Gami:** Şirket, blokzincir ve Web 3.0 alanlarında faaliyet gösteren, Türkiye merkezli bir teknoloji şirkettir. Şirket, merkeziyetsiz uygulamalarla blokzincir dünyasında faaliyet göstermekte olup, bu alanda AR-GE ve üretim faaliyetlerine devam etmektedir.
- **Repg:** Şirket, yenilikçi yenilenebilir enerji sistemleri ve enerji verimliliği alanında faaliyet göstermektedir. Şirketin sahip olduğu 1 adet faydalı model ve birçok patent bulunmaktadır. Faydalı model ve patentlere ilişkin bilgi ekler bölümünde yer almaktadır. Yenilenebilir enerji kaynağına dayalı elektrik üretimi, elektrikli ve hibrit araçlar için yenilenebilir enerji kaynağına dayalı menzil uzatıcı, konvansiyonel araçlar için yenilenebilir enerji kaynağına dayalı yakıt sistemleri, kara ve

BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024

Şirketin Tanıtımı

deniz taşıtları için tahrik sistemleri, konut ve taşıtlar için ısıtma - soğutma - HVAC ve iklimlendirme sistemleri, yenilenebilir enerji kaynağına dayalı tatlı su üretim sistemlerinin üretimi ve uygulamalarını gerçekleştirmektedir.

- **Sportzz** : Şirket, spor dalları ve sportif faaliyetler ile ilgili teknoloji odaklı varlıklara yatırım yapan bir yatırım şirkettir.
- **Mediazz**: Türkiye ve dünyanın en hızlı büyüyen pazarlarından olan dijital reklam pazarında faaliyet göstermektedir. Türkiye'deki teknik birikimi ve know-how ı ile en yüksek payı alan yerli medya şirketi olmayı amaçlamaktadır

2.3. Özet Finansal Tablolar

- İştiraklerin, Bin Ulaşım hariç finansal tabloları, 31.03.2024 tarihli, VUK esaslarına göre hazırlanmış ve denetimden geçmemiştir. Bin Ulaşımın finansal tabloları 31.12.2023 tarihli, TMS-TFRS esaslarına göre hazırlanmış ve denetimden geçmiştir. Özet finansal tablolar aşağıdaki gibidir.
- Şirketlerin faaliyetlerine yeni başlamış veya başlayacak olması nedeniyle, geçmiş yıllarına ilişkin verileri bulunmamakta veya süre bakımından geleceğe ışık tutacak nitelikte olmamaktadır. Bu nedenle, finansal tablolar analize tabi tutmamıştır.

	31.12.2023	31.03.2024	31.03.2024	31.03.2024	31.03.2024	31.03.2024
TL	Bin Ulaşım	Finar	Repg	Gami	Sportzz	Mediazz
Dönen Varlıklar	1.003.918.517	614.221	5.975.510	10.036.522	46.761.125	294.153.730
Duran Varlıklar	538.829.305	8.405.504	2.945.584	4.074.589	1.647.831.832	1.631.488.950
Toplam Varlıklar	1.542.747.822	9.019.725	8.921.094	14.111.111	1.694.592.957	1.925.642.681
KVYK	947.943.219	215.004	27.060	7.178.998	39.206.955	183.487.322
UVYK	78.097.876					
Toplam Yükümlülükler	1.026.041.095	215.004	27.060	7.178.998	39.206.955	183.487.322
Net Varlıklar (Özkaynaklar)	516.706.727	8.804.721	8.894.034	6.932.114	1.655.386.002	1.742.155.358
Net İşletme Sermayesi	55.975.298	399.218	5.948.450	2.857.525	7.554.170	110.666.408

USD	Bin Ulaşım	Finar	Repg	Gami	Sportzz	Mediazz
Dönen Varlıklar	31.095.124	19.025	185.084	310.869	1.448.368	9.111.045
Duran Varlıklar	16.689.566	260.350	91.236	126.205	51.039.536	50.533.336
Toplam Varlıklar	47.784.690	279.375	276.320	437.074	52.487.903	59.644.380
KVYK	29.361.359	6.659	838	222.360	1.214.387	5.683.291
UVYK	2.418.984					
Toplam Yükümlülükler	31.780.343	6.659	838	222.360	1.214.387	5.683.291
Net Varlıklar (Özkaynaklar)	16.004.346	272.715	275.482	214.714	51.273.517	53.961.089
Net İşletme Sermayesi	1.733.765	12.365	184.246	88.508	233.981	3.427.754

	1.1.2023 / 31.12.2023	1.1.2024 / 31.03.2024	1.1.2024 / 31.03.2024	1.1.2024 / 31.03.2024	1.1.2024 / 31.03.2024	1.1.2024 / 31.03.2024
TL	Bin Ulaşım	Finar	Repg	Gami	Sportzz	Mediaz
Hasılat	540.563.419	7.077,20	-	662.683	-	1.673.333
Satışların Maliyeti (-)	(281.569.506)	-	-	(37.505)	-	-
Brüt Kar	258.993.913	7.077	-	625.179	-	1.673.333
Genel Yönetim Giderleri (-)	(125.631.609)	(325.489)	(4.650)	(609.425)	(792.050)	(1.783.610)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(39.290.304)	-	-	-	-	-
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	28.421.133	0,2	444	6.575	-	-
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(10.556.870)	-	-	(179.778)	-	-
Esas Faliyet Zararı (-)	111.936.263	(318.411)	(4.206)	(157.449)	(792.050)	(110.277)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların K/Z Payları	7.768.578	-	-	-	-	-
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet K/Z'ı	119.704.841	(318.411)	(4.206)	(157.449)	(792.050)	(110.277)
Finansman Gelirleri	10.184.063	-	-	-	-	-
Finansman Giderleri (-)	(23.306.368)	(5.148)	-	(1.465)	(1.120.018)	(15.667.380)
Parasal Kayıp/Kazanç	(81.444.634)	-	-	-	-	-
Vergi Öncesi Dönem Zararı (-)	25.137.902	(323.559)	(4.206)	(158.914)	(1.912.068)	(15.777.656)
Vergi	608.545	-	-	-	-	-
DÖNEM KARI/ZARARI	25.746.447	(323.559)	(4.206)	(158.914)	(1.912.068)	(15.777.656)

USD	Bin Ulaşım	Finar	Repg	Gami	Sportzz	Mediaz
Hasılat	16.743.278	219	-	20.526	-	51.829
Satışların Maliyeti (-)	(8.721.264)	-	-	(1.162)	-	-
Brüt Kar	8.022.013	219	-	19.364	-	51.829
Genel Yönetim Giderleri (-)	(3.891.282)	(10.082)	(144)	(18.876)	(24.533)	(55.245)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	-	-	-	-	-	-
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	880.309	0,01	14	204	-	-
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(326.986)	-	-	(5.568)	-	-
Esas Faliyet Zararı (-)	3.467.086	(9.862)	(130)	(4.877)	(24.533)	(3.416)
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	240.622	-	-	-	-	-
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet (Zararı)/Karı	3.707.708	(9.862)	(130)	(4.877)	(24.533)	(3.416)
Finansman Gelirleri	315.439	(159)	-	-	-	-
Finansman Giderleri (-)	(721.886)	-	-	(45)	(34.691)	(485.278)
Vergi Öncesi Dönem Zararı (-)	778.615	(10.022)	(130)	(4.922)	(59.224)	(488.693)
Vergi	18.849	-	-	-	-	-
DÖNEM KARI/ZARARI	797.464	(10.022)	(130)	(4.922)	(59.224)	(488.693)

3. BÖLÜM

Ekonomik Göstergeler

3.1. Global Ekonomi

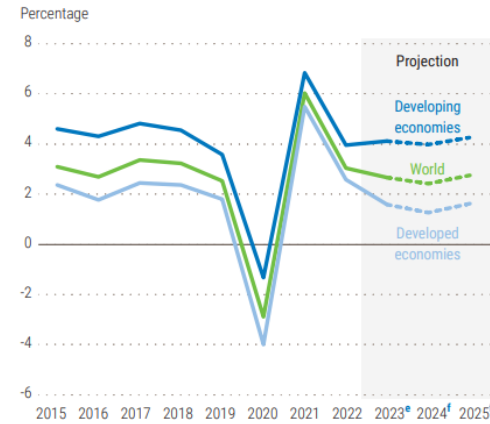
Büyüme

Küresel ekonomi, 2023 yılında dünya genelindeki ciddi parasal sıkılaştırma ve süregelen politika belirsizliklerinin ortasında beklenenden daha güçlü olduğunu kanıtlamıştır. Ekonomik büyüme, özellikle birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomide genel olarak beklentilerin üzerinde performans göstermiştir. Ancak bu belirgin dayanıklılık hem kısa vadeli riskleri hem de yapısal zayıflıkları maskeleymektedir. Yüksek borç seviyeleri, artan borçlanma maliyetleri, sürekli düşük yatırımlar, zayıf küresel ticaretlerin yanında, küresel ekonominin 2024 ve 2025'te ortalamanın altında bir hızla büyümesi beklenmektedir.

Birleşmiş Milletler tarafından hazırlanan rapora göre küresel GSYİH büyümesinde 2023'teki tahmini yüzde 2,7'den 2024'te yüzde 2,4'e bir yavaşlama öngörülmekte ve bu da yavaş büyüme eğilimlerinin devam edeceğine işaret etmektedir. Özellikle gelişmekte olan ekonomiler,

salgının neden olduğu kayıplardan kurtulmaya çalışırken, birçoğu yüksek borç ve yatırım açıklarıyla karşı karşıya kalmaktadır.¹

Tablo: Tahminlerle Küresel Ekonomik Çıktının Büyümesi



Kaynak: UN DESA

¹ United Nations-World Economic Situation and Prospects 2024: <https://desapublications.un.org/publications/world-economic-situation-and-prospects-2024>

BULLS

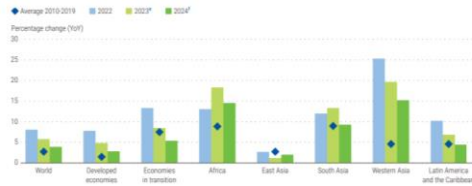
Değerleme Raporu – 24.05.2024

Ekonomik Göstergeler

Enflasyon

Yaklaşık iki yıldır yükselişte olan küresel enflasyon, 2023 yılında önemli ölçüde gerilemiştir ancak 2010-2019 ortalamasının ve merkez bankası hedeflerinin üzerinde kalmıştır. Küresel manşet enflasyon 2022'deki yüzde 8,1'den 2023'te tahmini yüzde 5,7'ye düşmüş olup ve 2024'te yüzde 3,9'a düşmesi beklenmektedir.

Tablo: Küresel ve Bölgesel Enflasyon



Kaynak: UN DESA

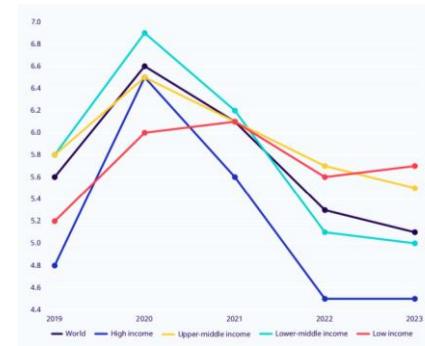
2023 yılında emtia fiyatlarının çoğu Ukrayna'daki savaş öncesi seviyelere gerilese de, salgın öncesine göre önemli ölçüde yüksek kalmıştır.

Uluslararası gıda fiyatları 2022 ortasından bu yana düşüş eğiliminde olup 2023 yılının ilk üç çeyreğinde de hafif düşüşünü sürdürmüştür. Bununla birlikte akaryakıt fiyatları da Ukrayna savaşı öncesi seviyelerin altına gerilemiştir.

Küresel İşgücü

Küresel işsizlik oranlarının, özellikle gelişmiş ekonomilerde artan işsizlik nedeniyle hafif bir artış göstermesi beklenmektedir. İşgücüne katılım oranı düştükçe ve istihdam artışı yavaşladıkça 2023 yılındaki 5,1'lik işsizlik oranının 2024'te 5,2'ye çıkacağı tahmin edilmektedir.²

Tablo: Yıllara Göre İşsizlik Oranları



Kaynak: International Labour Organization

² International Labour Organization-World Employment and Social Outlook: https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---inst/documents/publication/wcms_908142.pdf

BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024

Faiz Oranları

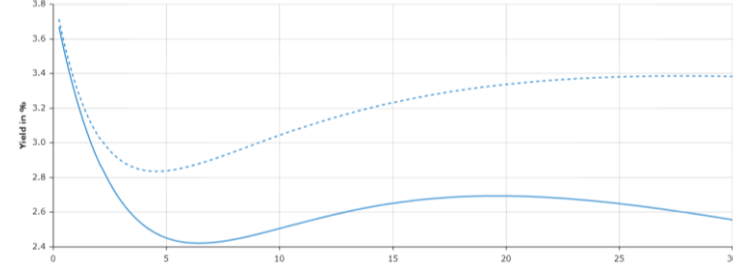
2024 yılı Nisan ayında yaklaşık, %4,6 düzeyinde seyir eden ABD 10 yıllık devlet tahvil faiz oranı, Mayıs 2024'te %4,4 seviyesinde devam etmektedir.



Kaynak: Bloomberg

2024 yılı Mayıs ayında Euro devlet tahvilleri %3,38 düzeyindeyken AAA dereceli Euro devlet tahvilleri %2,55 civarında seyir etmektedir.

Ekonomik Göstergeler



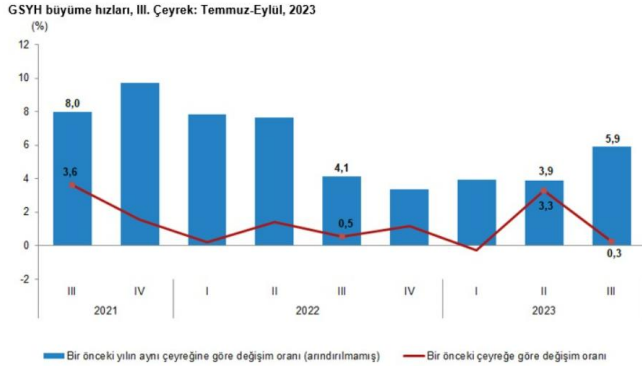
Kaynak: European Central Bank

3.2. Türkiye Ekonomik Göstergeleri

Büyüme

Üretim yöntemiyle Gayrisafi Yurt İçi Hasıla tahmini, 2023 yılının üçüncü çeyreğinde cari fiyatlarla bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %79,8 artarak 7 trilyon 681 milyar 432 milyon TL oldu. GSYH'nin üçüncü çeyrek değeri cari fiyatlarla ABD doları bazında 295 milyar 815 milyon olarak gerçekleşmiştir.

GSYH 2023 yılı üçüncü çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5,9 artış göstermiştir.



Kaynak:TÜİK

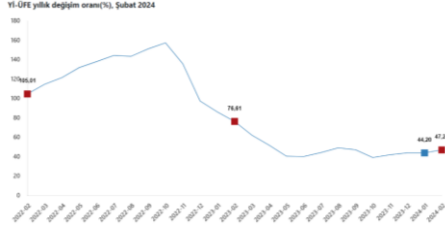
GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2023 yılı üçüncü çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; inşaat %8,1, sanayi %5,7, finans ve sigorta faaliyetleri %5,1, hizmetler %4,3, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %3,6, gayrimenkul faaliyetleri %2,7, diğer hizmet faaliyetleri %2,2, bilgi ve iletişim faaliyetleri %1,7 ve tarım sektörü %0,3 artarken mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %2,5 azaldı. Ürün üzerindeki vergiler eksi sübvansiyonlar ise %16,5 artmıştır.

Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi

2024 yılı Şubat ayında Yİ-ÜFE (2003=100) bir önceki aya göre %3,74 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %8,03 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %47,29 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %45,71 artış göstermiştir.

BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024



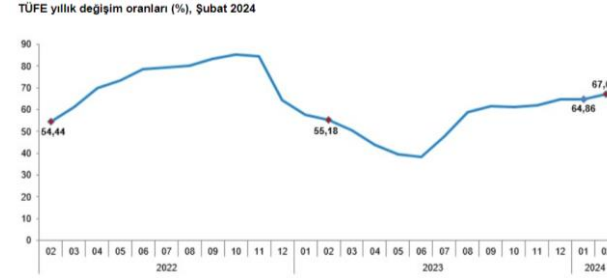
Kaynak:TÜİK

Sanayinin dört sektörünün yıllık değişimleri; madencilik ve taş ocakçılığında %68,10 artış, imalatta %56,71 artış, elektrik, gaz üretimi ve dağıtımında %30,68 azalış ve su temininde %66,20 artış olarak gerçekleşmiştir.

Tüketici Fiyat Endeksi

TÜFE'deki (2003=100) değişim 2024 yılı Şubat ayında bir önceki aya göre %4,53, bir önceki yılın Aralık ayına göre %11,54, bir önceki yılın aynı ayına göre %67,07 ve on iki aylık ortalamalara göre %55,91 olarak gerçekleşmiştir.

