

**BULLS GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM
ORTAKLIĞI A.Ş.**

FİYAT TESPİT RAPORU



Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi Levent
Plaza Blok No: 173 İç Kapı No: 29
Şişli/İstanbul

27.12.2024

 **A1 CAPITAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.**
Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Levent/Plaza
Blok No:173 İç Kapı No:29 Şişli / İstanbul
Zincirlikuyu V.D.: 388 004 35 21 Tic.Sic.No:27766
Me.Sis :0308004352100015 www.a1capital.com

KISALTMA VE TANIMLAR

Kısaltma:	Tanım:
A1 Capital	A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Aracı Kurum
A.Ş.	Anonim Şirketi
ARF Bio	ARF Bio Yenilenebilir Enerji A.Ş.
ATLAS	Atlas Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Bin Ulaşım	Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş.
BİST, Borsa İstanbul	Borsa İstanbul Anonim Şirketi
Bulls GSYO	Bulls Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı
ÇED	Çevresel Etki Değerlendirmesi
ETYAT	Euro Trend Yatırım Ortaklığı A.Ş.
EUKYO	Euro Kapital Yatırım Ortaklığı A.Ş.
EUYO	Euro Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Finar	Finar İletişim Teknolojileri A.Ş.
Finnet	İstanbul merkezli özel bir veri dağıtım şirketinin adı
GAMI	Gami Teknoloji A.Ş.
GOZDE	Gözde Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.
GRNYO	Garanti Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Grup Şirket	İhraççı'nın bağlı ortaklık ve iştiraklerini kapsayan tüm şirketler
GSYO	Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları
HDFGS	Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.
HUBVC	HUB Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ICUGS	ICU Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ISGSY	İş Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ISYAT	İş Yatırım Ortaklığı A.Ş.
GSYO Tebliği	Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-48.3)
GSYF	Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
İhraççı, Şirket	Bulls Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
İstanbul Portföy One Life GSYF	İstanbul Portföy Yönetimi A.Ş. One Life Ventures GSYF
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KVKK	6698 sayılı Kişisel Verileri Koruma Kanunu
Letven Capital Milres GSYF	Letven Capital Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Milres Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Letven Capital Tars GSYF	Letven Capital Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Tars Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Lydia Yeşil Enerji	Lydia Yeşil Enerji Kaynakları A.Ş.
Mediazz	Mediazz Yeni Medya ve Teknoloji Yatırımları A.Ş.
MDV	Maddi Duran Varlıklar
MTRYO	Metro Yatırım Ortaklığı A.Ş.
NAD	Net Aktif Değer
Oncosem	Oncosem Onkolojik Sistemler San. Ve Tic. A.Ş.

OYAYO	Oyak Yatırım Ortaklığı A.Ş.
PD/DD	Piyasa Değeri / Defter Değeri (Çarpan) Oranı
PRDGS	Pardus Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.
REPG Industry	Repg Real Power Industry Gerçek Güç Enerji Üretim Sistemleri A.Ş.
Re-PİE	Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş.
Re-Pie Portföy Arf GSYF	Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Arf GSYF
Re-Pie Portföy Perakende GSYF	Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Perakende GSYF
Re-Pie Portföy Secondary GSYF	Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Secondary GSYF
Re-Pie Portföy Üçüncü Karma GSYF	Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Üçüncü Karma GSYF
Re-Pie Portföy Sekizinci Karma GSYF	Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Sekizinci Karma GSYF
Re-Pie Portföy Zincir Mağazacılık GSYF	Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Zincir Mağazacılık GSYF
Re-Pie Portföy Arf GSYF	Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Arf GSYF
Re-Pie Portföy Perakende GSYF	Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Perakende GSYF
Re-Pie Simit Sarayı GSYF	Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Simit Sarayı GSYF
SGK	Sosyal Güvenlik Kurumu
SPK, Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
Sporttz	Sporttz Spor Yatırımları A.Ş.
T.C., Türkiye	Türkiye Cumhuriyeti
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
Tera Portföy Ludus Ventures GSYF	Tera Portföy Yönetimi A.Ş. Ludus Ventures GSYF
TETMT	Tetamat Gıda Yatırımları A.Ş.
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
Tic.	Ticaret
TL	Türk Lirası
TMS	Türkiye Muhasebe Standartları
TTK	Türk Ticaret Kanunu
TTSG	Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi
UDS	Uluslararası Değerleme Standartları
VERTU	Verusaturk Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.
VKFYO	Vakıf Yatırım Ortaklığı A.Ş.
YBBO	Yıllık Bileşik Büyüme Oranı
YEKDEM	Yenilenebilir Enerji Kaynakları Destekleme Mekanizması