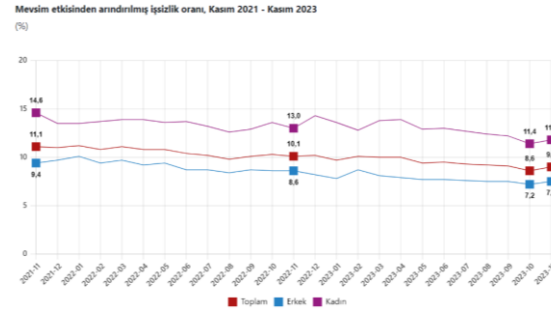
Ekonomik Göstergeler



Kaynak:TÜİK

İşgücü Piyasaları

Hanehalkı İşgücü Araştırması sonuçlarına göre; 15 ve daha yukarı yaştaki kişilerde işsiz sayısı 2023 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre 115 bin kişi artarak 3 milyon 116 bin kişi oldu. İşsizlik oranı ise 0,4 puan artarak %9,0 seviyesinde gerçekleşti. İşsizlik oranı erkeklerde %7,5 iken kadınlarda %11,8 olarak tahmin edilmektedir.

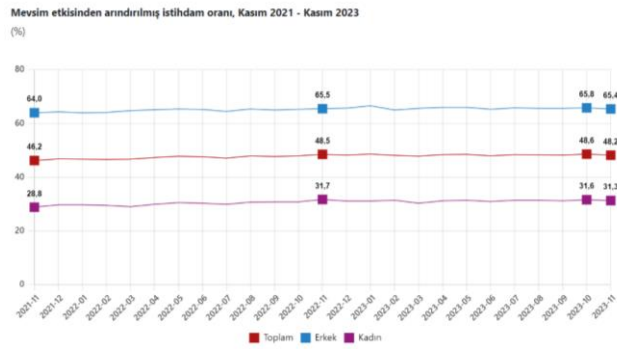


Kaynak:TÜİK

BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024

İstihdam edilenlerin sayısı 2023 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre 236 bin kişi azalarak 31 milyon 611 bin kişi, istihdam oranı ise 0,4 puan azalarak %48,2 oldu. Bu oran erkeklerde %65,4 iken kadınlarda %31,3 olarak gerçekleşmiştir.



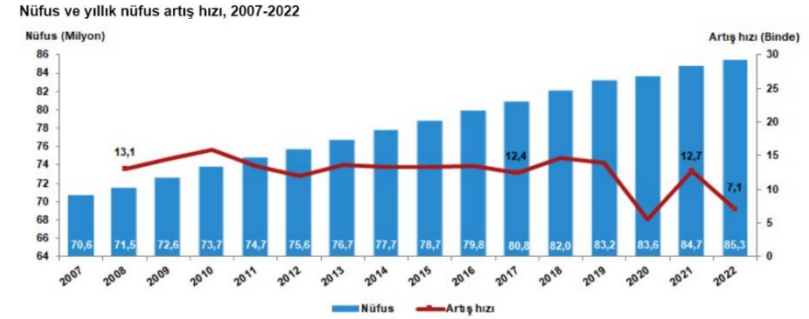
Kaynak:TÜİK

Nüfus

Türkiye'de ikamet eden nüfus, 31 Aralık 2022 tarihi itibarıyla bir önceki yıla göre 599 bin 280 kişi artarak 85 milyon 279 bin 553 kişiye ulaştı. Erkek nüfus 42 milyon 704 bin 112 kişi olurken, kadın nüfus 42 milyon 575 bin 441 kişi oldu. Diğer bir ifadeyle toplam nüfusun %50,1'ini erkekler, %49,9'unu ise kadınlar oluşturdu.

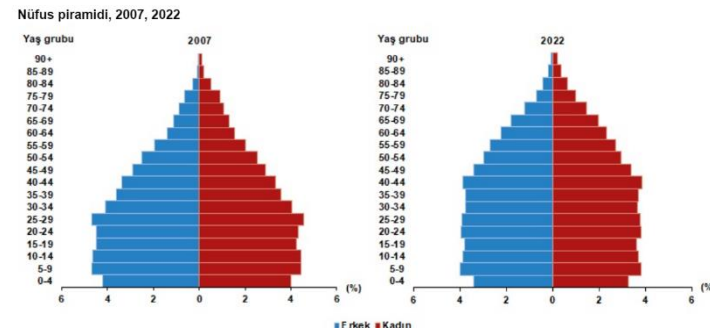
Ekonomik Göstergeler

Yıllık nüfus artış hızı 2021 yılında binde 12,7 iken, 2022 yılında binde 7,1 olmuştur.



Kaynak: TÜİK

Türkiye'nin 2007 ve 2022 yılı nüfus piramitleri karşılaştırıldığında, doğurganlık ve ölümlülük hızlarındaki azalmaya bağlı olarak, yaşlı nüfusun arttığı ve ortanca yaşın yükseldiği görülmektedir.



BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024

Ekonomik Göstergeler

Kaynak: TÜİK

Türkiye'de 2021 yılında 33,1 olan ortalanca yaş, 2022 yılında 33,5'e yükselmiştir. Cinsiyete göre incelendiğinde, ortalanca yaşın erkeklerde 32,4'ten 32,8'e, kadınlarda ise 33,8'den 34,2'ye yükseldiği görülmüştür.

Faiz Oranları

Devlet tahvili faiz oranı, 10 yıllık vade için Mayıs ayı itibariyle yaklaşık, %27 düzeyinde seyretmektedir.



Kaynak: Bloomberg

4. BÖLÜM

Sektörel Bilgiler

4.1. Mikromobilite Sektörü

Küresel Mikrobolite Sektörü

Mikromobilite, elektrikli skuter, e-bisiklet, moped gibi genellikle 25 km/saatin altındaki hızlarda çalışan küçük, hafif ve kolay manevra kabiliyetine sahip araçları ifade etmektedir. Mikromobilite araçlar özellikle şehir içi ulaşım için hızlı ve uygun maliyetli bir ulaşım yöntemi olmakla birlikte kentsel tıkanıklığın azaltılmasına ve hava kalitesinin iyileştirilmesine katkı sağlayarak sürdürülebilir bir ulaşım çözümü sağlamaktadır.

Global Market Insights tarafından yapılan bir araştırmaya göre mikromobilite sektörünün pazar değerinin 2032 yılına kadar 231 milyar doları aşması beklenilmektedir.³ Mikromobilite sektörünün artmasıyla e-skuter talebi de artış göstermiştir.

Sektörün temelini oluşturan araçlar skuterlar olup, bu araçlar belirli bir süre için kiralanmaktadır. Bu alt sektör, E-skuter paylaşım sektörü olarak adlandırılmaktadır. E-skuter paylaşımında, skuterlar genellikle bir e-skuter

paylaşım sağlayıcısına aittir ve müşteriler günün her saati bağımsız olarak rezerve edebilirler. Müşteriler, e-skuter paylaşım sağlayıcısında bir hesap açarlar ve ardından genellikle bir akıllı telefon uygulamasıyla araçları rezerve ederler. Sağlayıcılar rezerv bir park alanı sunmamaktadır, bu nedenle e-skuterları sağlayıcının faaliyet bölgesinin herhangi bir yerinde, örneğin kaldırımlarda bulmak ve skuterları trafik düzenlemelerine uygun olarak bırakmak mümkündür.

Küresel e-skuter pazarının 2023 ile 2024 yılları arasında yaklaşık %13 oranında büyüyerek önümüzdeki yıl 1,8 milyar ABD dolarından 2 milyar ABD dolarına çıkması beklenilmektedir. 2028 yılında ise küresel e-skuter paylaşımı pazarının 3 milyar ABD dolarına ulaşacağı tahmin edilmektedir.⁴

³ Global Market Insights: Micromobility Market to Surpass \$231 Bn by 2032: <https://www.globenewswire.com/news-release/2023/11/14/2780630/0/en/Micromobility-Market-to-surpass-231-Bn-by-2032-Says-Global-Market-Insights-Inc.html>

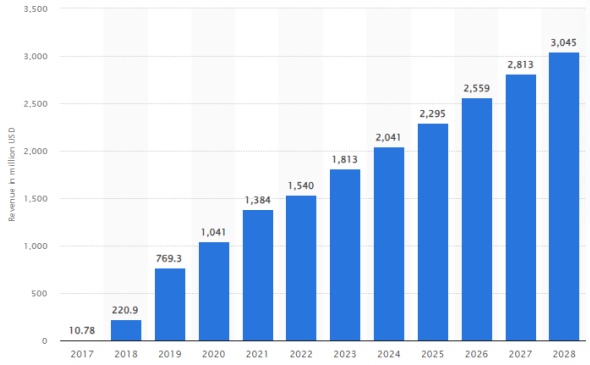
⁴ Statista- Revenue in the e-scooter-sharing market worldwide from 2017 to 2022 with a forecast through 2028: <https://www.statista.com/statistics/1448200/e-scooter-sharing-market-revenue-forecast-worldwide/>

BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024

Sektörel Bilgiler

Tablo: Tahminlerle Küresel E-skuter Paylaşımı Pazarı Gelirleri 2017-2028



Kaynak: Statista

Kentleşmenin artmasıyla kullanışlı, hızlı ve çevre dostu ulaşım alternatiflerine olan ihtiyaç artmakta ve mikromobilité sektörünün gelişimini desteklemektedir.

NABSA tarafından hazırlanan rapora göre Kuzey Amerikalılar 2022 yılında paylaşımlı mikromobilité araçlarıyla yaklaşık 157 milyon yolculuk gerçekleştirmiştir. 2021 yılında gerçekleşen toplam yolculuktan yaklaşık %23 daha fazla olmakla birlikte, 2019 yılındaki yolculuk sayısı ile eşit gerçekleşmiştir. 2021 yılında olduğu gibi e-skuterlar tüm yolculukların neredeyse yarısını oluşturmuştur.

Ortalama paylaşımlı mikromobilité aracı her servis günü araç başına 1.5 yolculuk için kullanılmıştır. Ortalama yolculuk uzunluğu 2.3 kilometre uzunluğunda olup 2021'e göre değişiklik göstermemiştir. Ortalama yolculuk süresi 2021 yılına göre biraz daha kısa olup 15 dakikadan 14.1 dakikaya düşüş göstermiştir.⁵

Asya Pasifik mikromobilité pazarı 2022 yılı gelirinin %70'ini oluşturmakla birlikte 2032 yılına kadar 66,4 milyar ABD dolarına ulaşması beklenilmektedir. Olumlu hükümet politikaları, kentsel altyapıya yapılan yatırımlar ve akıllı telefon teknolojisinin yaygınlaşması da mikromobilité hizmetlerinin benimsenmesi için ideal bir ortam yaratmıştır. Çin ve Hindistan'ın da bulunduğu büyük kentsel nüfusa sahip ülkeler, önemli büyüme fırsatlarını işaret etmektedir. Bununla birlikte iki tekerlekli ulaşımın kültürel olarak kabul görmesi ve uygun fiyatlı elektrikli araçların bulunması Asya Pasifik'teki mikromobilitenin gelişmesini körüklemektedir.⁶

⁵ NABSA- 2022 Shared Micromobility State of the Industry Report:
<https://nabsa.net/about/industry/>

⁶ Global Market Insights- Micro-Mobility Market Size - By Type, By Propulsion, By Age, By Sharing, By Business Model & Global Forecast, 2023-2032:
<https://www.gminsights.com/industry-analysis/micro-mobility-market>

Türkiye Mikromobilite Sektörü

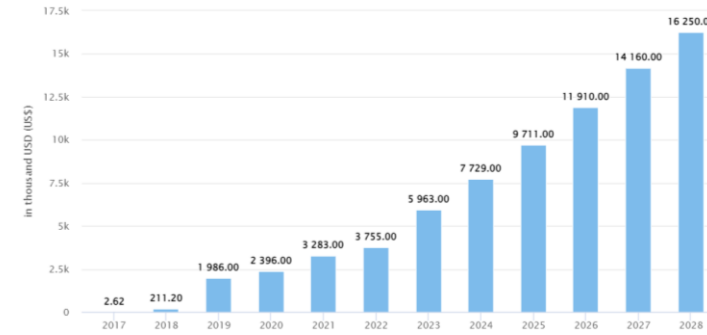
Türkiye’de mikromobilite sektörü hızla gelişen ve önem kazanan bir alandır. Şehirlerdeki trafik yoğunluğunun ve çevresel kaygıların etkisiyle insanlar alternatif ulaşım alternatiflerine yönelmektedirler. Bisiklet paylaşım sistemleri, e-skuter, e-bisiklet gibi çeşitli mikromobilite araçları ulaşım ihtiyacını karşılamak için gün geçtikçe daha fazla tercih edilmektedir. Bu durum, Türkiye’de mikromobilite sektörünün gelişmesine ve çeşitlenmesine katkı sağlamaktadır.

Türkiye’deki paylaşımlı e-skuter kategorisi son yıllarda Türkiye mikromobilite pazarında en büyük paya sahip olmuştur. Önümüzdeki yıllarda da bu eğilimin devam edeceği öngörülmektedir. E-skuter ve bisiklet gibi mikromobilite hizmetleri, geniş park alanlarına ihtiyaç duymaması, kullanıcılara kolaylık sağlaması ve seyahat süresini kısaltması gibi sebeplerle gün geçtikçe daha da benimsenmektedir.⁷

⁷ BusinessWire- Turkey Micromobility Market Research Report 2021 - Industry Analysis and Growth Forecast to 2030:
<https://www.businesswire.com/news/home/20220209005519/en/Turkey-Micromobility-Market-Research-Report-2021---Industry-Analysis-and-Growth-Forecast-to-2030---ResearchAndMarkets.com>

Türkiye’de paylaşımlı e-skuter pazarındaki gelirin 2024’te 7.729 bin ABD dolarına ulaşması beklenilmektedir. Gelirin 2024-2028 yılları arasında yıllık %20,42’lik bir büyüme oranı göstereceği tahmin edilmekte olup 2028 yılına kadar 16.250 bin ABD doları tutarında bir pazar hacmine ulaşacağı öngörülmektedir.⁸

Tablo: Tahminlerle Türkiye Paylaşımlı E-skuter Gelirleri 2017-2028



Kaynak: Statista

Kullanıcı penetrasyonunun 2024’te %0,6, 2028 yılında ise %1’e vararak 851.40 bin kullanıcıya ulaşacağı tahmin edilmektedir. Kullanıcı başına ortalama gelirin 14,71 ABD doları olması beklenilmektedir.

⁸ Statista- E-scooter Sharing- Turkey:

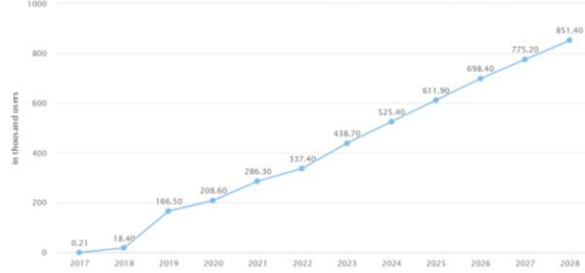
<https://www.statista.com/outlook/mmo/shared-mobility/e-scooter-sharing/turkey>

BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024

Sektörel Bilgiler

Tablo: Türkiye’de Paylaşımlı E-skuter Kullanıcı Sayısı



Kaynak: Statista

Küresel karşılaştırmada gelirin çoğu ABD’den elde edilecek olup, sırasıyla Almanya ve Güney Kore de ilk üç ülke arasında yer almaktadır.

McKinsey tarafından hazırlanan rapora göre Türkiye’de paylaşımlı mikromobilite sektörünün 2030 yılında yaklaşık 5 ila 10 milyar ABD doları tutarında bir toplam adreslenebilir mobilite pazarına ulaşabileceği öngörülmüştür. Ayrıca, paylaşımlı mikromobilitenin mevcut durumundan %40 daha büyük olması ve bisiklet altyapısına yapılan yatırımlarla

desteklenen 2030’da yaklaşık 8 ile 12 milyar ABD dolarına ulaşacağı tahmin edilmektedir.⁹

Türkiye’de mikromobilite pazarı büyümeye devam etmekte olup sektörün sürdürülebilir bir şekilde büyüebilmesi için altyapı iyileştirmeleri, kullanıcıların bilinçlendirilmesi gibi faktörler önemli bir paya sahiptir.

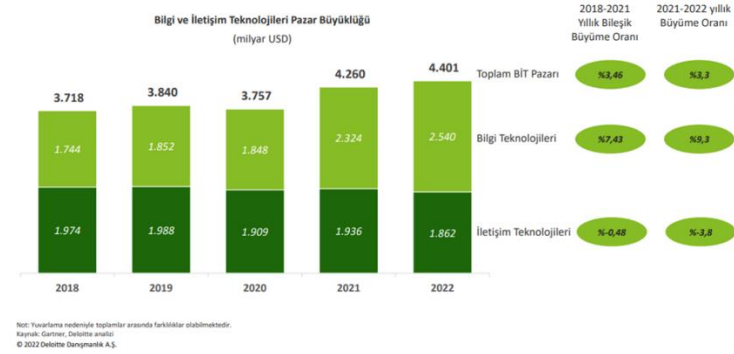
⁹ McKinsey&Company- Sizing the Mobility Market Opportunity in Turkey:
<https://www.mckinsey.com/tr/our-insights/sizing-the-mobility-market-opportunity-in-turkey>

4.2. Küresel Bilgi ve İletişim Teknolojileri Sektörü

Küresel Bilgi ve İletişim Teknolojileri Sektörü

Global Bilgi ve İletişim Teknolojileri (BİT) sektörü pazar büyüklüğü 2021 yılında %13'lük büyüme ile 4,2 trilyon Doları aşmakta ve bu rakam küresel GSYH'nin yaklaşık %5'ine tekabül etmektedir. Sektörün toplam büyüklüğüne bilgi teknolojilerinin katkısı daha fazladır. 2021 yılında, bilgi teknolojileri 2,3 trilyon doları aşmaktayken iletişim teknolojilerinin büyüklüğü 1,9 trilyon doların üstündedir. Sektörün 2022-2026 yılları arasında yıllık ortalama %6,1 büyümesi ve sektör büyüklüğünün 5,6 trilyon dolara ulaşması beklenmektedir.

Bu kapsamda Global Bilgi ve İletişim Teknolojileri (BİT) Pazar büyüklüğü 2022 yılında yılı itibariyle %3,3'lük büyüme ile 4,4 trilyon dolar seviyesine yükselirken bilgi teknolojileri pazar büyüklüğü %9,3 büyümüş; iletişim teknolojileri pazar büyüklüğünde ise %3,8'lik bir daralma görülmüştür.



Kaynak: Deloitte

Buna ek olarak, bilgi teknolojileri pazarın %43'ünü oluştururken yazılım alt kategorisi TL cinsinden bir önceki yıla oranla %92 büyümüştür. Bir milyar dolara yakın ihracat hacmine sahip olan bilgi ve iletişim teknolojilerinde, inovasyonun beşiği teknokentlerin payı giderek artmaktadır. BİT sektörünün büyümesine katkıda bulunan ve akademik toplulukla işbirliğini teşvik eden 4.3 milyar Dolar ciro ve yaklaşık 1.1 milyar Dolar ihracat ile teknokentlerdir. 2021 yılında bir önceki yıla oranla teknokent sayısı (87) %6 artarken toplam ihracat %31 artmıştır. Bilgi ve İletişim Teknolojileri (BİT) Türkiye'de Bilgi Teknolojileri alanında 146 bin kişi (%79) ve İletişim Teknolojileri alanında 39 bin kişi (%21) ile

BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024

Değerleme Analizleri

toplam 185 bin kişinin doğrudan istihdamına olanak sağlamaktadır. Çalışanların yaklaşık %27'si kadın, %40'ı AR-GE çalışanı ve %55'i üniversite diplomasına sahiptir. 2022 yılı itibariyle Türkiye'de toplam teknokent sayısı 92, teknokentlerdeki şirket sayısı 7.707, çalışan sayısı 79.641, toplam ciro 51,8 milyar TL ve toplam ihracat 13,3 milyar TL'dir.

Sektörel veriler incelendiğinde, Global BİT pazar büyüklüğünün 2023 yılında %5,5 büyüme ile 4,6 trilyon dolar seviyesine ulaştıktan sonra yıllık %5,6 büyüme ile 2026 yılında 5,8 trilyon dolar büyüklüğe ulaşacağı öngörülmektedir.

Teknoloji şirketleri, özellikle Generative AI'yı entegre eden yazılımlarla, gelişmiş teknolojilerden para kazanmanın karmaşıklıklarıyla karşı karşıya kalmıştır. Çip üreticileri, 2024'te 50 milyar ABD dolarının üzerine çıkması beklenen bir pazardan yararlanırken, yazılım işletmeleri farklı bir manzarayla karşılaşmıştır. Yazılımda Generative AI özelliklerinin benimsenmesi, gelişen bir tüketici davranışı olup müşterilerin bu geliştirmeler için ek ücret ödemeye istekli olup olmadığı hakkında soruları gündeme getirmektedir. Neredeyse tüm kurumsal yazılım şirketlerinin 2024'ün sonuna kadar üretken yapay zekayı bazı ürünlere entegre edeceği tahmin edildiğinden, zorluğun teknolojinin benimsenmesinde değil, hem değerini yakalayan hem de pazar

tarafından kabul edilebilir bir fiyatlandırma modeli bulmakta yatıyor olduğu düşünülmektedir.¹⁰

Deloitte tarafından hazırlanan rapora göre jeopolitik gerilimler ve siber tehditlerdeki artışlarla birlikte, yerelleştirilmiş bulut çözümleri stratejik bir zorunluluk olarak ortaya çıkmaktadır. Sıkı uyumluluk gereklilikleri için tasarlanan devlet bulutları ve veri yerleşimi için bir çözüm olan dağıtılmış bulut pazarlarının sırasıyla 41 milyar ABD doları ve 7 milyar ABD dolarını aşması beklenmektedir.

Türkiye'de Bilgi ve İletişim Teknolojileri Sektörü

Global Bilgi ve İletişim Teknolojileri (BİT) sektörünün Türkiye'deki durumu incelendiğinde 2022 yılı itibariyle pazar büyüklüğü 408,9 milyar TL'ye (24,7 milyar USD'ye) ulaştığı görülmüştür. Global Bilgi ve İletişim Teknolojileri (BİT) sektörünün 2018-2022 yılları arasında sektörün TL bazındaki yıllık ortalama büyümesi %25,2 olmuştur

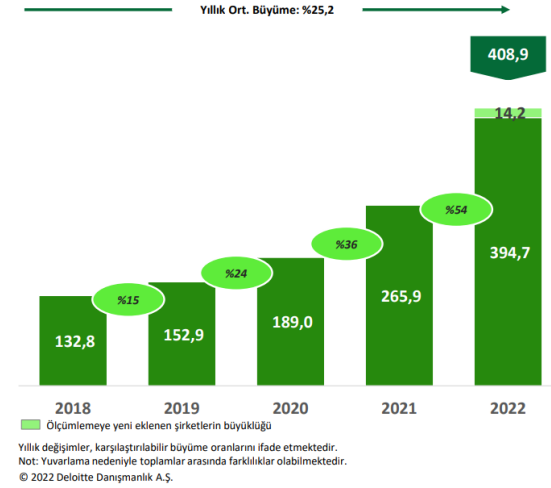
¹⁰ Deloitte- TMT Predictions 2024:

<https://www2.deloitte.com/ro/en/pages/technology/articles/tmt-predictions-2024.html>

BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024

Bilgi ve İletişim Teknolojileri Pazar Büyüklüğü Gelişimi
(milyar TL)



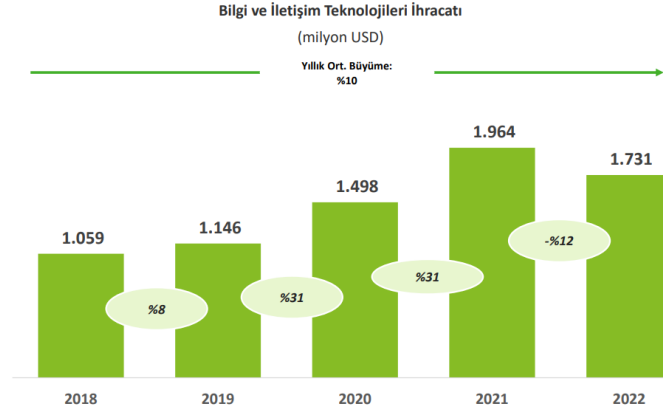
Kaynak: Deloitte

Global Bilgi ve İletişim Teknolojileri (BİT) sektörünün incelendiğinde; Bilgi Teknolojileri alanının büyüklüğünün 195 Milyar TL, İletişim Teknolojileri alanının büyüklüğünün ise 213,9 Milyar TL olduğu tespit edilmiştir.

Global Bilgi ve İletişim Teknolojileri (BİT) sektörünün ihracat durumu incelendiğinde; toplam ihracat içerisindeki en büyük pay Bilgi Teknolojileri Yazılım kategorisindedir. 2018-2022 tarihleri arasında ise

Değerleme Analizleri

sektörün toplam ihracatı dolar bazında yıllık ortalama %10 oranında büyümüştür.



Kaynak: Deloitte

Yapılan incelemeler sonucunda ise;

- 2022 yılında toplam sektör büyüklüğü TL bazında %54 büyümüş olup, toplam ihracatta da buna paralel olarak %64'lük büyüme gözlenmiştir.
- Artışı destekleyen en önemli kategori, ihracat içerisinde de en büyük paya sahip olan Bilgi Teknolojileri – Yazılım kategorisindeki büyümedir.

BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024

Değerleme Analizleri

- 2018-2022 arası dolar bazında yıllık ortalama büyüme %10 olarak gözlenirken, 2021-2022 arası değişen kurlar ile 2021-2022 arası dolar bazında daralma gözlenmiştir.

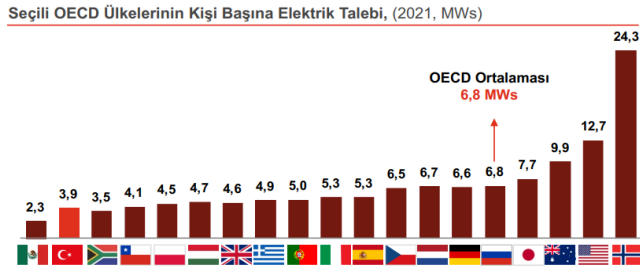
Global Bilgi ve İletişim Teknolojileri (BİT) sektörünün incelendiğinde; Bilgi Teknolojileri alanının büyüklüğünün 195 Milyar TL, İletişim Teknolojileri alanının büyüklüğünün ise 213,9 Milyar TL olduğu tespit edilmiştir.

4.3. Yenilenebilir Enerji Sektörü

Küresel Yenilenebilir Enerji Sektörü

Küresel enerji krizinin aşırı dalgalanmasından bu yana enerji piyasalarındaki gerilimin bir kısmı 2023'te azalsa da durum kırılganlığını sürdürmektedir. Yenilenebilir enerji kapasitesindeki artış, yeni nükleer santral kurulumları ve bazı nükleer santrallerin yeniden faaliyete geçmesiyle, dünya elektrik talebinde gelecek üç yıldaki büyümenin neredeyse tamamının bu kaynaklardan karşılanacağı öngörülmektedir.

Seçili OECD ülkelerinin 2021 yılında kişi başına elektrik talebi incelendiğinde OECD ortalamasını 6,8 MWs olarak belirlendiği görülmektedir.



Kaynak: PWC- Türkiye Elektrik Piyasasına Genel Bakış 2023

Uluslararası Enerji Ajansı'nın tahminine göre 2025'e kadar dünya elektrik üretiminin yarısının Asya'da tüketileceği öngörülmüyor. Asya, 2021 yılında yenilenebilir elektrik üretiminde en fazla büyümeyi gösteren bölge olmuştur. Asya'nın küresel yenilenebilir enerji üretimindeki payı da hafif bir artışla %44'e yükselmiştir.¹¹

2023 yılı sonu itibariyle küresel yenilenebilir enerji kapasitesi 3870 GW'a ulaşmış olup güneş enerjisi 1419 GW kapasite ile küresel toplamın en büyük payını almıştır. Yenilenebilir hidroelektrik ve rüzgar enerjisi sırasıyla 1268 GW ve 1017 GW toplam kapasiteyle geri kalanın çoğunu oluşturmuştur.¹²

¹¹ International Renewable Energy Agency (IRENA)- Renewable Energy Highlights: <https://www.irena.org/Publications/2023/Jul/Renewable-energy-statistics-2023>

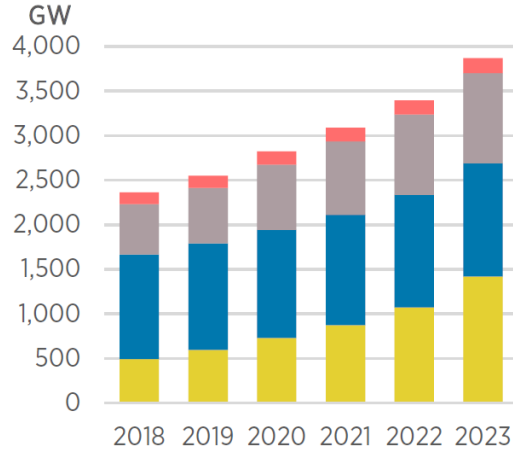
¹² IRENA-Renewable Capacity Highlights: <https://www.irena.org/Publications/2024/Mar/Renewable-capacity-statistics-2024>

BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024

Değerleme Analizleri

Tablo: Yıllara Göre Yenilenebilir Enerji Kapasitesinin Büyümesi

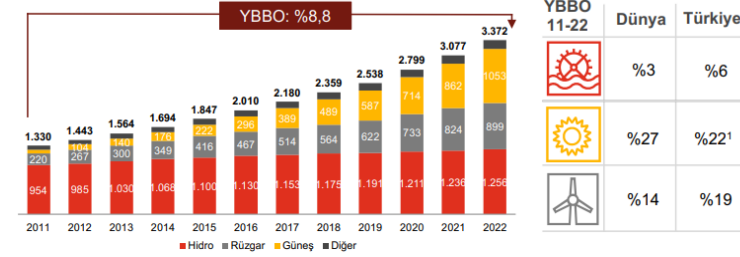


Kaynak: IRENA

Bununla birlikte dünya elektrik talebindeki artışın yüzde 70'inin Çin, Hindistan ve Güneydoğu Asya ülkelerinden kaynaklanacağı hesaplanmaktadır.

Küresel toplam yenilenebilir enerji kurulu gücü 2011'den bu yana %8,8 artarak 2022'de 3.372 GW'a ulaşmıştır.

Küresel Yenilenebilir Enerjinin Kurulu Gücü (2011-2022, GW)



Kaynak: PWC- Türkiye Elektrik Piyasasına Genel Bakış 2023¹³

2011 ve 2022 yılları arasında hidroelektrik enerjisinin kurulu gücü %3 yıllık bileşik büyüme oranı ile artmakla birlikte, güneş enerjisi %27, rüzgar enerjisi %14 artış göstermiştir.

Avrupa'da kurulu yenilenebilir enerji kapasitesinin 2011'den bu yana %6,6 artarak 2022'de 765 GW'a ulaştığı görülmektedir.

Yenilenebilir enerjinin toplam küresel elektrik üretimi, 2011'den bu yana her yıl %6 artış göstererek 2021'de 7.931 TWs'ye ulaşmıştır.

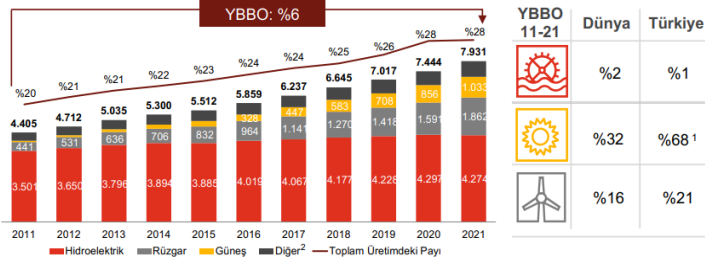
¹³ Pwc- Türkiye Elektrik Piyasasına Genel Bakış, Eylül 2023: <https://www.pwc.com.tr/turkiye-elektrik-piyasasina-genel-bakis>

BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024

Değerleme Analizleri

Küresel Yenilenebilir Elektrik Üretimini Gelişimi
(2011-2021, TWs)



Kaynak :PWC- Türkiye Elektrik Piyasasına Genel Bakış 2023

Dünya küresel kurulu güç sıralamasında birinci sırada Çin; ikinci sırada ABD; üçüncü sırada Brezilya yer almaktadır.

Uluslararası Yenilenebilir Enerji Ajansı (IRENA)'nın yayımladığı verilere göre elektrik üretiminde yenilenebilir enerjinin payı bir önceki seneye kıyasla %0.2 artış göstererek 2021 yılında %27.8 olarak belirlenmiştir.

Yenilenebilir enerjiye yapılan kamu yatırımları 2021 yılında toplam 18 milyar dolar olarak belirlenmiş ve 2020 yılına kıyasla hafif bir artış gösterdiği görülmüştür. Yatırımlardaki artışlar rüzgar ve güneş enerjisine odaklanmışken, diğer teknolojilere yapılan yatırımlar düşüş göstermeye devam etmektedir.

Türkiye Yenilenebilir Enerji Sektörü

Türkiye, küresel kurulu güç sıralamasında on ikinci sırada yer almaktadır. 2023 yılı Eylül ayı sonu itibarıyla ülkemiz kurulu gücü 105.668 MW'a ulaşmış olup kaynaklara göre dağılımı; %29,9'u hidrolik enerji, %24,0'ı doğal gaz, %20,6'sı kömür, %11'i rüzgâr, %10,3'ü güneş, %1,6'sı jeotermal ve %2,6'sı ise diğer kaynaklar şeklindedir.

Türkiye'de elektrik tüketimi 2018 yılı sonuna kadar hızla artmış, 2019 ve 2020 yıllarında elektrik tüketimi neredeyse değişmemiştir. 2021'de Covid-19 sonrası toparlanma etkisi nedeniyle yüksek bir artışın ardından, 2022'de hizmet sektörünün ekonomideki payının artmasıyla ekonomik aktivitedeki dağılımın değişmeye başladığı ve bunun da elektrik tüketiminde etkili olduğu görülmektedir.