A1 CAPITAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
 Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Levent Plaz.
 Blok No:173 İç Kapı No:29 Şişli / İstanbul
 Ziraatçılık Y.D.: 388 004 35 21 Tic. Sicil No: 272000
 Me.s.s : 0368004352100015 www.a1capital.com.tr

1. YÖNETİCİ ÖZETİ ve HALKA ARZ BİLGİLERİ

Bu rapor, BULLS GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (“Şirket”, “İhraççı” ya da “Bulls GSYO”) ile A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“A1 Capital”) arasında 29.01.2024 tarihinde imzalanmış olan halka arza aracılık sözleşmesi ve aynı tarihli değerlendirme hizmet sözleşmesi kapsamında Şirket paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değerin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır. Rapor tarihi ile değerlendirme tarihi aynı olup 27.12.2024’dür.

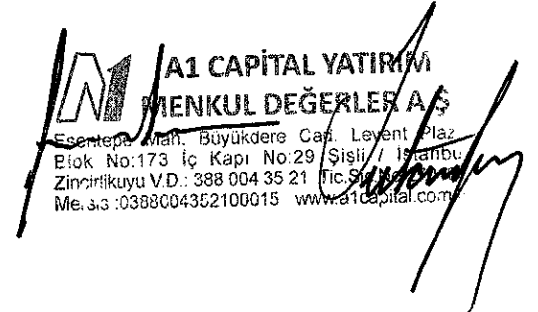
1.1 Şirket Hakkında Özet Bilgi¹

Şirket, 14.07.2021 tarihinde Bulls Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi unvanı ile kayıtlı sermaye tavanı 150.000.000TL ve çıkarılmış sermayesi 30.000.000 TL olarak İstanbul’da kurulmuştur. Şirket, 10.01.2023 tarihinde çıkarılmış sermayesini 30.000.000 TL’den 40.000.000 TL’ye artırmıştır ve ihraç edilen 10.000.000 TL’lik paylar mevcut ortakların pay alma hakları kısıtlanarak Lydia Yatırım Holding A.Ş.’ye tahsis edilmiştir. Çıkarılan 10.000.000 TL nominal değerli paylar primli olarak pay başına 3 TL ödenmek suretiyle çıkarılmıştır ve elde edilen kaynak Şirket’in faaliyetlerinde kullanılmıştır.

İhraççı, Kurul’un 15.02.2024 tarihli ve E-12233903-345.11-49726 sayılı kararı ile çıkarılmış sermayesini 40.000.000 TL’den 160.000.000 TL artırılarak 200.000.000 TL’ye artırılmıştır.

Bulls GSYO, girişim sermayesi yatırım ortaklığı olmasının da bir gereği olarak, Esas Sözleşmesi’nde yer alan amaç ve faaliyet konusuna uygun şekilde, kar yaratma yeteneğine veya potansiyeline sahip şirketlerin sermayelerine yatırım yapmaktadır. İhraççı Esas Sözleşmesi’ne göre İhraççı’nın amacı; girişim şirketi ve girişim sermayesi yatırımları yapmak, GSYO Tebliği’nde belirlenen esaslar çerçevesinde Borsa’da işlem gören veya görmek üzere ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmak, SPK tarafından belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletme faaliyetlerini gerçekleştirmektedir.

30.09.2024 tarihli finansal tablolarına yansıyan ve İhraççı tarafından yapılan yatırımların listesi aşağıda yer almaktadır:



¹ Kaynak: İzahname

Tablo 1

Bulls Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. Yatırımları

Şirket Adı/Unvanı	Kuruluş Yeri	Faaliyet Konusu	İlk Yatırım Tarihi	Doğrudan ve Dolaylı Ortaklık Payı (%)	Etkin Oran (%)	Oy Kullanım Gücü (%)	Finansman	Çıkış Tarihi
Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş.*	Türkiye	Mikromobilité	23.11.2021	0,89	0,89	0,52	Özkaynak	Devam Etmekte
Sportz Spor Yatırımları A.Ş.	Türkiye	Spor ve teknoloji yatırımları	01.12.2021	0.73	0.73	0.73	Özkaynak	Devam Etmekte
Oncosem Onkolojik Sistemler San. ve Tic. A.Ş.	Türkiye	İlaç, tıbbi ekipman ve cihazlar	30.12.2021	1,17	1,17	0,70	Özkaynak	Devam Etmekte
Repg Real Power Industry Gerçek Güç Enerji Üretim Sistemleri Sanayi ve Tic. A.Ş.	Türkiye	Enerji verimliliği sistemleri	10.03.2022	2,00	2,02	2,02	Özkaynak	Devam Etmekte
İstanbul Portföy One Life GSYF	Türkiye	GSYF	05.04.2022	Katılma payı satın alınmıştır	-	-	Özkaynak	Devam Etmekte
GAMI Teknoloji A.Ş.	Türkiye	Teknoloji	30.12.2022	4	4,00	4,00	Özkaynak	Devam Etmekte
Mediazz Yeni Medya ve Teknoloji Yatırımları A.Ş.	Türkiye	Teknoloji	24.04.2023	2,42	2,42	2,42	Özkaynak	Devam Etmekte
Re-Pie Portföy Perakende GSYF	Türkiye	GSYF	05.05.2023	Katılma payı satın alınmıştır	-	-	Özkaynak	Devam Etmekte
Finar İletişim Teknolojileri A.Ş.	Türkiye	Teknoloji	25.07.2023	12,78	12,78	12,78	Özkaynak	Devam Etmekte
Re-Pie Portföy Secondary GSYF**	Türkiye	GSYF	09.08.2023	Katılma payı satın alınmıştır	-	-	Özkaynak	Devam Etmekte
Re-Pie Portföy Arf GSYF	Türkiye	GSYF	06.09.2023	Katılma payı satın alınmıştır	-	-	Özkaynak	Devam Etmekte
Tera Portföy Ludus Ventures GSYF	Türkiye	GSYF	20.12.2023	Katılma payı satın alınmıştır	-	-	Özkaynak	Devam Etmektedir
Lydia Holding A.Ş.**	Türkiye	Toptan ve Perakende Ticaret	19.01.2024	-	-	-	Özkaynak	31.07.2024
Lydia Yeşil Enerji Kaynakları A.Ş.***	Türkiye	Gıda	31.01.2024	%4,07	-	-	Özkaynak	Devam Etmektedir
Letven Capital Milres GSYF	Türkiye	GSYF	03.04.2024	Katılma payı satın alınmıştır	-	-	Özkaynak	Devam Etmektedir
Letven Capital Tars GSYF	Türkiye	GSYF	16.05.2024	Katılma payı satın alınmıştır	-	-	Özkaynak	Devam Etmektedir
Pardus Portföy Dördüncü GSYF	Türkiye	GSYF	31.07.2024	Katılma payı satın alınmıştır	-	-	Özkaynak	Devam Etmektedir
Pardus Portföy Pardus Teknoloji GSYF	Türkiye	GSYF	31.07.2024	Katılma payı satın alınmıştır	-	-	Özkaynak	Devam Etmektedir
Re-Pie Portföy Simit Sarayı GSYF	Türkiye	GSYF	25.09.2024	Katılma payı satın alınmıştır	-	-	Özkaynak	Devam Etmektedir

* 30.09.2024 döneminden sonra Bin Ulaşım borsada işlem görmeye başlamıştır, bu sebeple ortaklık oranı ve oy hakkından değişimler meydana gelmiştir.

** İhraççı, 19.01.2024 tarihli yönetim kurulu kararı ile RE-PIE Portföy Secondary GSYF'ye 108.356 adet katılma payının iade edilmesine ve akabinde 108.356 adet katılma payı karşılığında 14.935.109 adet KH statüsündeki halka kapalı Lydia Holding A.Ş. (LYDHO) (Eski ticaret unvanı: Milpa Ticari ve Sınai Ürünler Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Eski borsa kodu: MIPAZ)) paylarının alınmasına karar verilmiştir. İhraççı, bu işlem sonucunda LYDHO'da %7,18 oranında pay sahibi olmuştur. İhraççı'nın bu işlem sonucunda RE-PIE Portföy Secondary GSYF'de bir kısım katılma payı kalmıştır. 31.07.2024 tarihi itibarıyla İhraççı'nın LYDHO'da herhangi bir payı bulunmamaktadır.

*** İşbu yatırım 31.12.2023 tarihinden sonra gerçekleşmiş olduğundan ötürü (29.01.2024) 31.12.2023 tarihli bilançolara yansımamıştır. Şirkette unvan değişikliği olmuştur.

Kaynak: İzahname

Bulls GSYO, yatırım stratejisini ve çıkış senaryosunu dünya ve ülkemiz ekonomisi ile yerel ve uluslararası piyasalarda meydana gelecek gelişmeler doğrultusunda yılda en az bir kere gözden geçirerek gerekli gördüğü durumlarda yenilemeyi planlamaktadır.