2022 yılında Türkiye elektrik üretiminin, %34,6'sı kömürden, %22,2'si doğal gazdan, %20,6'sı hidrolik enerjiden, %10,8'i rüzgardan, %4,7'si güneşten, %3,3'ü jeotermal enerjiden ve %3,7'si diğer kaynaklardan elde edilmiştir.¹⁴

¹⁴ T.C. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı: <https://enerji.gov.tr/bilgi-merkezi-enerji-elektrik>

BULLS

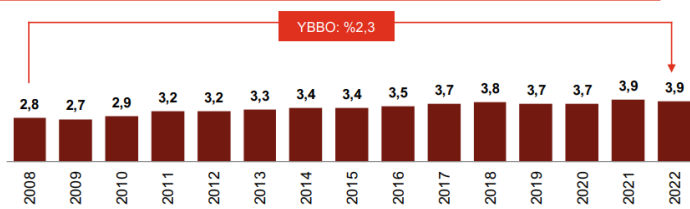
Değerleme Raporu – 24.05.2024

Değerleme Analizleri

Türkiye elektrik enerjisi tüketimi 2022 yılında bir önceki yıla göre %0,5 oranında azalarak 331,1 TWh, elektrik üretimi ise bir önceki yıla göre %1,9 azalarak 328,3 TWh olarak gerçekleşti. Türkiye Ulusal Enerji Planı çalışmasının sonuçlarına göre elektrik tüketiminin 2025 yılında 380,2 TWh, 2030 yılında 455,3 TWh, 2035 yılında ise 510,5 TWh seviyesine ulaşacağı öngörülüyor.

Türkiye'nin kişi başına elektrik talebi OECD ortalamasının altındadır. Türkiye'nin kişi başı talebi 2017'den bu yana neredeyse aynı kalırken 2021'de hafif bir artış göstermiştir.

Türkiye'de Kişi Başına Elektrik Talebi, (2008-2022, MWs)



Kaynak: PWC- Türkiye Elektrik Piyasasına Genel Bakış 2023

Ülkemizdeki elektrik enerjisi üretim santrali sayısı, 2023 yılı Eylül ayı sonu itibarıyla 12.562'ye (Lisanssız santraller dâhil) yükseldi.. Mevcut

santrallerin 753 adedi hidroelektrik, 68 adedi kömür, 363 adedi rüzgâr, 63 adedi jeotermal, 343 adedi doğal gaz, 10.479 adedi güneş, 493 adedi ise diğer kaynaklı santraller olarak belirlenmiştir.

Avrupa'da kurulu yenilenebilir enerji kapasitesi 2011'den bu yana %6,6 artarak 2022'de 765 GW'a ulaşmıştır. Türkiye, Avrupa'nın en büyük 5. yenilenebilir enerji kurulu gücüne sahip olup, hidroelektrik enerji kapasitesi açısından da Norveç'ten sonra ikinci sırada bulunmaktadır.

Ekim 2021'de Türkiye, Paris Anlaşması'nı imzalamış ve ardından 2053 yılına kadar Net Sıfır Emisyonlu bir ekonomiye ulaşma taahhüdünü duyurmuştur. Ulusal Enerji Planı, 2053 vizyonunun gerçekleştirilebilirliğini sağlamak için 2035'e kadar karşılanması gereken bazı hedefleri özetlemiştir.

BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024

Değerleme Analizleri

Haziran 2023 itibari ile %53 olarak belirlenen yenilenebilir enerjideki kurulu gücün payının 2035 yılında %65 olacağı tahmin edilmektedir. Güneş enerjisinin ise %53 ile yenilenebilir kurulu güç içinde en büyük paya sahip olması beklenmektedir. 2000 seviyelerine göre, enerji yoğunluğunun 2035 yılında %51 azalması beklenmektedir. 2030 yılında elektrik yoğunluğunda %35,3 azalma gerçekleşeceği öngörülmektedir. Bununla birlikte, 2023 yılında %42 olarak belirlenen elektrik üretimindeki yenilenebilir payın 2035 yılında %55' yükselmesi beklenmektedir.¹⁵

¹⁵ Pwc- Türkiye Elektrik Piyasasına Genel Bakış, Eylül 2023:
<https://www.pwc.com.tr/turkiye-elektrik-piyasasına-genel-bakis>

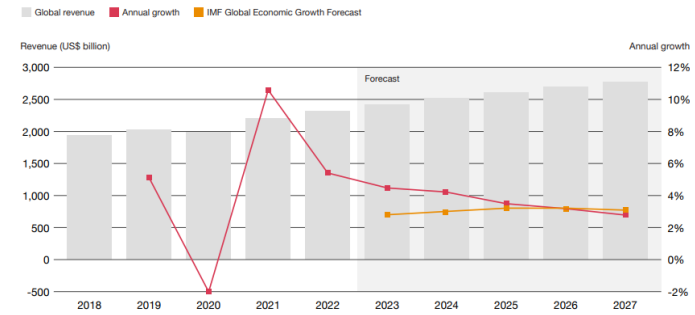
4.4. Digital Medya Sektörü

Küresel Medya ve Reklamcılık Sektörü

Küresel eğlence ve medya sektörünün toplam geliri 2022 yılında %5,4 artarak 2,32 trilyon ABD dolarına ulaşmıştır. Bu durum, ekonomilerin ve endüstrilerin küresel olarak Covid-19 salgınının neden olduğu çalkantıdan toparlanmaya çalıştığı 2021'deki %10,6'lık büyüme oranından keskin bir yavaşlamayı temsil etmektedir. Önümüzdeki beş yıl boyunca büyüme oranının sırayla düşüş göstermesi beklenmektedir. 2027 yılında gelirlerin 2026'ya göre yalnızca %2,8 artacağı tahmin edilmektedir. Zayıf tüketici harcamalarından kaynaklandığı düşünülen bu yavaşlama şirketleri büyümeyi tekrar canlandırmak için fırsatlar aramaya itmektedir.¹⁶

16 PWC- Perspectives from the Global Entertainment&Media Outlook 2023-2027: <https://www.pwc.com.tr/tr/sectorler/eglenme-medya/kuresel-eglenme-ve-medya-sektorune-bakis-2023-2027.pdf>

Tablo: Eğlence ve Medya Sektörü Büyüme Oranları



Kaynak:PWC

Eğlence ve medya sektörüne yönelik tüketici harcamalarının 2022 ve 2027 yılları arasında yalnızca %2,4'lük bir bileşik büyüme oranıyla büyümesi ve toplamda 903,2 milyar ABD dolarına ulaşması öngörülmektedir.

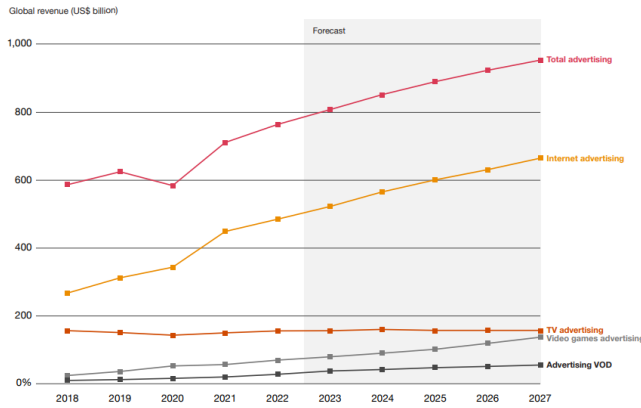
Günümüzde şirketlerin, tüketicilere karar verme ve satın alma noktasında ulaşmak için artık daha fazla harcama yapacağı tahmin edilmektedir. 2025 yılında reklamcılık sektörünün en büyük kategori

BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024

olarak tüketici harcamalarını gölgede bırakması beklenilmektedir. 2022'de %8.1 artan internet reklam harcamaları büyüme için önemli bir faktör olmuştur. 2022 ile 2027 arasında küresel reklam gelirlerinin 763,7 milyar ABD dolarından %4,5 yıllık büyüme oranıyla 952,6 milyar ABD dolarına yükselmesi beklenmektedir. Bu gidişata göre reklamcılığın, yıllık geliri 1 trilyon ABD dolarına ulaşan üç ana medya ve eğlence sektöründen ilki olma yolunda ilerlediği görülmektedir. Üçüncü ana kategori olan internet erişiminin, 2026'da tüketici harcamalarını geçmesi beklenilmektedir.

Tablo: 2018-2027 Yılları Reklamcılık Gelirleri



Kaynak: PWC

Değerleme Analizleri

Medya ve eğlence sektörü dijitalleştikçe üretim ve dağıtım maliyetleri düşüş göstermektedir. Günümüzde artan içeriklerin etkisiyle hizmet sağlayıcılar arasındaki rekabetin artış göstermesi beklenilmektedir. İnsanlar dijital medya ve eğlence platformlarında daha fazla zaman geçirse de maliyetler tarafından daha fazla etkilenmeyecekleri tahmin edilmektedir. Buna bağlı olarak ise eğlence ve medya sektöründeki kişi başı harcamaların toplam harcamalar içindeki payının 2023 yılındaki %0,53'ten 2027 yılında %0,45'e düşeceği öngörülmektedir.

Dünya çapında dijital reklamcılığa ödenen paralar artmasına rağmen e-ticaret siteleri, video oyunları ve yayın programları da dahil olmak üzere giderek daha geniş bir oyuncu yelpazesinin pazar payını almasıyla dijital reklamcılığın giderek daha az yayıldığı görülmektedir. Meta ve Alphabet ikilisinin iddialarına göre küresel dijital reklamcılık gelirlerinin toplam getirisinin 2022 yılında üst üste 5. kez düşüş gösterdiği ve son zamanlarda ilk defa %50'nin altına gerilediği ifade edilmiştir.¹⁷

17 Financial Times- Meta and Alphabet Lose Dominance Over US Digital Ads Market: <https://www.ft.com/content/4ff64604-a421-422c-9239-0ca8e5133042>

BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024

Değerleme Analizleri

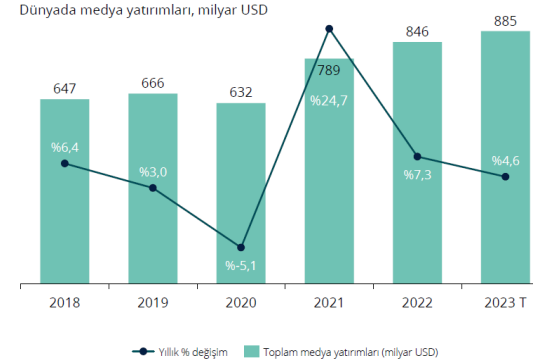
En büyük geleneksel TV pazarı olan ABD’de reklam harcamalarının kablolu yayın ve diğer aboneliklerden elde edilen gelirleri geçmesiyle 2023 yılında dönüm noktasına ulaşması beklenilmektedir.

Önümüzdeki on yıl içerisinde reklam destekli isteğe bağlı videodan elde edilen gelirin neredeyse iki katına çıkması beklenilmektedir. Televizyon reklamcılığı durgunlaşırken, dijital bileşenler reklamcılık piyasasının büyümesini desteklemektedir.

Dünyada toplam medya yatırımları artmakta olup 2020 yılından sonra pandemi etkilerinin azalmasıyla %24,7 büyümeye reklam yatırımlarının önceki yıllara kıyasla büyüme gösterdiği görülmektedir. 2022 yılında ise yapılan yatırımların artarak devam ettiği ve dünya genelinde %7,31 olduğu tahmin edilen toplam medya yatırımlarının 2023 yılında %4,55 büyüme göstereceği tahmin edilmiştir.¹⁸

¹⁸Deloitte-Türkiye’de Tahmini Medya ve Reklam Yatırımları 2022:
<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/tr/Documents/technology-media-telecommunications/medya-ve-reklam-yatirimlari-2022-raporu.pdf>

Tablo: Küresel Toplam Medya Yatırımları 2018-2023



Kaynak: Deloitte

2024 Sektör Tahminleri

Dünya çapında 58 pazarı kapsayan Dentsu Küresel Reklam Harcamaları Tahminleri raporuna göre, reklam harcamalarının 2024'te 33,0 milyar dolar artarak 752,8 milyar dolara ulaşacağı tahmin edilmektedir. Bu tutar, reklam sektörü için yıldan yıla %4,6'lık bir büyümeyi temsil etmekte olup, 2023 yılı oranı olan % 2,7'inin üstünde öngörülmektedir. Sabit fiyatlarla ise, 2024 yılında bir önceki yıla göre reel artışın % 2,5 olacağı beklenmektedir.

Dijital reklamcılığın, 2024'te küresel reklam harcamalarının %58,8'ini temsil eden 442,6 milyar dolara ulaşacak şekilde yukarıya doğru bir

BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024

Değerleme Analizleri

gidişat izlemesi beklenmektedir. İlk kez 2023 yılında görülen tek haneli büyümenin (2023, % 6,3), 2024 yılında da % 6,5 ile devam etmesi beklenmektedir. 2026'ye kadar tek haneli büyümenin devam edeceği tahmin edilmektedir. Ancak dijital reklamcılığın, küresel reklam harcaması büyümesinin ana itici gücü olmaya devam etmesi ve gelecek yıl ek 27,1 milyar dolarlık harcamayla en fazla artan reklam yatırımlarını yakalaması bekleniyor.

Rapor, 2024'te, UEFA EURO 2024 ve ABD başkanlık seçimleri gibi önemli döngüsel spor ve siyasi olaylardan reklam verenler için önemli medya fırsatlarının ortaya çıktığını ve bunun hem pazarda hem de uluslararası düzeyde yatırımların artmasına yol açtığını göstermektedir.

Dentsu analizi, 2024 yılında reklam harcamalarının, takip edilen ülkelerin (gayri safi yurtiçi hasılasının (GSYİH) ortalama %0,75'ini temsil edeceğinin tahmin edildiğini göstermektedir. Bu, son 20 yılda gözlemlenen ortalama yıllık reklam harcaması/GSYİH göstergesiyle tutarlıdır. (%0,70). Bazı pazarların önemli ölçüde daha fazla katkıda bulunmasıyla örneğin; Japonya (%1,26), Birleşik Krallık (%1,23) ve Amerika Birleşik Devletleri'ndeki (%1,13) reklam verenler GSYİH'lerine

oranla diğer pazarlardaki reklam verenlerden çok daha fazla harcama yapmaktadırlar.

Ayrıca rapor, 2024 yılında reklam verenlerin dünya genelinde kişi başına ortalama 139 dolar harcamayacağını göstermektedir. Bu, reklam verenlerin, 20 yıl önce harcadıkları 80 dolardan yaklaşık %75 daha fazla harcama yapacaklarını ifade etmektedir. Kişi başına reklam harcaması göstergesi, reklam verenlerin izleyici çekmek için daha fazla harcama yaptığını göstermenin ötesinde, izleyicilerin karşılaştığı artan reklam baskısını da göstermektedir.

Reklam harcamalarında art arda iki yıl düşüş yaşadıktan sonra TV'nin yeniden büyümeye (%2,9) döneceği ve 2024'te reklam harcamalarının %23,0'ını elde edeceği tahmin edilmektedir.¹⁹

Türkiye'de Medya ve Reklamcılık Sektörü

Reklam ve medya yatırımları 2018-2023H1 döneminde Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'ya ortalama %6,34 katkı sağlamış olup Türkiye'de her 1TL'lik reklam ve medya yatırımının milli gelire 19,3TL değer yarattığı hesaplanmıştır. Reklam ve medya yatırımlarının son beş buçuk yılda

¹⁹ Dentsu- Global Ad Spend Forecasts: <https://insight.dentsu.com/ad-spend-dec-2023/#block-eca75210-465c-410f-b50d-381ef77a8c7e>

BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024

istihdama katkısı %2,22 olarak belirlenmiştir. Bu bağlamda istihdam edilen 648 bin 776 kişinin reklam ve medya yatırımlarındaki büyüme ile desteklenmektedir.²⁰

Dünyadaki yıllık medya yatırım büyüklüğü 846 milyar dolara ulaşmıştır. Türkiye %1,31 büyüme göstererek sınırlı ama istikrarlı bir büyüme göstermiştir. Medya yatırımlarının GSYH'dan aldıkları pay dikkate alındığında yaklaşık 2,5 kat büyüme potansiyeli olduğu dikkat çekmiştir.

Türkiye'deki reklam sektörünün direnci ve uyum sağlama kapasitesi, özellikle dijital reklam yatırımlarında pozitif bir büyümeye katkıda bulunmuştur. IAB Europe Adex Benchmark 2023 raporuna göre dijital reklam büyümesi enflasyon etkisi göz önüne alındığında, 2021 ve 2022 yılları arasında dijital alanda büyüme açısından en yüksek pazar olarak belirlenmiştir.²¹

²⁰ Dentsu- Global Ad Spend Forecasts: <https://insight.dentsu.com/ad-spend-dec-2023/#block-eca75210-465c-410f-b50d-381ef77a8c7e>

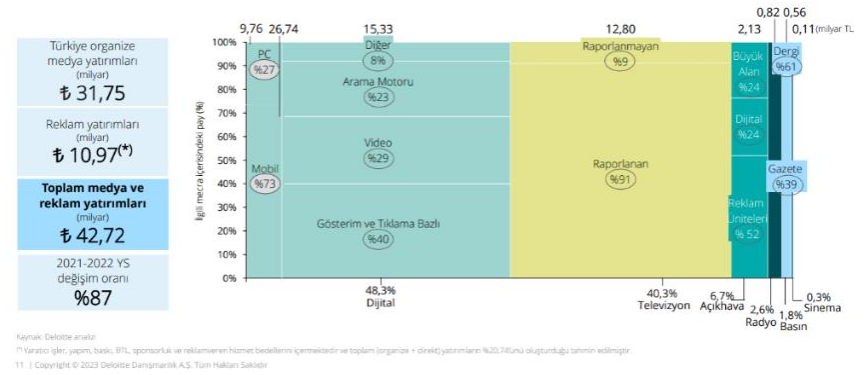
²¹ Deloitte-Türkiye'de Tahmini Medya ve Reklam Yatırımları 2022 Raporu: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/tr/Documents/technology-media-telecommunications/medya-ve-reklam-yatirimlari-2022-raporu.pdf>

Değerleme Analizleri

Tahmini Medya ve Reklam Yatırımları

- Türkiye'de Organize Medya ve Reklam Sektörü Yatırımları

Türkiye'de toplam organize medya yatırımları 31,75 milyon TL, reklam yatırımları 10,97 TL olmak üzere toplam 42,72 milyon TL büyüklüğüne ulaşmıştır.



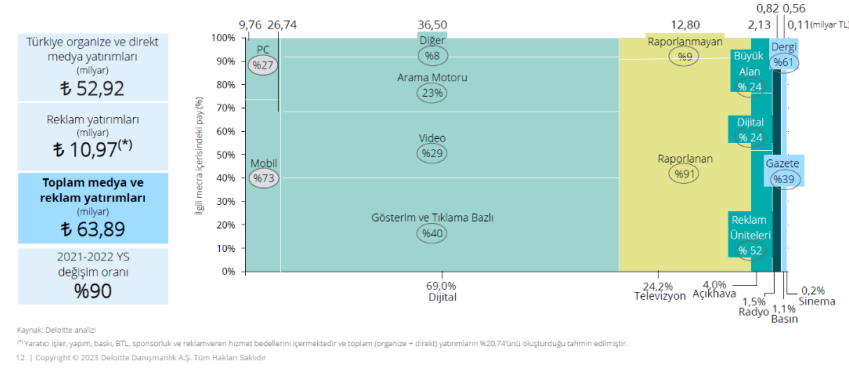
Kaynak: Deloitte

- Türkiye'de Toplam (Organize+Direkt) Medya ve Reklam Sektörü Yatırımları

Deloitte'un yayınlamış olduğu son sektör raporuna göre, Türkiye'de toplam (organize+direkt) medya ve reklam yatırımları 52,92 milyon TL, reklam yatırımları 10,97 TL olmak üzere toplam 63,89 milyon TL büyüklüğüne ulaşmıştır.

BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024



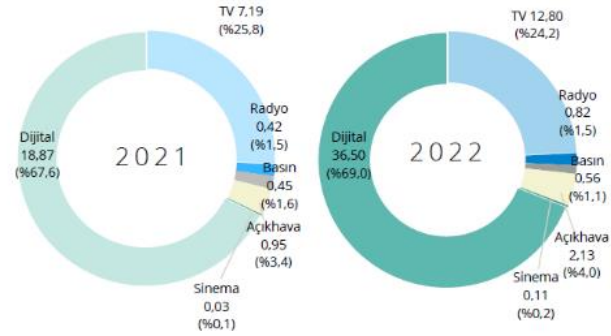
Kaynak: Deloitte

- Türkiye'de Mecra Bazında Medya Yatırımları

2022 yılı Türkiye Tahmini Medya ve Reklam Yatırımları Raporu'na göre, dijital medya yatırımları toplamda %69 olmakla birlikte TV, radyo, basın, açık hava ve sinema yatırımları ise sırasıyla %24,2, %1,5, %1,1, %4 ve %0,2 oranında gerçekleşmiştir.

Değerleme Analizleri

Toplam organize medya ve direkt satın alma medya kırılımları, milyar TL



Kaynak: Deloitte

TV reklam yatırımları, 2022'de %78 artış ile tarih boyunca gerçekleşen en hızlı yıllık büyüme oranına ulaşmıştır. Pandemi dahil tüm olumsuz dış faktörlere karşın üst üste 3 yıldır yıllık enflasyon oranının (TÜFE) üzerinde bir büyüme gerçekleşmiştir.

Basın ise %24,94 değişim göstermiş ve Türkiye'deki medya yatırımları içerisinde toplamda %1,1'lik pay olarak 556 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024

Değerleme Analizleri

Açık hava 2022 yılını %124,63'e ulaşıarak rekor büyüme ile kapatmıştır.

Açık hava reklamlarına olan talep artışı, ilk yatırım bütçesi yüksek olan dijital açık havaya yeni yatırımlar eğilimini güçlendirmektedir.

2022 yılında radyo yatırımları 818 milyonu aşarak %100'e yakın büyüme gerçekleştirmiştir. Radyo reklam yatırımlarının, tüm medya yatırımları içinde artış göstereceği tahmin edilmektedir.

Sinema, pandemi öncesi yani 2019 yılındaki 60 Milyon seyirci sayısına henüz ulaşamamış olsa da, 2022 yılı izleyici sayısı 36,2 milyona ulaşmıştır. Sinema yatırımları 2022'de 110,7 Milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

5. BÖLÜM

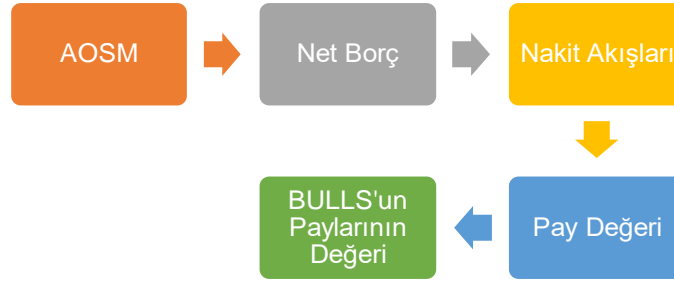
Değerleme Analizleri

5.1. Genel Yaklaşım

- BULLS'un iştiraklerinin, değerlemesinde, İNA yöntemi kullanılmıştır. Her bir şirketin değeri bulunduktan sonra, ortaklık yapı oranı dikkat alınarak, BULLS'un ortaklık payının değeri hesaplanmıştır.
- BULLS'un doğrudan iştiraki olan Mediazz şirketinin en büyük yatırımı, halka açık şirket olan Maçkolik şirkettir. Maçkolik'in %51'i Mediazz'ındır. Maçkolik şirketi borsa değeri ile değerlendirildiği için, Mediazz şirketinin NAD'ı hesaplanmıştır.
- BULLS'un iştiraklerinden biri olan Sportzz şirketinin, altında bir çok yatırım bulunmakla birlikte, bu şirketin temel yatırımı Mediazz şirkettir. Mediazz'ın temel iştiraki ise halka açık bir şirket olana Maçkolik şirkettir. Bu şirketin borsa değeri esas alınarak, önce Mediazz'ın sonra da, Sportzz'un aktif değeri düzeltilmiş ve NAD'ı hesaplanmıştır. Sportzz'un diğer yatırımları gayri faal olduğu için herhangi bir değerlemeye tabi tutulmamış, defter değerleri ile raporlanmaya devam etmiştir.

Şirket	Yöntem
Bin Ulaşım	İNA
Finar	İNA
Repg	İNA
Gami	İNA
Mediazz	NAD
Sportz Spor Yatırımları	
<i>Mediaz</i>	<i>NAD</i>
<i>Mediaz-Maçkolik</i>	<i>Borsa</i>
<i>Mediaz-TV Ekstra</i>	<i>NAD</i>
<i>Mediaz-Fantazzie</i>	<i>NAD</i>
<i>Mediaz-Medya2</i>	<i>NAD</i>
<i>Mediaz-Mynet SPV</i>	<i>NAD</i>
<i>Mediaz-Mediki</i>	<i>NAD</i>
<i>Göztepe Sportif</i>	<i>NAD</i>
FC Dordrecht	<i>NAD</i>
Overtime.tv	<i>NAD</i>

- İNA yönteminin uygulamasında öncelikle AOSM hesaplanmış, daha sonra her bir şirketin değerlendirme tarihi itibarıyla borç yükü tespit edilmiştir. Şirketler bazında, serbest nakit akışları belirlenip, net bugünkü değerleri hesaplanacak ve borç yükü de dikkate alınarak, ortaklık paylarının değeri saptanmıştır. Borç yükü tüm, kısa ve uzun vadeli yükümlülükleri esas alınarak hesaplanmıştır. En son olarak, BULLS'un ortaklık payına düşen değeri hesaplanmıştır.



5.2. Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyetinin Belirlenmesi

- Nakit akışlarının bugünkü değerinin hesaplanması için Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti ("AOSM") bulunmalıdır.
- AOSM; tüm sermaye kaynakları maliyetlerinin ağırlıklı ortalamasıdır. Değerleme çalışmamızda iskonto (indirgeme) oranı olarak AOSM kullanılmıştır. AOSM hesaplamalarına baz teşkil eden formülasyonlar aşağıdaki gibidir;

AOSM = (Ke x E/EV) + (Kd x (1-t) x D/EV)	
Ke	Özsermaye maliyeti
Kd	Borçlanma maliyeti
E/EV, D/EV	Hedeflenen özsermaye ve borç ağırlığı
T	Efektif vergi oranı

Ke = Rf + B x (Rm – Rf) + Rs	
Rf	Risksiz yatırım getirisi
B	Sektör betası
Rm – Rf	Piyasa risk primi
Rs	Küçük şirket primi

- Sermaye Varlıklarını Fiyatlandırma Modeline, yukarıdaki formüle göre yapılan hesaplamalar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.
- Özsermaye Maliyeti ("Ke"), Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli esas alınarak aşağıdaki formüle göre hesaplanmıştır. Bu modele göre, risksiz getiri oranına, sektör betası ile çarpılan piyasa risk primi ilave edilir. Ayrıca, çeşitli durumlarda ek risk primi de hesaplamaya dâhil edilebilir. Çalışmamızda Bin Ulaşım dışındaki şirketlere risk primi uygulanmıştır.
- Yabancı Kaynak Maliyeti ("Kd"), risksiz getiri oranına, borç birimi eklenmesi suretiyle bulunmuştur. Risksiz getiri oranı olarak Amerika Birleşik Devletleri 10 yıllık tahvil getiri faiz oranı baz alınmıştır.
- Şirketin, kaynaklarının, özkaynak ve yabancı kaynaklardan oluşacağı varsayılarak, maliyetlerde ağırlıklandırılmıştır.

BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024

Değerleme Analizleri

Veri	Sembol	Bin Ulaşım	Repg	Diğer	Ref.
Sermaye Maliyeti	Rf	4,70%	4,70%	4,70%	a
Ülke Risk Primi	CRF	4,17%	4,17%	4,17%	b
Piyasa Getirisi	Rm-RF	5,00%	5,00%	5,00%	b
Beta (kaldıraçlı)	B	1,08	1,00	1,08	c
Ek risk primi	Rs	0%	15,00%	15,00%	b
Sermaye Maliyeti	Ke	14,6%	28,9%	29,6%	
Borçlanma Maliyeti					
Borçlanma baz faiz oranı	Rf	4,70%	4,70%	4,70%	a
Ülke Risk Primi	CRP	3,61%	3,61%	3,61%	b
Borç primi	S	3,30%	3,30%	3,30%	b
Vergi oranı	t	23,00%	25,00%	25,00%	d
Borçlanma Maliyeti	Kd	8,9%	8,7%	8,7%	
Özsermaye finansman payı		50,00%	50,00%	50,00%	e
Borç finansman payı		50,00%	50,00%	50,00%	e
AOSM (USD)		11,77%	18,79%	19,16%	
Enflasyon Farkı			8,00%	8,00%	b
AOSM (TL)		11,77%	26,79%	27,16%	
Referanslar					
a	10 Yıllık Devlet Tahvili faiz oranı				
b	Karar girdisi				
c1	Damodaran yazılım (sistem ve uygulama) ve				
c2	Karar girdisi (Damodaran yenilenebilir enerji sektörü bazlı)				
d	Kurumlar Vergisi Oranı				
e	Hedef B/Ö+B ortalaması				

- BULLS iştiraklerinin iki temel sektörü bulunmaktadır. Her bir sektör için ayrı ayrı AOSM hesaplanmıştır. Bin Ulaşım'ın ana ortaklığı 1000 Holding halka açık olup, 31.12.2023 tarihi itibarıyla değerlendirme çalışması yapılmıştır. Bu nedenle, Bin Ulaşım için, AOSM'sı diğerlerinden farklı olarak hesaplanmıştır.
- Repg diğer şirketlerden farklı bir sektörde yer almakta olduğu için AOSM ayrıca hesaplanmıştır.

Sektör	
Bin Ulaşım	Mikromobilite (Teknoloji ve Yazılım)
Finar	Teknoloji
Repg	Yenilenebilir Enerji
Gami	Teknoloji
Sportzz	Yatırım Şirketi (Spor ve Teknoloji)
Mediazz	Teknoloji (Spor ve Teknoloji)

Değerleme Analizleri

- AOSM hesaplamasında aşağıdaki varsayımlar temel alınmıştır.
 - Şirketlerin gelecek projeksiyonlarına uygun olarak iki farklı para birimi için AOSM tahmin edilmiştir. TL AOSM hesaplanırken, ABD ile Türkiye arasında enflasyon farkının %8 olacağı tahmin edilmiştir.
 - Etkin kurumlar vergisi oranı Bin Ulaşım'da %23, diğer şirketlerde %25 olarak esas alınmıştır.
 - Yabancı kaynak oranı %50'dir.
 - Ülke risk primi, Damadoran verilerine dayanılarak, değerlendirme tarihindeki CDS verisine göre tahmin edilmiştir.
 - Yazılım sektörüne ait Beta katsayısı Damodaran'dan alınmıştır (1,08). Yenilenebilir Enerji Damodaran Beta katsayısı, 0,91 olmasına rağmen, bu katsayı 1 olarak belirlenmiştir.
- Bin Ulaşım dışındaki şirketlere ek risk primi uygulanmıştır. Ek risk primi belirlenirken aşağıdaki hususlar göz önünde bulundurulmuştur:
 - Şirketlerin tam faaliyetlerine henüz başlamamış olması veya yeni başlamış olması
 - Farklı muhasebe standartları kullanmış olmaları
 - Finansal verilerin denetimden geçmemiş olması.

5.3. Net Borç Yükünün Hesaplanması

- Şirketlerin değerlendirme günü itibarıyla bilançolarından yararlanılarak mevcut borçları hesaplanmıştır. Tüm kısa ve uzun vadeli borçlar, borç yüküne dahil edilmiştir. Şirketin borçları, VUK hükümlerine göre düzenlenen bilançolarından elde edilmiştir.

NET BORÇ YÜKÜ

	31.12.2023	31.03.2024	31.03.2024	31.03.2024	31.03.2024	31.03.2024
TL	Bin Ulaşım	Finar	Repg	Gami	Sportzz	Mediazz
KVYK	947.943.219	215.004	27.060	7.178.998	39.206.955	183.487.322
UVYK	78.097.876	-	-	-	-	-
Toplam Yükümlülükler	1.026.041.095	215.004	27.060	7.178.998	39.206.955	183.487.322
Nakit Varlıklar	815.714.685	41.905	2.192	4.726	86.098	8.072.965
Net Borç/(Varlık)	210.326.410	173.099	24.869	7.174.271	39.120.858	175.414.357

USD	Bin Ulaşım	Finar	Repg	Gami	Sportzz	Mediazz
KVYK	29.361.359	6.659	838	222.360	1.214.387	5.683.291
UVYK	2.418.984	-	-	-	-	-
Toplam Yükümlülükler	31.780.343	6.659	838	222.360	1.214.387	5.683.291
Nakit Varlıklar	25.265.745	1.298	68	146	2.667	250.050
Net Borç/(Varlık)	6.514.598	5.362	770	222.214	1.211.720	5.433.241

5.4. Bin Ulaşım Nakit Akışlarının ve Pay Değerinin Hesaplanması

- İNA, Şirket'in gelecekteki nakit akışlarını dikkate alan detaylı bir analize dayanmaktadır.
 - Şirket yönetimi tarafından hazırlanan gelir tablosu projeksiyonları doğrultusunda oluşan nakit akım tahminleri ve tarafımızca yapılan iskonto analizleri, İNA hesaplamalarına baz teşkil etmektedir.
 - Gelir projekte edilirken, skuter sayıları, ortalama günlük kullanım süreleri, açılış ve dakika ücretleri tahmin edilmiştir.
 - Faaliyet giderleri, OPEX 1 ve OPEX 2 olarak iki başlık altında tasnif edilmiştir.
 - İNA, şirkete serbest nakit akışları olarak hesaplanmıştır. Nakit akışları coğrafi alanlar itibariyle bütçelenmiştir.
 - AOSM, borç ve özkaynak karması esas alınarak oluşmaktadır.
 - Nakit akışlarının ilgili yılın sonunda elde edileceği varsayılmıştır.
 - İNA analizine baz olan tahmin dönemi 2024 ile 2028 yıllarını kapsamaktadır. Kurumlar vergisi oranı %23 kabul edilmiştir.
 - AOSM ise %11,77 olarak hesaplanmıştır.
- Nihai büyüme oranı %2 kabul edilmiştir.
 - İşletme giderlerinin hasıllata oranı, OPEX 1, OPEX 2 tahmin oranların ve diğer tahminlere ekler bölümünde yer verilmiştir.
 - Şirketin net borç tutarı 31.12.2023 tarihli bilançodan alınmıştır.