1.2 Değerleme Çalışması Sonucu

İşbu raporun 8 numaralı Sonuç bölümünde belirtildiği üzere, değerlendirme çalışmasında Net Aktif Değer (NAD) yaklaşımı ve Piyasa Çarpanları yöntemleri dikkate alınmış olup, Şirket özsermaye değerinin tahmin edilmesinde Net Aktif Değer (NAD) %75 ve Piyasa Çarpanları yaklaşımı ise %25 oranında ağırlıklandırılmıştır. Bu yaklaşım altında, işbu Fiyat Tespit Rapor tarihi itibarıyla **3.045.572.610 TL** tutarında halka arz öncesi hedef piyasa değerine ulaşılmıştır. Bu değer, Şirketin halka arz öncesi ödenmiş sermayesine (200.000.000 TL) bölünmesiyle halka arz öncesi "Pay Değeri" 15,23 TL olarak tespit edilmiştir. Bulunan pay başına hedef piyasa değerine %20,0 oranında halka arz iskontosu uygulanarak pay başına **12,18 TL**'lik halka arz fiyatına ulaşılmıştır.

Tablo 2	Değerleme Sonucu (TL)	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
NAD Yöntemiyle Hesaplanan Özsermaye Değeri		2.437.827.956
Çarpan Yöntemiyle Hesaplanan Özsermaye Değeri		607.744.653
Ağırlıklandırılmış Hedef Özsermaye Değeri		3.045.572.610
	Çıkarılmış Sermaye (Nominal TL)	200.000.000
Pay Başına Özsermaye Değeri		15,23
	İskonto Oranı	20,00%
Halka Arz İskontosu Sonrası Hedef Piyasa Değeri		2.436.458.088
İskontolu Halka Arz Fiyatı (TL/Pay)		12,18

Kaynak : A1 Capital Yatırım Hesaplamaları

Değerlemede kullanılan verilerin ve yöntemlerin; güvenilir, adil, uygun ve makul olduğunu beyan ederiz. Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile piyasa çarpanlarının kullanılması ve değerlendirme yöntemlerine verilen ağırlıklandırma oranlarının değiştirilmesi durumunda farklı değerlere ulaşılması mümkündür. Bununla birlikte, kullanılan varsayımların ve indirgeme

oranlarının değişmesi / değiştirilmesi, farklı değerlendirme yöntemlerinin uygulanması durumunda işbu raporda elde edilen değerlerden farklı değerlere ulaşılması mümkün olabilir.

2. RAPORUN AMACI

27.12.2024 tarihli bu rapor, Levent Mahallesi Bambu Sokak No:5 Beşiktaş/İstanbul adresinde mukim Bulls Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi ("Bulls GSYO", "Şirket" veya "İhraççı") ile Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi Levent Plaza Blok No: 173 İç Kapı No: 29 Şişli/İstanbul adresinde mukim A1 Capital Yatırım Menkul Değerler Anonim Şirketi ("A1 Capital" veya "Danışman") arasında imzalanmış olan, 29.01.2024 tarihli Değerleme Hizmet Sözleşmesi" kapsamında Bulls GSYO paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek sermaye değeri ve beher pay değerinin Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları hakkında Tebliğ"i gereği Uluslararası Değerleme Standartlarına ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararına uygun olarak tespiti amacıyla hazırlanmıştır.

3. DEĞERLEME ÇALIŞMASINDA UYGULANAN MESLEK KURALLARI VE ETİK İLKELER

Halka arz edilmesi amaçlanan Şirket'in işbu Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan değerlendirme çalışmasının SPK'nın III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ'i ve UDS dikkate alınarak; Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Meslek Kurallarında belirtilen aşağıdaki etik ilkelere uygun olarak hazırlandığını beyan ederiz.

- Değerleme çalışması yapılırken dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket hissedarlarına zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.
- Değerleme kapsamında kurulan ilişkilerde ve gerçekleştirilen çalışmalarda doğru beyana dayalı, meslek kurallarına uygun, zamanında ve eksiksiz hareket ederek güveni zedeleyici hareketlerden özenle kaçınılmıştır.
- Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- Bilerek aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- Önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görev kabul edilmemiştir. Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Müşterinin değerlendirme talebini yerine getirmek için zamanında ve verimli şekilde hareket edilmiştir.
- Değerleme işi bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir.

- Değerleme ücreti, raporun sonucunda bulunacak değer tespitine bağlı olarak belirlenmemiştir.
- Görevle ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına bağlı değildir.
- Raporda kullanılan Şirket ile ilgili bilgiler, Şirket'in daha önce yaptığı açıklamalar, emsal şirket değerleri için Finnet ve Bloomberg Veri Terminalleri ve Kamuyu Aydınlatma Platformu KAP'ta ilan edilen finansal tablolardan elde edilen bilgilerden oluşmaktadır.
- Değerleme çalışması, Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Üyelerinin; birbirleri ve müşterileri ile olan iş ve diğer ilişkilerinde uyacakları meslek kurallarını ve etik ilkeleri belirleyen Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Meslek Kuralları'nda belirtilen etik ilkelere uygun olarak hazırlanmıştır.

Şirket ile A1 Capital arasında son üç yıl içerisinde 29.01.2024 tarihinde imzalanan Halka Arza Aracılık Yetki Sözleşmesi ve aynı tarihli Değerleme Hizmet Sözleşmesi dışında bir ilişki veya bağlantı yoktur.

4. SINIRLAYICI KOŞULLAR

İşbu Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan ve değerleme çalışmasında kullanılan tüm veriler, kamuya açıklanmış ve talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış verilere ve Şirket adına Mitra Bağımsız Denetim A.Ş. tarafından 31 Aralık 2021, 2022 ve 2023 tarihleri ile 30.09.2024 tarihli ara dönem hesap dönemlerine ilişkin olarak hazırlanan finansal tablolar ve özel bağımsız denetim raporuna ve A1 Capital'in analizlerine dayanmaktadır.

- Değerleme çalışmalarına esas teşkil etmek üzere A1 Capital'e sunulan bilgi ve belgelerin doğru ve eksiksiz olduğu konusunda makul dikkat ve özen gösterilmiş ve bunun sonucunda, sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmıştır.
- Şirket ortaklarının basiretli hareket ettiği, Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır.
- Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile değerleme yöntemleri ve ağırlıklandırmaların kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılması ihtimal dahilindedir.
- Şirket'in faaliyetlerini ciddi anlamda etkileyen (olağandışı mali kriz, doğal afetler, olağandışı siyasi ve yasal değişiklikler, öngörülemez hukuki gelişmeler vb. gibi) alışılagelen dışında bir engel olmadan işletmenin sürdürülebilirliği esasına göre öngörülebilir gelecekte faaliyet göstermeye devam edeceği varsayılmıştır.
- Ülkemiz ve dünya ekonomisinde yakın gelecekte gerçekleşen olayların bu rapordaki varsayımlar bölümündeki ekonomik verilerden ciddi sapma göstermeyeceği varsayılmıştır.

- Raporu konu olan değerleme çalışması, bilinen değerleme yöntemleri kullanılarak uzmanlık bilgisi ile hazırlanmıştır. Piyasa koşullarında meydana gelebilecek önemli değişimlerin Şirket'in değerini etkileyerek olumlu veya olumsuz yönde değişim yapabileceği bilinmelidir.
- A1 Capital olarak, fiyat tespit raporunda yer alan bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan eder.

5. ŞİRKET VE FAALİYETLERİ HAKKINDA BİLGİ

5.1 ŞİRKETİN GENEL BİLGİLERİ

5.1.1 Şirket Hakkında Genel Bilgi

İhraççı, "Bulls Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi" unvanı altında tarihinde İstanbul Ticaret Sicili'ne 318982-5 sicil numarası ile tescil ve 14.07.2021 tarih ve 10370 sayılı TTSG'de ilan edilmek suretiyle süresiz olarak kurulmuştur.

Tablo 3	Şirket Bilgi Kartı
Hukuki statüsü	: Anonim Şirket
Tabi olduğu mevzuat	: Sermaye Piyasası Kanunu, GSYO Tebliği ile SPK tarafından çıkarılan diğer düzenlemeler ile T.C. Kanunları ve diğer ilgili mevzuat
Kurulduğu ülke	: Türkiye Cumhuriyeti
Bağlı olunan Ticaret Sicil Müdürlüğü	: İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü
Ticaret Sicil No	: 318982-5
Merkez adresi	: Levent Mahallesi Bambu Sokak No:5 Beşiktaş/İstanbul
İnternet adresi	: www.bullsgirisim.com
Telefon	: +90 212 282 06 69
Faks	: +90 212 282 06 69

Kaynak: İzahname

5.1.2 Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Şirket 21 Eylül 2023 tarihli Yönetim kurulu kararı ile 40.000.000 TL tutarındaki sermayesinin 1.000.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı sınırları içerisinde kalmak üzere ve şirket pay sahiplerinin yeni pay alma hakları kısıtlanmaksızın, nakden 160.000.000 TL tutarında artırılarak 200.000.000 TL'ye çıkarılmasına ve artırılan sermayeyi temsilen her biri 1,00 TL nominal değerdeki 1.200.000 adet A grubu ve 158.800.000 adet B grubu nama yazılı payların ihraç edilmesine karar verilmiş ve 29 Şubat 2024 tarihi itibarıyla tescili tamamlanarak Şirket'in çıkarılmış sermayesi 200.000.000 TL olmuştur. Söz konusu sermaye her biri 1 Türk lirası itibarıyla değere sahip toplam 200.000.000 adet paya ayrılmış olup tamamı taahhüt edilip nakden ödenmiştir. Bu artırım sonrası Şirket'in çıkarılmış sermayesi 1.500.000 Türk Lirası karşılığı 1.500.000 adet A grubu paylardan ve 198.500.000 Türk lirası karşılığı 198.500.000 adet B grubu paylardan oluşmaktadır