- Bin Ulaşımın coğrafi bölgeler itibariyle değeri aşağıdaki gibidir:

USD (\$)	Şirket Değeri	Net Borç	Hisse Değeri	Holding Ortaklık Oranı	Holding Pay Değeri
Bin Ulaşım	311.860.062	7.144.676	304.715.386	%89	271.196.694
Türkiye	177.829.372				
Bosna	9.979.172				
Bulgaristan	8.013.970				
Diğer Ülkeler (EOS)	83.800.191				
Arnavutluk	8.277.246				
Hırvatistan	14.847.757				
Makedonya	9.112.354				

Bin Ulaşımın temel yapısı olan Bin Ulaşım Türkiye'ye ait nakit akışları ve pay değeri hesaplamalarına ekler bölümünde yer verilmiştir. Diğer coğrafi alanlar için farklılık gösteren değişkenler de dipnotlara eklenmiştir.

5.5. Gami Nakit Akışlarının ve Pay Değerinin Hesaplanması

- Nakit akışları Gami'nin yönetiminin beklentileri yansıtmaktadır.
- Tahminler USD üzerinden yapılmıştır.
- Tahmin dönemi, 2024 – 2028 dönemini kapsamaktadır.
- 2024 yılındaki büyük oranlı artış, faaliyetlerin 2023 yılı sonu itibarıyla başlamasından kaynaklanmaktadır.
- Vergi oranı % 25 olarak kabul edilmiştir.
- İşletme sermayesi ihtiyacı satışların % 25'i olarak dikkate alınmıştır.
- Nihai büyüme oranı % 2'dir.

	2024	2025	2026	2027	2028
Hasılat Büyüme Oran	625%	98%	68%	46%	40%
Gider Büyüme Oranı	446%	41%	65%	31%	30%
Gider/Gelir Oranı	114%	81%	79%	71%	66%

BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024

Değerleme Analizleri

Gami (.000 USD)	2024	2025	2026	2027	2028 Toplam	
Toplam Gelir	4.006,68	7.937,73	13.300,61	19.483,72	27.277,21	
Midle	1.908,00	4.002,00	7.155,00	8.644,50	12.102,30	
Move	101,28	101,28	101,28	101,28	141,79	
Launchpad	120,00	270,00	360,00	450,00	630,00	
Software Sales	418,15	535,76	657,38	782,28	1.095,19	
Traders	1.295,00	2.428,13	4.046,88	8.093,75	11.331,25	
Tools	164,25	600,56	980,08	1.411,91	1.976,68	
Hasılat Büyüme Oranı	625%	98%	68%	46%	40%	
Toplam Gider	4.549,17	6.399,04	10.544,42	13.863,30	18.008,42	
Midle	757	3.555	5.818	8.574	9.967	
Move	577	210	263	254	271	
Launchpad	649	309	458	440	507	
Software Sales	750	484	832	1.017	1.389	
Traders	1.816	1.325	2.452	2.854	4.865	
Tools	-	517	721	724	1.008	
Gider Büyüme Oranı	446%	41%	65%	31%	30%	
Giderlerin Satışlara Oranı	114%	81%	79%	71%	66%	
EBITDA	(542)	1.539	2.756	5.620	9.269	
Amortisman Gideri	-	40	119	293	647	
Vergi Gideri	%25 (177)	328	595	1.258	2.062	
Yatırım Harcamaları (CAPEX)	401	794	1.330	1.948	2.728	
Yatırımlar	%10 401	794	1.330	1.948	2.728	
NİS	%25 1.002	1.984	3.325	4.871	6.819	
NİS Değişimi	863	983	1.341	1.546	1.948	
Serbest Nakit Akışları	(1.630)	(565)	(510)	868	2.531	
AOSM	%19					
Düzeltilme Katsayısı	0,92	0,77	0,65	0,54	0,45	
İndirgenmiş Serbest Nakit Akışları	(1.493)	(435)	(329)	470	1.150	(636)
Nihai Büyüme Oranı	%2					
Uç değer						6.837
Şirket Değeri						6.201
Net Borç						222
Pay Değeri (.000 USD)						5.979

5.6. Finar Nakit Akışlarının ve Pay Değerinin Hesaplanması

- Nakit akışları Finar'ın yönetiminin beklentileri yansıtmaktadır.
- Tahminler TL üzerinden yapılmıştır.
- Tahmin dönemi, 2024 – 2028 dönemini kapsamaktadır.
- Vergi oranı % 25 olarak kabul edilmiştir.
- İşletme sermayesi ihtiyacı satışların % 25'i olarak dikkate alınmıştır.
- Nihai büyüme oranı % 7'dir.

	2024	2025	2026	2027	2028
Hasılat Büyüme Oranı	N/A	%85	%54	%47	%39
Gider Büyüme Oranı	N/A	%50	%48	%42	%36
Giderler/Gelirler Oranı	%82	%66	%64	%61	%60

Finan (TL)	2024	2025	2026	2027	2028 Toplam	
Toplam Gelir	38.086.978,63	70.606.746,79	108.734.390,06	159.839.553,39	222.176.979,21	
Kurumsal Üyelik	15.333.313,47	33.643.434,62	51.810.889,31	76.162.007,29	105.865.190,13	
Reklamsız Kullanım	10.774.153,37	3.242.395,80	4.993.289,54	7.340.135,62	10.202.788,52	
Reklamlar	7.729.990,03	23.345.249,80	35.951.684,68	52.848.976,49	73.460.077,32	
İçerik bazlı gelir paylaşımı	4.249.521,77	10.375.666,58	15.978.526,53	23.488.433,99	32.648.923,25	
Toplam Gider	31.091.651,88	46.642.250,48	69.243.977,94	98.066.976,50	133.568.492,64	
Personel Gideri	15.538.600,00	24.712.361,38	38.057.036,52	55.943.843,69	77.761.942,72	
Yazılım Personeli	9.185.000,00	15.533.484,29	23.921.565,81	35.164.701,75	48.878.935,43	
Operasyonel Personel	6.353.600,00	9.178.877,08	14.135.470,71	20.779.141,94	28.883.007,30	
Operasyonel Giderler	3.365.218,72	4.984.269,87	7.265.375,60	10.155.222,14	13.739.594,77	
Veri/Abonelikler	1.080.000,00	2.160.000,00	2.916.000,00	3.761.640,00	4.852.515,60	
Diğer (Kira, iletişim, ulaşım, ofis vs)	2.285.218,72	2.824.269,87	4.349.375,60	6.393.582,14	8.887.079,17	
Pazarlama Giderleri	12.187.833,16	16.945.619,23	23.921.565,81	31.967.910,68	42.066.955,14	
BiStock -App/web	12.187.833,16	16.945.619,23	23.921.565,81	31.967.910,68	42.066.955,14	
Toplam Gider/Toplam Gelir	82%	66%	64%	61%	60%	
EBITDA	6.995.326,75	23.964.496,31	39.490.412,12	61.772.576,89	88.608.486,58	
Amortisman Giderleri	-	38.087	108.694	255.515	524.048	
Vergi Gideri	%25 1.102.411,15	5.429.669,71	8.551.898,36	13.959.964,82	19.669.573,89	
Yatırım Harcamaları (CAPEX)	380.870	706.067	1.087.344	1.598.396	2.221.770	
Yatırım Tutarı	380.870	706.067	1.087.344	1.598.396	2.221.770	
NİS	%25 9.521.744,66	17.651.686,70	27.183.597,52	39.959.888,35	55.544.244,80	
NİS Değişimi	9.521.744,66	8.129.942,04	19.053.655,47	20.906.232,87	34.638.011,93	
Serbest Nakit Akışları	(4.009.698,85)	9.698.817,09	10.797.514,38	25.307.983,66	32.079.130,96	
AOSM	%27					
Düzeltilme Katsayısı	0,89	0,70	0,55	0,43	0,34	
İndirgenmiş Serbest Nakit Akışları	(3.555.855,43)	6.764.189,84	5.922.232,99	10.916.512,66	10.882.123,52	30.929.204
Nihai Büyüme Oranı	%7					
Uç değer						57.770.054
Şirket Değeri						88.699.258
Net Borç						173.099
Pay Değeri						88.526.159
Kur						32,2854
Pay Değer (USD)						2.741.987

5.7. Repg Nakit Akışlarının ve Pay Değerinin Hesaplanması

- Nakit akışları Repg'in yönetiminin beklentileri yansıtmaktadır.
- Tahminler TL üzerinden yapılmıştır.
- Tahmin dönemi, 2024 – 2028 dönemini kapsamaktadır.
- Vergi oranı % 25 olarak kabul edilmiştir.
- İşletme sermayesi ihtiyacı satışların % 24'ü olarak dikkate alınmıştır.
- Nihai büyüme oranı % 7'dir.
- Yıllar itibarıyla gelir ve giderlerin büyüme oran tahminleri aşağıdaki gibidir:
- Projeksiyonda yer alan Ürün Sanayi Fikri Mülkiyet Hakları (FMH), Repg'in çoğunluk paylarını elinde bulunduran ana firmaya yapılacak, patent haklarını kapsamaktadır.
- Regulasyon giderleri, enerji sertifikasyonları, lisanslar, güvenlik sistemleri ve kamu kurumlarına yapılan ödemeleri kapsamaktadır. Regulasyon giderlerinin % 2 düzeyinde olacağı öngörülmüştür.

	2024	2025	2026	2027	2028
Gelir Büyüme Oranı	N/A	%80	%75	%70	%60
Gider Büyüme Oranı	NA	%63	%47	%60	%60
Giderler/Gelirler	%89	%81	%68	%64	%64

BULLS

Değerleme Raporu – 24.05.2024

Değerleme Analizleri

Repg (TL)	2024	2025	2026	2027	2028 Toplam
Toplam Gelir	257.579.128	463.642.431	811.374.253	1.379.336.231	2.206.937.969
Hasılat	257.579.128	463.642.431	811.374.253	1.379.336.231	2.206.937.969
Toplam Gider	230.528.239	375.550.369	551.734.492	882.775.188	1.412.440.300
Ürün Üretim Maliyeti/Giderler(TL)	128.789.564	213.275.518	308.322.216	510.354.405	816.567.049
Ürün Sanayi FMH Lisans Gideri (%8-16)	20.606.330	60.273.516	105.478.653	206.900.435	331.040.695
Genel Operasyonel Giderler (TL)	75.980.762	92.728.486	121.706.138	137.933.623	220.693.797
Regulasyon Giderleri	2% 5.151.583	9.272.849	16.227.485	27.586.725	44.138.759
Giderler/Gelirler	89%	81%	68%	64%	64%
EBITDA	27.050.890	88.092.062	259.639.761	496.561.043	794.497.669
Amortisman Giderleri	-	2.575.791	7.212.216	17.901.749	41.483.119
Vergi Gideri	%25 2.622.589	18.066.961	53.377.572	107.223.722	165.222.074
Yatırım Harcamaları (CAPEX)	25.757.913	46.364.243	81.137.425	137.933.623	220.693.797
Yatırımlar	%10 25.757.913	46.364.243	81.137.425	137.933.623	220.693.797
NİS	%24 61.818.991	111.274.183	194.729.821	331.040.695	529.665.113
NİS Değişimi	61.818.991	49.455.193	145.274.628	185.766.067	343.899.045
Serbest Nakit Akışları	(63.148.603)	(25.794.334)	(20.149.865)	65.637.631	64.682.753
AOSM	%27				
Düzeltilme Katsayısı	0,89	0,70	0,55	0,44	0,34
İndirgenmiş Serbest Nakit Akışları	(56.081.986)	(18.067.716)	(11.131.927)	28.600.286	22.229.273
Nihai Büyüme Oranı	%7				
Uç değer					120.196.181
Şirket Değeri					85.744.112
Net Borç					27.060
Pay Değeri					85.717.051
Kur					32,2854
Pay Değer (USD)					2.654.979

5.8. Sportzz Pay Değerinin Hesaplanması

Sportzz'un aktifinde en önemli kalem Maçkolik ortaklık paylarıdır. Ortaklık oranı yaklaşık %51'dir. Bu paylarda her dönem, borsa değeri ile değerlendirilmekte ve finansal tablolara alınmaktadır.

TL	31.12.2023	31.03.2024
Nakit ve Nakde Eşdeğer Varlıkları	34.150	86.098
Finansal Varlıklar	-	-
Ticari Alacaklar	-	-
Diğer Alacaklar	7.863.365	35.553.123
Diğer Dönen Varlıklar	1.202.634	11.121.904
Dönen Varlıklar Toplamı	9.100.149	46.761.125
Mali Duran Varlıklar	912.438.706	1.647.792.314
<i>Defter Değeri (Maçkolik)</i>	<i>153.570.111</i>	<i>433.986.389</i>
<i>Değerleme Farkları</i>	<i>758.868.595</i>	<i>1.213.805.925</i>
Maddi Duran Varlıklar	25.000	-
Diğer Duran Varlıklar	-	39.518
Duran Varlıklar Toplamı	912.463.706	1.647.831.832
Toplam Varlıklar	921.563.855	1.694.592.957
Banka Kredileri	-	-
Ticari Borçlar	15.600	97.312
Ortaklara Borçlar/Diğer Borçlar	-	36.812.554
Diğer KVVYK	70.159	2.297.089
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	85.759	39.206.955
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	-	-
Toplam Yükümlülükler	85.759	39.206.955
Net Aktif Değeri	921.478.096	1.655.386.002

USD	31.12.2023	31.03.2024
Nakit ve Nakde Eşdeğer Varlıklar	1.160	2.667
Finansal Varlıklar	-	-
Ticari Alacaklar	-	-
Diğer Alacaklar	267.114	1.101.214
Diğer Dönen Varlıklar	40.853	344.487
Dönen Varlıklar Toplamı	309.127	1.448.368
Mali Duran Varlıklar	30.995.058	51.038.312
<i>Defter Değeri (Maçkolik)</i>	<i>5.216.695</i>	<i>13.442.187</i>
<i>Değerleme Farkları</i>	<i>25.778.363</i>	<i>37.596.125</i>
Maddi Duran Varlıklar	849	-
Diğer Duran Varlıklar	-	1.224
Duran Varlıklar Toplamı	30.995.907	51.039.536
Toplam Varlıklar	31.305.034	52.487.903
Banka Kredileri	-	-
Ticari Borçlar	530	3.014
Ortaklara Borçlar/Diğer Borçlar	-	1.140.223
Diğer KVVYK	2.383	71.149
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	2.913	1.214.387
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	-	-
Toplam Yükümlülükler	2.913	1.214.387
Net Aktif Değeri	31.302.121	51.273.517

5.9. Mediaz Pay Değerinin Hesaplanması

Mediaz'ın aktif ve en büyük yatırımı Maçcolik şirketidir. Maçcolik halka açık olup, borsa değeri ile değerlendirilmektedir. Diğer önemli bir iştirak ise Mynet SPV'dir. Bu şirket, 30.09.2023 tarihi itibarıyla İNA yöntemiyle değerlendirilmiştir. Tespit edilen değer, 627.957.000 TL'dir.

TL	31.03.2024
Nakit ve Nakde Eşdeğer Varlıklar	8.072.965
Ticari Alacaklar	2.568.000
Diğer Alacaklar	253.239.021
Diğer Dönen Varlıklar	30.273.743
Dönen Varlıklar Toplamı	294.153.730
Mali Duran Varlıklar	1.625.294.305
<i>Defter Değeri</i>	630.475.292
<i>Değerleme Farkları</i>	994.819.013
Diğer Duran Varlıklar	6.194.645
Duran Varlıklar Toplamı	1.631.488.950
Toplam Varlıklar	1.925.642.681
Banka Kredileri	52.766.284
Ticari Borçlar	4.590.795
Diğer Borçlar	60.000.000
Diğer KVYK	66.130.243
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	183.487.322
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	-
Toplam Yükümlülükler	183.487.322
Net Aktif Değeri	1.742.155.358

USD	31.03.2024
Nakit ve Nakde Eşdeğer Varlıklar	250.050
Ticari Alacaklar	79.541
Diğer Alacaklar	7.843.763
Diğer Dönen Varlıklar	937.691
Dönen Varlıklar Toplamı	9.111.045
Mali Duran Varlıklar	50.341.464
<i>Defter Değeri</i>	19.528.186
<i>Değerleme Farkları</i>	30.813.278
Diğer Duran Varlıklar	191.871
Duran Varlıklar Toplamı	50.533.336
Toplam Varlıklar	59.644.380
Banka Kredileri	1.634.370
Ticari Borçlar	142.194
Diğer Borçlar	1.858.425
Diğer KVYK	2.048.302
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	5.683.291
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	-
Toplam Yükümlülükler	5.683.291
Net Aktif Değeri	53.961.089

5.10. BULLS Ortaklık Pay Değerinin Hesaplanması

- BULLS'un ortaklık payına göre hesaplanan pay değeri aşağıdaki gibidir.