Şirket'in mevcut 200.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin halka arz öncesi ve halka arz sonrası itibarıyla ortakları arasındaki dağılımı aşağıdaki tabloda gösterilmektedir. Halka arz, Şirket'in 200.000.000 TL olan sermayesinin tamamı nakit karşılığı olarak 200.000.000 TL'den 268.000.000 TL'ye çıkarılması suretiyle ihraç edilecek toplam 68.000.000 TL nominal değerli 68.000.000 adet (B) grubu hamiline pay ile Şirket'in mevcut ortaklarından Bulls Yatırım Holding A.Ş.'ne ait 4.500.000 TL nominal değerli 4.500.000 adet (B) Grubu pay olmak üzere toplamda 72.500.000 TL nominal değerli 72.500.000 adet (B) Grubu payların satışı suretiyle gerçekleştirilecektir. Halka arz edilecek toplam 72.500.000 TL nominal değerli (B) grubu hamiline yazılı payların, Şirket'in halka arz sonrası çıkarılmış sermayesine (268.000.000 TL) oranı %27,05 olacaktır.

Sermaye ve Ortaklık Yapısı						
Ticaret Unvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Grubu	Halka Arz Sonrası	
		Sermaye Payı (TL)	Sermaye Payı (%)		Sermaye Payı (TL)	Sermaye Payı (%)
Kemal AKKAYA	A	1.500.000	0,75	A	1.500.000	0,56%
	B	48.500.000	24,25	B	48.500.000	18,10%
Bulls Yatırım Holding A.Ş.	B	150.000.000	75,00	B	145.500.000	54,29%
Halka Açık Kısım	-	-	-	B	72.500.000	27,05%
<i>Sermaye Artırımı</i>	-	-	-	<i>B</i>	<i>68.000.000</i>	<i>25,37%</i>
<i>Ortak Satışı</i>	-	-	-	<i>B</i>	<i>4.500.000</i>	<i>1,68%</i>
TOPLAM		200.000.000	100,00		268.000.000	100,00%

Kaynak: İzahname

5.2 FAALİYET KONUSU

İhraççı, girişim sermayesi yatırım ortaklığı olmasının da bir gereği olarak, Esas Sözleşmesi'nde yer alan amaç ve faaliyet konusuna uygun şekilde, kar yaratma yeteneğine veya potansiyeline sahip sermaye şirketlerinin sermayelerine yatırım yapmaktadır. İhraççı Esas Sözleşmesi'ne göre İhraççı'nın amacı; girişim şirketi ve girişim sermayesi yatırımları yapmak, GSYO Tebliği'nde belirlenen esaslar çerçevesinde Borsa'da işlem gören veya görmek üzere ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmak, SPK tarafından belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletme faaliyetlerini gerçekleştirmektedir.

Faaliyet gösterilen sektörlere ve pazarlara ilişkin detaylı inceleme İzahnamenin 7.2 numaralı bölümünde yer almakta olup, işbu Fiyat Tespit Raporu'nda değinilmemiştir. İhraççı'nın, çatı şirket vasfıyla pay sahibi olduğu Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri Anonim Şirketi, Sporttz Spor Yatırımları Anonim Şirketi, Oncosem Onkolojik Sistemler Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi, REPG Real Power Industry Gerçek Güç Enerji Üretim Sistemleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi, İstanbul Portföy Yönetimi A.Ş. OneLife Ventures GSYF, GAMI

Teknoloji Anonim Şirketi, Mediazzi Yeni Medya ve Teknoloji Yatırımları Anonim Şirketi, Lydia Yeşil Enerji Kaynakları Anonim Şirketi, Re-Pie Simit Sarayı GSYF, Re-Pie Yönetimi A.Ş. Perakende GSYF, Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Secondary GSYF, Finar İletişim Teknolojileri Anonim Şirketi, Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Arf GSYF, Tera Portföy Ludus Ventures GSYF, Letven Capital Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Milres Girişim Sermayesi Yatırım Fonu, Letven Capital Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Tars Girişim Sermayesi Yatırım Fonu, Pardus Portföy Dördüncü GSYF ve Pardus Portföy Pardus Teknoloji GSYF'ye ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.

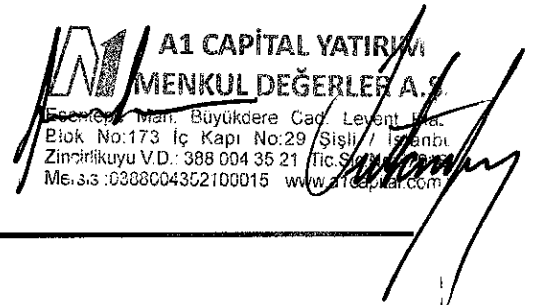
5.2.1 Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri Anonim Şirketi²

Bin Ulaşım, elektrikli skuter ve mikromobilité alanlarında faaliyet göstermek için 2019 yılında beş gerçek kişi tarafından kurulmuştur. Bin Ulaşım, yurt içinde doğrudan 11 ilde ve yurt dışında kendi iştirakleri vasıtası ile Bulgaristan, Bosna-Hersek, Kuzey Makedonya ve Arnavutluk'ta faaliyet göstermektedir ve burada kullanıcılarına elektrikli skuter kiralama hizmeti vermektedir.

İhraççı'nın almış olduğu karar uyarınca Bin Ulaşım'a yatırım yapılması hedeflenmiş ve bu vesileyle Bin Ulaşım'ın sermayesinin %1'ine tekabül eden payları İhraççı tarafından sermaye artırımını sonucunda edinilmiştir. İhraççı, Bin Ulaşım'ın 26.10.2021 tarihindeki genel kurul toplantısındaki sermaye artırımına toplamda 12.177.500 TL (1.000.000 USD karşılığı – USD kuru 12,1775) ile iştirak etmiş ve ödemeyi 23.11.2021 tarihinde yapmıştır. Bunun 66.097 TL'si sermaye artırımında 12.111.406 TL'si emisyon priminde kullanılmıştır. Sermaye artırımını neticesinde İhraççı, Bin Ulaşım'ın %1 oranında pay sahibi olmuştur. Bin Ulaşım'ın 3-4 Ekim 2024 tarihinde gerçekleştirilen halka arzı sonrasında, Şirket'in sahip olduğu payların rüçhan hakkının kısıtlanması sebebiyle %1 oranındaki payı %0,89'a düşmüştür.

Yatırım tarihinden bugüne finansal yatırım olarak İhraççı'nın portföyünde Bin Ulaşım yer almaktadır. Bin Ulaşım'ın faaliyetlerinin yurt içinde ve yurt dışında gelişmesi ile birlikte elektrikli skuter ve mikromobilité alanlarında Avrupa'nın öncü şirketlerinden biri olması hedeflenmektedir. İhraççı, potansiyel çıkış süreçleri kapsamında, bunlarla sınırlı olmamak üzere, yerli veya yabancı alıcılara Bin Ulaşım paylarının kısmen veya tamamen pay satışını değerlendirebilecektir. Bunlara ek olarak Bin Ulaşım'ın faaliyetlerinden kar elde etmesi ve yönetiminin kâr payı dağıtımını yapması halinde İhraççı'nın kâr payı gelirleri mümkün olabilecektir.

Bin Ulaşım'ın halka arzından sonraki ortaklık yapısı şu şekildedir:



² Kaynak : İzahname, Bölüm 7.1.1

Tablo 5 Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş. Ortaklık Yapısı				
Adı Soyadı / Ticaret Unvanı	Pay Grubu	Sermaye Payı (TL)	Sermaye Payı (%)	Oy Hakkı (%)
1000 Yatırımlar Holding A.Ş.	A	20.000.000		52,08
1000 Yatırımlar Holding A.Ş.	B	64.250.000	75,22	33,59
Viva Edge Telecom Bulgaria Limited	B	5.000.000	4,46	2,60
Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. BİNBİN Girişim Sermayesi Yatırım Fonu	B	4.275.000	3,82	2,22
Bulls GSYO	B	1.000.000	0,89	0,52
Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Altun Capital Girişim Sermayesi Yatırım Fonu	B	475.000	0,42	0,24
Halka Açık	B	17.000.000	15,18	8,85
TOPLAM		112.000.000	100,00	100,00*

Kaynak: İzahname

*: Virgülden sonra iki basamak alınmıştır ve yuvarlama işlemi yapılmıştır.

5.2.2 Sporttz Spor Yatırımları Anonim Şirketi³

Sporttz Spor Yatırımları A.Ş., İstanbul Portföy ve Twozero Ventures liderliğinde spor ve teknoloji odaklı varlıklara yatırım yapan ve İstanbul Ticaret Siciline 01.02.2021 tarihinde tescil edilerek kurulan bir yatırım şirketidir. Sporttz, makul değerlemeye sahip olan ve büyüme potansiyeli yüksek firmalara yatırım yaparak bir ekosistem yaratmayı hedeflemektedir.