USD (\$)	Pay Değeri	BULLS Ortaklık Oranı	BULLS Pay Değeri
Bin Ulaşım	271.196.694	%1	2.711.967
			-
Finar	2.741.987	%12,78	350.426
			-
Repg	2.654.979	%2,02	53.631
			-
Gami	5.978.931	%4	239.157
			-
Sportzz	51.273.517	%0,73	374.297
			-
Mediazz	53.961.089	%2,42	1.304.066
			-
Toplam	333.846.107		5.033.544

5.11. Duyarlılık Analizleri

- Her bir şirket için AOSM ve nihai büyüme oranları değişkenleri kullanılarak duyarlılık analizi yürütülmüştür. Değişkenlerin yukarı ve aşağı yönlü 100 baz puan değişmesi durumuna göre her bir şirketin tüm pay değeri tekrar hesaplanmıştır.
- Tüm pay değeri hesaplandıktan sonra BULLS'un ortaklık oranına düşen payların değeri hesaplanmıştır.
- Üç senaryoya göre tüm şirketlerin toplam ve BULLS'a düşen pay değerleri aşağıdaki gibidir.

Tüm Payların Değeri (USD)

	En Kötü	Normal	En İyi
AOSM/Büyüme Oranı	-1%	Baz	1%
Bin Ulaşım	222.761.552	271.196.694	344.519.438
Finar	2.490.636	2.741.987	3.048.372
Repg	2.208.317	2.654.979	3.206.466
Gami	4.965.010	5.978.931	7.272.709
Sportz	46.146.165	51.273.517	56.400.869
Mediazz	48.564.981	53.961.089	59.357.198
Toplam	327.136.661	387.807.197	473.805.052

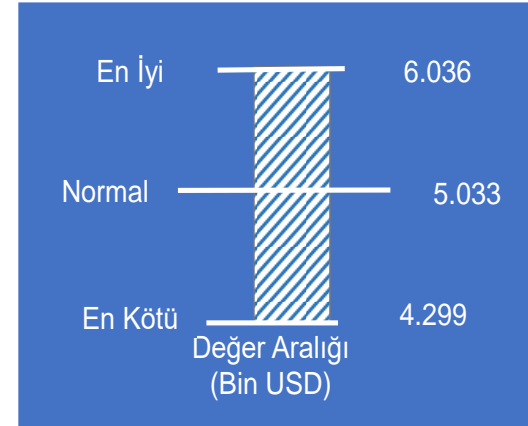
BULLS' Paylarının Değeri

	En Kötü	Normal	En İyi
AOSM/Büyüme Oranı	-1%	Baz	1%
Bin Ulaşım	2.227.616	2.711.967	3.445.194
Finar	318.303	350.426	389.582
Repg	44.608	53.631	64.771
Gami	198.600	239.157	290.908
Sportz	336.867	374.297	411.726
Mediazz	1.173.660	1.304.066	1.434.473
Toplam	4.299.654	5.033.544	6.036.655

5.12. Değerleme Sonuçları

- Değerleme analizinde, Bin Ulaşım hariç, VUK esaslarına göre hazırlanmış 31.03.2024 tarihli finansal tabloları kullanılmıştır. Bin Ulaşımın kullanılan finansal tabloları 31.12.2023 tarihlidir.
- Değerleme hesaplamalarında baz alınan projeksiyon verileri 2024 ve 2028 yılları arasını kapsamaktadır.
- Değerlemede bir şirket hariç İNA Yöntemi kullanılmıştır. Yöntemin uygulanmasında Şirkete Serbest Net Nakit Akışları hesaplanmıştır. Yeni kurulan yenilenebilir enerji şirketi Altay'ın değeri ise, net aktif değeri yöntemi ile hesaplanmıştır.
- USD tahminlerde nihai büyüme oranı %2, TL tahminlerde % 7 kabul edilmiştir.
- Her bir şirket için farklı AOSM hesaplanmıştır.
- Hedef borçlanma oranı %50 kabul edilmiştir.
- Kurumlar vergisi oranı Bin Ulaşım'da %23, diğerlerinde %25 olarak dikkate alınmıştır.

- AOSM ve nihai büyüme oranı değişkenleri dikkate alınarak yukarı ve aşağı yönlü duyarlılık analizi uygulanmıştır.
- Her bir şirketin tüm paylarına düşen değeri hesaplanmıştır.
- BULLS'un iştiraklerinin sermayesinde sahip olduğu efektif paylara karşılık gelen piyasa değerinin hesaplanması "parçaların toplamı" yöntemiyle bulunmuştur.



5.13. EKLER

5.13.1. Bin Ulaşım Türkiye Nakit Akışları ve Pay Değeri Hesaplama

Bin Ulaşım (Türkiye)	2024	2025	2026	2027	2028 Toplam
Toplam Gelir	41.136.942,76	55.402.672,75	85.601.932,37	156.410.643,23	225.057.610,19
Günlük Sürüş	60.858	72.320	101.838	156.968	202.163
İlk Biniş	0,14	0,16	0,18	0,21	0,29
Ortalama Sürüş Süresi	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00
Sürüş fiyatı (\$)/dk	0,14	0,16	0,18	0,21	0,23
Toplam Gider	22.625.318,52	31.025.496,74	49.649.120,78	92.282.279,51	137.285.142,22
İşletme Giderleri 1 (OPEX 1)	4.113.694,28	5.540.267,28	9.416.212,56	17.205.170,76	27.006.913,22
İşletme Giderleri 2 (OPEX 2)	18.511.624,24	25.485.229,47	40.232.908,21	75.077.108,75	110.278.228,99
OPEX 1 Rate	%10	%10	%11	%11	%12
OPEX 2 Rate	%45	%46	%47	%48	%49
EBITDA	18.511.624,24	24.377.176,01	35.952.811,60	64.128.363,72	87.772.467,97
Amortisman Giderleri	5.505.471,00	5.505.471,00	6.469.434,00	7.722.417,38	9.351.452,25
Vergi Gideri	%23 2.991.415,25	4.340.492,15	6.781.176,85	12.973.367,66	18.036.833,62
Yatırım Harcamaları (CAPEX)	8.185.500	-	7.711.704	10.023.867	13.032.279
Skuter Alım Adet	8.500	-	8.008	10.409	13.533
Birim Maliyet	963	963	963	963	963
NİS	%25 10.284.235,69	13.850.668,19	21.400.483,09	39.102.660,81	56.264.402,55
NİS Değişimi	10.284.235,69	3.566.432,50	17.834.050,60	21.268.610,21	34.995.792,34
Serbest Nakit Akışları	(2.949.526,69)	16.470.251,36	3.625.880,15	19.862.518,85	21.707.563,02
AOSM	%12				
Düzeltilme Katsayısı	0,95	0,85	0,76	0,68	0,61
İndirgenmiş Serbest Nakit Akışları	(2.789.886,27)	13.938.072,97	2.745.265,11	13.454.684,08	13.155.840,24
Nihai Büyüme Oranı	%2				
Uç değer					137.325.396
Şirket Değeri					177.829.372
Net Borç (*)					7.144.676
Pay Değeri					170.684.696

5.13.2. OPEX ve Biniş Süreleri

		2024	2025	2026	2027	2028	Sürüş Süresi (dk/gün) (*)
BinBin	OPEX 1	10%	10%	11%	11%	12%	12
	OPEX 2	45%	46%	47%	48%	49%	
	Sürüş fiyatı (\$)/dk	0,14	0,16	0,18	0,21	0,23	
Bosna	OPEX 1	9%	10%	11%	12%	13%	12
	OPEX 2	49%	49%	51%	51%	53%	
	Sürüş fiyatı (\$)/dk	0,28	0,30	0,32	0,33	0,34	
Bulgaristan	OPEX 1	8%	9%	9%	11%	12%	12
	OPEX 2	49%	49%	51%	51%	53%	
	Sürüş fiyatı (\$)/dk	0,28	0,30	0,32	0,33	0,34	
Diğer Ülkeler	OPEX 1	11%	12%	13%	14%	15%	11
	OPEX 2	50%	51%	53%	54%	55%	
	Sürüş fiyatı (\$)/dk	0,28	0,30	0,32	0,33	0,34	
Arnavutluk	OPEX 1	9%	10%	11%	12%	13%	12
	OPEX 2	48%	49%	51%	51%	53%	
	Sürüş fiyatı (\$)/dk	0,28	0,32	0,32	0,33	0,34	
Hırvatistan	OPEX 1	9%	10%	11%	12%	13%	9
	OPEX 2	55%	55%	53%	52%	51%	
	Sürüş fiyatı (\$)/dk	0,28	0,30	0,32	0,33	0,34	
Makedonya	OPEX 1	9%	10%	11%	12%	13%	12
	OPEX 2	49%	49%	51%	51%	53%	
	Sürüş fiyatı (\$)/dk	0,28	0,30	0,32	0,33	0,34	

5.13.3. Döviz Kurları

Tarih	USD/TL
2021-12	13,3290
2022-06	16,6614
2022-09	18,5187
2022-12	18,6983
2023-03	19,1532
2023-06	26,0312
2023-09	27,3767
2023-12	29,4382
2024-03	32,2854

5.13.4. Bin Ulaşım Finansal Tablolar

VARLIKLAR	31 Aralık 2023	KAYNAKLAR	31 Aralık 2023
Dönen Varlıklar		Kısa Vadeli Yükümlülükler	
Nakit ve Nakit Benzerleri	815.714.685	Kısa Vadeli Borçlanmalar	85.973.612
Finansal Yatırımlar	27.306	Kiralama işlemlerinden borçlar	42.057.827
Ticari Alacaklar	29.520.717	Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	94.678.155
- İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	15.635.024	Ticari Borçlar	26.972.746
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari A	13.885.693	- İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	5.107.884
Diğer Alacaklar	1.013.650	- İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	21.864.862
- İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	-	Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	12.841.800
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Ala	1.013.650	Diğer Borçlar	621.819.872
Ertelenmiş İnşaat Maliyetleri ve Verilen A	-	- İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	604.296.768
Stoklar	46.004.073	- İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar	17.523.104
Canlı Varlıklar	-	Ertelenmiş gelirler	5.254.209
Peşin ödenmiş giderler	19.524.669	- İlişkili taraflardan ertelenmiş gelirler	-
- İlişkili taraflara peşin ödenmiş giderler	-	Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	23.933.126
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	247.833	Kısa vadeli Karşılıklar	4.619.353
Diğer Dönen Varlıklar	91.865.584	- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	2.527.947
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR	1.003.918.517	- Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	2.091.406
Duran Varlıklar		Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	29.792.519
Özkaynak Yöntemi ile Değerlenen Finansa	-	TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	947.943.219
Maddi Duran Varlıklar	503.107.487	Uzun Vadeli Yükümlülükler	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5.343.760	Uzun vadeli borçlanmalar	8.253.572
- Şerefiye	-	Kiralama işlemlerinden Borçlar (UV)	24.468.443
- Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5.343.760	Uzun Vadeli Karşılıklar	7.367.522
Kullanım hakkı varlıkları	21.159.436	- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	7.367.522
Peşin ödenmiş giderler (UV)	9.218.622	Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	38.008.339
Diğer Duran Varlıklar	-	Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-
TOPLAM DURAN VARLIKLAR	538.829.305	TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	78.097.876
		TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	1.026.041.095
		ÖZKAYNAKLAR	
		Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	517.544.013
		Ödenmiş Sermaye	94.171.706
		Paylara İlişkin Primler	480.423.562
		Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Ka	(1.487.875)
		Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsar	(15.906.598)
		Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	333.117
		Geçmiş Yıllar Karları / (Zararları)	(66.607.080)
		Net Dönem Karı / (Zararı)	26.617.181
		Kontrol gücü olmayan paylar	(837.298)
		TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	516.706.715
TOPLAM VARLIKLAR	1.542.747.822	TOPLAM KAYNAKLAR	1.542.747.810

	Cari dönem
	31 Aralık 2023
Hasılat	540.563.419
Satışların Maliyeti (-)	(281.569.506)
Brüt Kar	258.993.913
Pazarlama Giderleri (-)	(39.290.304)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(125.631.609)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	28.421.133
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	(10.556.870)
Esas Faaliyet Karı/Zararı	111.936.263
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Değer Artışları	7.768.578
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KAR	119.704.841
Finansman Gelirleri	10.184.063
Finansman Giderleri (-)	(23.306.368)
Parasal Kayıp/Kazanç	(81.444.634)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KAR/ZARARI	25.137.902
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	
Dönem Vergi Gideri/Geliri	(24.143.222)
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	24.751.767
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	25.746.447
DURDURULAN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	
DÖNEM KARI/ZARARI	25.746.447

5.13.5. Gami Finansal Tablolar

İŞLETME AYRINTILI BİLANÇO

GAMI TEKNOLOJİ ANONİM ŞİRKETİ

Dönem : 2024

AKTİF (VARLIKLAR)	PASİF (VARLIKLAR)	
	Önceki Dönem	Cari Dönem
I- DÖNEN VARLIKLAR	0,00	10.036.522,46
A-HAZIR DEĞERLER	0,00	39.599,31
1-KASA	0,00	28.333,61
3-BANKALAR	0,00	11.265,70
C-TİCARİ ALACAKLAR	0,00	9.006.410,96
1-ALUÇLAR	0,00	8.946.410,96
5-VERİLEN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR	0,00	60.000,00
D-DİĞER ALACAKLAR	0,00	1.609,86
5-DİĞER ÇEŞİTLİ ALACAKLAR	0,00	1.609,86
E-STOKLAR	0,00	988.620,00
7-VERİLEN SİPARİŞ AVANSLARI	0,00	988.620,00
H-DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	0,00	282,33
1-DEVREDEDEN KATMA DEĞER VERGİSİ	0,00	0,00
2-İNDİRİLECEK KATMA DEĞER VERGİSİ	0,00	0,00
4-PEŞİN ÖDENEN VERGİLER VE FONLAR	0,00	282,33
II- DURAN VARLIKLAR	0,00	4.074.589,00
A-TİCARİ ALACAKLAR	0,00	17.038,48
5-VERİLEN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR	0,00	17.038,48
D-MADDİ DURAN VARLIKLAR	0,00	3.620.498,62
6-DEMİRBAŞLAR	0,00	1.559.912,46
8-BİRİKİMİŞ AMORTİSMANLAR (-)	0,00	568.137,95
9-YAPILMAKTA OLAN YATIRIMLAR	0,00	2.628.724,11
E-MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR	0,00	254.625,80
1-HAKLAR	0,00	249.183,33
5-ÖZEL MALİYETLER	0,00	58.981,53
7-BİRİKİMİŞ AMORTİSMANLAR (-)	0,00	53.539,06
G-GELECEK YILLARA AIT GİDERLER VE GELİR TAHAKKUKLARI	0,00	182.426,10
1-GELECEK YILLARA AIT GİDERLER	0,00	182.426,10
I- KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	0,00	7.178.397,62
A-MALI BORÇLAR	0,00	12.296,68
1-BANKA KREDİLERİ	0,00	0,00
9-DİĞER MALİ BORÇLAR	0,00	12.296,68
B-TİCARİ BORÇLAR	0,00	304.436,37
1-SATICILAR	0,00	264.847,72
5-DİĞER TİCARİ BORÇLAR	0,00	39.588,65
C-DİĞER BORÇLAR	0,00	3.363.645,93
1-ORTAKLARA BORÇLAR	0,00	2.488.243,66
4-PERSONELE BORÇLAR	0,00	268.402,27
5-DİĞER ÇEŞİTLİ BORÇLAR	0,00	607.000,00
F-ÖDENECEK VERGİ VE DİĞER YÜKÜMLÜLÜKLER	0,00	3.314.092,21
1-ÖDENECEK VERGİ VE FONLAR	0,00	566.395,15
2-ÖDENECEK SOSYAL GÜVENLİK KESİNTİLERİ	0,00	2.269.326,19
3-VADESİ GEÇMİŞ ERTELENMİŞ VEYA TAKSİTLENDİRİLMİŞ VERGİ VE DİĞER YÜKÜMLÜLÜKLER	0,00	478.360,87
G-BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	0,00	2.111,33
1-DÖNEM KARI VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜMLÜLÜK KARŞILIKLARI	0,00	2.111,33
H-GELECEK AYLARA AIT GELİRLER VE GİDER TAHAKKUKLARI	0,00	182.426,10
2-GİDER TAHAKKUKLARI	0,00	182.426,10
I-DİĞER KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	0,00	0,00
1-HESAPLANAN KDV	0,00	0,00
III- ÖZ KAYNAKLAR	0,00	6.932.113,84
A-ÖDENMİŞ SERMAYE	0,00	5.237.124,53
1-SERMAYE	0,00	3.541.670,00
3-SERMAYE DÜZELTME Sİ GELİMLİ FARKLARI	0,00	1.696.454,53
B-SERMAYE YEDEKLERİ	0,00	4.986.761,65
1-HİSSE SENETLERİ İHRAÇ PRİMLERİ	0,00	4.986.761,65
E-GEÇMİŞ YILLAR ZARARLARI (-)	0,00	3.132.858,80
1-GEÇMİŞ YILLAR ZARARLARI	0,00	3.132.858,80
F-DÖNEM NET KARI (ZARARI)	0,00	158.913,54
2-DÖNEM NET ZARARI (-)	0,00	158.913,54
AKTİF TOPLAM	0,00	14.111.111,46
PASİF TOPLAM	0,00	14.111.111,46

İŞLETME AYRINTILI GELİR TABLOSU		
GAMİ TEKNOLOJİ ANONİM ŞİRKETİ		
	Dönem : 2024	
	Önceki Dönem	Carı Dönem
A- BRÜT SATIŞLAR	0,00	662.683,33
1-YURTİÇİ SATIŞLAR	0,00	600.000,00
2-DİĞER GELİRLER	0,00	62.683,33
C- NET SATIŞLAR	0,00	662.683,33
D- SATIŞLARIN MALİYETİ (-)	0,00	37.504,56
1-SATILAN HİZMET MALİYETİ (-)	0,00	37.504,56
BRÜT SATIŞ KARI VEYA ZARARI	0,00	625.178,77
E- FAALİYET GİDERLERİ (-)	0,00	609.424,67
1-GENEL YÖNETİM GİDERLERİ (-)	0,00	609.424,67
FAALİYET KARI VEYA ZARARI	0,00	15.754,10
H- FİNANSMAN GİDERLERİ (-)	0,00	1.464,70
1-KISA VADELİ BORÇLANMA GİDERLERİ (-)	0,00	1.464,70
OLAĞAN KAR VEYA ZARAR	0,00	14.289,40
I- OLAĞANDIŞI GELİR VE KARLAR	0,00	6.575,18
1-DİĞER OLAĞANDIŞI GELİR VE KARLAR	0,00	6.575,18
J- OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR (-)	0,00	179.778,12
1-DİĞER OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR (-)	0,00	179.778,12
DÖNEM KARI VEYA ZARARI (-)	0,00	-158.913,54
K- DÖNEM KARI VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜMLÜLÜK KARŞILIKLARI (-)	0,00	0,00
DÖNEM NET KARI VEYA ZARARI (-)	0,00	-158.913,54

5.13.6. Finar Finansal Tablolar

İŞLETME AYRINTILI BİLANÇO		31.03.2024	
FİNAR İLETİŞİM TEKNOLOJİLERİ ANONİM ŞİRKETİ	PASİF (KAYNAKLAR)	Cari Dönem	
AKTİF (VARLIKLAR)	Cari Dönem	Cari Dönem	
I- DÖNEN VARLIKLAR	614.221,31	I- KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	215.003,73
A-HAZIR DEĞERLER	41.905,06	A-MALİ BORÇLAR	
3-BANKALAR	41.905,06	9-DİĞER MALİ BORÇLAR	
E-STOKLAR	2.308,61	B-TİCARİ BORÇLAR	82.196,35
7-VERİLEN SİPARİŞ AVANSLARI	2.308,61	1-SATICILAR	82.196,35
H-DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	570.007,64	2-BORÇ SENETLERİ	
1-DEVREDEN KATMA DEĞER VERGİSİ	531.126,37	5-DİĞER TİCARİ BORÇLAR	
2-İNDİRİLECEK KATMA DEĞER VERGİSİ		C-DİĞER BORÇLAR	54.426,11
3-DİĞER KATMA DEĞER VERGİSİ	38.881,27	1-ORTAKLARA BORÇLAR	49.675,61
II- DURAN VARLIKLAR	8.405.503,66	4-PERSONELE BORÇLAR	
D-MADDİ DURAN VARLIKLAR	8.147.390,67	5-DİĞER ÇEŞİTLİ BORÇLAR	4.750,50
6-DEMİRBAŞLAR	32.170,80	F-ÖDENECEK VERGİ VE DİĞER YÜKÜMLÜLÜKLER	78.381,27
8-BİRİKMİŞ AMORTİSMANLAR (-)	2.357,40	1-ÖDENECEK VERGİ VE FONLAR	78.381,27
9-YAPILMAKTA OLAN YATIRIMLAR	8.117.577,27	2-ÖDENECEK SOSYAL GÜVENLİK KESİNTİLERİ	
E-MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR	237.840,82	III- ÖZ KAYNAKLAR	8.804.721,24
1-HAKLAR	258.944,41	A-ÖDENMİŞ SERMAYE	4.295.958,90
6-DİĞER MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR	286.650,20	1-SERMAYE	4.000.000,00
7-BİRİKMİŞ AMORTİSMANLAR (-)	307.753,79	3-SERMAYE DÜZELTMESİ OLUMLU FARKLARI	295.958,90
G-GELECEK YILLARA AİT GİDERLER VE GELİR TAHAKKUKLARI	20.272,17	B-SERMAYE YEDEKLERİ	
1-GELECEK YILLARA AİT GİDERLER	20.272,17	8-DİĞER SERMAYE YEDEKLERİ	
		C-KAR YEDEKLERİ	5.466.792,43
		5-ÖZEL FONLAR	5.466.792,43
		E-GEÇMİŞ YILLAR ZARARLARI (-)	634.471,17
		1-GEÇMİŞ YILLAR ZARARLARI	634.471,17
		F-DÖNEM NET KARI (ZARARI)	323.558,92
		2-DÖNEM NET ZARARI (-)	323.558,92
AKTİF TOPLAM	9.019.724,97	PASİF TOPLAM	9.019.724,97

FİNAR İLETİŞİM TEKNOLOJİLERİ ANONİM ŞİRKETİ

01/01/2024-31/03/2024 AYRINTILI GELİR TABLOSU RAPORU

GELİR TABLOSU	CARİ DÖNEM
A- BRÜT SATIŞLAR	7.077,20
1-DİĞER GELİRLER	7.077,20
C- NET SATIŞLAR	7.077,20
BRÜT SATIŞ KARI VEYA ZARARI	7.077,20
E- FAALİYET GİDERLERİ (-)	325.488,50
1-GENEL YÖNETİM GİDERLERİ (-)	325.488,50
FAALİYET KARI VEYA ZARARI (-)	-318.411,30
H- FİNANSMAN GİDERLERİ (-)	5.147,84
1-KISA VADELİ BORÇLANMA GİDERLERİ (-)	5.147,84
OLAĞAN KAR VEYA ZARAR (-)	-323.559,14
I- OLAĞANDIŞI GELİR VE KARLAR	0,22
1-DİĞER OLAĞANDIŞI GELİR VE KARLAR	0,22
DÖNEM KARI VEYA ZARARI (-)	-323.558,92
K- DÖNEM KARI VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜMLÜLÜK KARŞILIKLARI (-)	0,00
DÖNEM NET KARI VEYA ZARARI (-)	-323.558,92

5.13.7. Repg Finansal Tablolar

31.03.2024 TARİHLİ AYRINTILI BİLANÇO					
REPG REAL POWER INSUTRY GERÇEK GÜÇ ENER. ÜRETİM SİS.SAN.TİC.AŞ.					
					Sayfa No : 1 / 1
AKTİF (VARLIKLAR)			PASİF (KAYNAKLAR)		
AÇIKLAMA	CARİ DÖNEM (2024)		AÇIKLAMA	CARİ DÖNEM (2024)	
I - DÖNEN VARLIKLAR			I - KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		
A - Hazır Değerler		1.179,70	B - Ticari Borçlar		25.332,50
1 - Kasa	1.162,03		1 - Satıcılar	4.800,00	
3 - Bankalar	17,07		5 - Diğer Ticari Borçlar	20.472,50	
E - Stoklar		5.485.404,75	F - Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler		1.727,90
7 - Verilen Sipariş Avansları	5.485.404,75		1 - Ödenecek Vergi ve Fonlar	1.727,90	
H - Diğer Dönen Varlıklar		488.925,83	KISA VADELİ YABANCI KAY. TOPLAMI		27.060,40
1 - Devreden KDV	488.925,83		II - UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		
DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI		5.975.510,28	UZUN VADELİ YABANCI KAY. TOPLAMI		
II - DURAN VARLIKLAR			III - ÖZKAYNAKLAR		
D - Maddi Duran Varlıklar		568.575,00	A - Ödenmiş Sermaye		447.749,50
10 - Verilen Avanslar	568.575,00		1 - Sermaye	75.192,87	
E - Maddi Olmayan Varlıklar		2.377.008,80	3 - Sermaye Düzeltmesi Olumlu Farkları	372.556,63	
1 - Haklar	2.377.008,80		B - Sermaye Yedekleri		18.261.656,47
DURAN VARLIKLAR TOPLAMI		2.945.583,80	1 - Hisse Senetleri İhraç Primi	18.261.656,47	
AKTİF (VARLIKLAR) TOPLAMI		8.921.094,08	E - Geçmiş Yıllar Zararları (-)		(8.811.166,67)
			1 - Geçmiş Yıllar Zararları (-)	(8.811.166,67)	
			F - Dönem Net Karı (Zararı)		(4.205,62)
			2 - Dönem Net Zararı	(4.205,62)	
			OZKAYNAKLAR TOPLAMI		8.894.033,68
			PASİF (KAYNAKLAR) TOPLAMI		8.921.094,08

(01.01.2024 - 31.03.2024 DÖNEMİ) AYRINTILI GELİR TABLOSU			
REPG REAL POWER INSUTRY GERÇEK GÜÇ ENER. ÜRETİM SİS.SAN.TİC.AŞ.			
			Sayfa No : 1 / 1
AÇIKLAMA	CARİ DÖNEM (2024)		
A - BRÜT SATIŞLAR			
1 - Yurtiçi Satışlar			
C - NET SATIŞLAR			
BRÜT SATIŞ KARI VEYA ZARARI			
E - FAALİYET GİDERLERİ (-)		(4.650,01)	(4.650,01)
3 - Genel Yönetim Giderleri (-)	(4.650,01)		
FAALİYET KARI VEYA ZARARI			(4.650,01)
F - Diğ. FAAL. OLAĞAN GELİR VE KARLAR		444,39	444,39
7 - Kambiyo Karları	444,39		
G - Diğ. FAAL. OLAĞAN GİDER VE ZAR. (-)			
4 - Kambiyo Zararları (-)			(4.205,62)
OLAĞAN KAR VEYA ZARAR			(4.205,62)
I - OLAĞANDIŞI GELİR VE KARLAR			
2 - Diğer Olağandışı Gelir ve Karlar			
J - OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR (-)			
3 - Diğer Olağandışı Gider ve Zararlar (-)			(4.205,62)
DÖNEM KARI VEYA ZARARI			(4.205,62)
DÖNEM NET KARI VEYA ZARARI			(4.205,62)

5.13.8. Mediazz Finansal Tablolar

Mediazz 30.04.2024 Tarihli Bilanço (İngilizce)	
TRY'000	31.Mar.24
Working capital	
Trade debtors	2.568
Trade creditors	(4.591)
Other current assets	30.274
Net working capital	(37.879)
Net cash / (debt)	
Cash at banks	8.073
Due from shareholders	19.834
Due from subsidiaries	233.405
Financial liabilities (Bank loan)	(50.580)
Related party loan (Maçkoiik)	(60.000)
Due to shareholders	-
Marketable securities	(2.186)
Other	
Net asset	747.336
Equity	
Share capital	274.385
Retained earnings / (loss)	211.794
Share premium	276.935
Net profit / (loss)	(15.778)
	747.336

Mediaz 30.03.2023 Tarihli Bilançosu

VARLIKLAR		KAYNAKLAR			
Nakit ve Nakde Eşdeğer Varlıklar	Cash at banks	8.072.965	Ticar Borçlar	Trade creditors	4.590.795
Ticari Alacaklar	Trade debtors	2.568.000	Diğer KVYK	Other current liabilities	66.130.243
Diğer Alacaklar	Due from shareholders	19.833.825	Banka Kredileri	Financial liabilities (Bank	50.580.460
Diğer Dönen Varlıklar	Other current assets	30.273.743	Banka Kredi/Mali Borçlar	Marketable securities	2.185.824
DÖNEN VARLIKLAR		294.153.730	KVYK		183.487.322
			Sermaye	Share capital	274.385.115
Diğer Duran Varlıklar	Other non-current assets	6.194.645	Dağıtılmamış Karlar	Retained earnings / (loss)	211.793.822
Mali Duran Varlıklar	Subsidiaries (book values)	630.475.292	İhraç Primleri	Share premium	276.935.066
DURAN VARLIKLAR		636.669.938	Dönem Kar/Zararı	Net profit / (loss)	(15.777.656)
			ÖZKAYNAKLAR		747.336.346
TOPLAM VARLIKLAR		930.823.668	TOPLAM KAYNAKLAR		930.823.668

Mediaz Gelir Tablosu (1,1,-30.04.2024 Dönemi)		
TRY'000		1Q24
Hasılat	Revenue	1.673
Satışların Maliyeti	Cost of sales	-
Brüt Satış Karı	Gross profit	1.673
Faaliyet Giderleri	G&A expenses	(1.784)
EBITDA	EBITDA	(110)
Amortisman Giderleri	Depreciation	-
Faaliyet Karı	EBIT	(110)
Kar Payı Ödemeleri	Dividend income2	-
Finansman Giderleri	Financial income / (expense)	(15.667)
Diğer Gelir ve Giderler	Other income / (expense), n	-
Vergi Öncesi Kar	Profit / (loss) before tax	(15.778)
Vergi Gideri	Period tax2	-
Net Dönem Karı	Net profit / (loss)	(15.778)

5.13.9. Repg Faydalı Model ve Patentler

Adı	Buluşçu	Başvuru Tarihi	Yurtiçi Patent Durumu	Tescil Tarihi	PCT Başvuru No	PCT Başvuru Tarihi	Türü
BİR ELEKTRİK ÜRETECİ	HASAN AYARTÜRK	2.05.2016	TESCİLLENDİ	22.11.2021	PCT/TR2016/000065	12.02.2018	Patent
BİR HAREKET ÜRETİM MEKANİZMASI	HASAN AYARTÜRK	21.10.2020	DEVAM EDİYOR		PCT/TR2021/050904		Patent
BİR TERMODİNAMİK MOTOR	HASAN AYARTÜRK	21.10.2020	DEVAM EDİYOR		PCT/TR2021/051041	12.10.2021	Patent
ENERJİ ÜRETMEK ÜZERE ISI TRANSFER YÖNTEMİNİ KULLANAN VİDALI BİR ÜRETEÇ	HASAN AYARTÜRK	21.04.2021	DEVAM EDİYOR		PCT/TR2022/050080	30.01.2022	Patent
ENERJİ ÜRETİM SİSTEMLERİNDE KULLANILMAK ÜZERE BİR ÜRETEÇ	HASAN AYARTÜRK	21.04.2021	TESCİLLENDİ	21.08.2023	PCT/TR2022/050081	31.01.2022	Patent
BİR ATIK ISI ENERJİ ÜRETİM VE KONTROL SİSTEMİ	HASAN AYARTÜRK	11.06.2021	TESCİLLENDİ	21.11.2022	PCT/TR2022/050338	15.04.2022	Patent
BİR ISI TRANSFER SİSTEMİ	HASAN AYARTÜRK/NECİP ÖZGÜR/ÇAĞAN PAKER/MEHMET ALP ÖZGÜÇ/TALİP KILIÇ	3.08.2021	TESCİLLENDİ	21.11.2021	PCT/TR2022/050699	4.07.2022	Patent
BİR ENERJİ ÜRETİM SİSTEMİ	HASAN AYARTÜRK	16.12.2021	TESCİLLENDİ	22.05.2023	PCT/TR2022/051124	12.10.2022	Patent
ENERJİ VERİMLİLİĞİ ARTTIRILMIŞ BİR TÜRBİN	SALİH EMRE BAĞGÜL	24.11.2022	DEVAM EDİYOR		PCT/TR/2023/05102	26.09.2023	Patent
ORGANİK RANKİNE ÇEVİRİMİNDE KULLANILMASI İÇİN BİR ENERJİ DÖNÜŞÜM BİRİMİ	SALİH EMRE BAĞGÜL	5.04.2023	DEVAM EDİYOR		PCT/TR2024/05025	13.03.2024	Patent
DÜŞÜK SICAKLIKLARDA ELEKTRİK ÜRETEBİLEN BİR ENERJİ DÖNÜŞÜM SİSTEMİ	HASAN AYARTÜRK	2.08.2023	DEVAM EDİYOR				Patent
DÜŞÜK ISIDAN ELEKTRİK ÜRETİLMESİNE İMKAN VEREN BİR ELEKTRİK ÜRETECİ	HASAN AYARTÜRK	25.08.2023	DEVAM EDİYOR				Patent
Additive Double Blade Turbine	SALİH EMRE BAĞGÜL	6.12.2023	DEVAM EDİYOR				Patent
BİR DÜŞÜK SICAKLIK KONVERTERİ	HASAN AYARTÜRK	08.12.2023	DEVAM EDİYOR				Patent
BİR ENERJİ DÖNÜŞTÜRÜCÜ	HASAN AYARTÜRK	12.12.2023	DEVAM EDİYOR				Patent
AKIŞKAN TAŞINMASINDA KULLANILMASI İÇİN BİR EJEKTÖR	SALİH EMRE BAĞGÜL ve ÇAĞAN PAKER	20.07.2022	TESCİLLENDİ	21.02.2024	PCT/TR2023/050493	31.05.2023	Faydalı Model