Sporttz'un yatırımları arasında Mediazzy Yeni Medya ve Teknoloji Yatırımları A.Ş., (Mediazzy'nin altında ise Maçkolik yer almaktadır), Göztepe Spor Kulübü, FC Dordrecht, Overtime gibi şirket ve futbol kulüpleri yer almaktadır. Sporttz, futbol sektörüne yatırım yaparak sektördeki potansiyelden yararlanmayı amaçlamaktadır. Sporttz'un dolaylı yatırımları arasında yer alan Maçkolik ise aynı zamanda Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. İhraççı, Sporttz'un %0,73 oranındaki payına 1.336.030 TL (100.000 USD karşılığı – USD kuru 13,3603) ödeyerek 01.12.2021 tarihinde ortak olmuştur.

30.09.2024 tarihi itibarıyla Sporttz'un ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

 **A1 CAPITAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**
Esentepe Mah. Büyükdere Cadd. Levent Plaza
Blok No:173 İç Kapı No:29 Şişli / İstanbul
Zincirlikuyu V.D.: 388 004 35 21 Tic.Sic.No:27018
Mersis:0306004302100015 www.a1capital.com.tr

³ Kaynak : İzahname, Bölüm 7.1.1

Tablo 6 Sporttz Spor Yatırımları A.Ş. Ortaklık Yapısı				
Adı Soyadı / Ticaret Unvanı	Pay Grubu	Sermaye Payı (TL)	Sermaye Payı (%)	Oy Hakkı (%)
İstanbul Portföy Yönetimi A.Ş. Twozero Ventures GSYF	A	1.255.953	1,34	1,33
Barış Hocaoglu	A	3.746.610	3,99	1,34
Tufan Deriner	A	832,6	0,89	2,66
Alpaslan Ensari	A	832,6	0,89	2,66
Hasan Turgay Ozaner	A	832,6	0,89	
Bulls GSYO	B	687.065,11	0,73	0,73
Diğer	B	8.592.364,89	9,15	9,15
Diğer	C	77.154.870	82,14	82,14
TOPLAM		93.934.663	100,00	100,00

Kaynak: İzahname

5.2.3 Oncosem Onkolojik Sistemler Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi⁴

Oncosem, 05.03.2008 tarihinde 100.000TL kuruluş sermayesi ile kurulmuştur ve 10.03.2008 tarihli ve 7016 sayılı TTSG’de ilan edilmiştir. Oncosem, çeşitli zamanlarda sermaye artışları yapmıştır ve 31.03.2024 tarihi itibarıyla çıkarılmış sermayesi 23.500.000TL’dir.

Oncosem, esas sözleşmesi uyarınca medikal ve sağlık hizmetlerine ilişkin faaliyetlerde bulunmak amacıyla kurulmuştur ve SPKn ile TTK hükümleri ve Kurul’un düzenlemelerine uymak suretiyle faaliyetlerine devam etmektedir. Oncosem’in en önemli faaliyeti, otomatik kemoterapi ilaç hazırlama sistemleri üretimi, satışı ve kurulumudur. Oncosem, kanser teşhis ve tedavisinde kullanılan ekipmanların ve tıbbi cihazların üretiminde uzmanlaşmış olup, aynı zamanda diagnostik ve koruyucu ekipmanlar üretimi de gerçekleştiren bir şirkettir.

Oncosem’in ana faaliyet konuları içerisinde mevcut durum itibarıyla fiilen yapmış olduğu iş kolları ise aşağıdaki gibidir:

- Tam otomatik kemoterapi ilaç hazırlama cihazlarının üretimi,
- Kemoterapi ilaç hazırlama ve uygulama setlerine yönelik sarf malzemenin üretimi,
- Kemoterapi ilaçlarının hazırlanması ve uygulanması için ithal edilen/üretilen serum torbaları, hortumları ve bağlantı aparatlarından oluşan ilaç hazırlama ve uygulama setleriyle hastalara hizmet verilmesi,
- Covid-19 hızlı antijen ve antikör test kitleri üretimi,
- Cerrahi maske üretimi,
- Kamu hastaneleri, üniversite hastaneleri ve özel hastanelerde kemoterapi ilaç hazırlama ünitelerinin kurulması ve işletilmesi.

⁴ Kaynak : İzahname, Bölüm 7.1.1

İhraççı, Oncosem'in %5 payına 10.000.000 TL ödeyerek 30.12.2021 tarihinde ortak olmuştur. Oncosem halka arz edilmiştir ve 04.01.2023 tarihinde Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamıştır. Oncosem'de gerçekleştirilen halka arz işlemleri neticesinde, İhraççı'nın Oncosem'de sahip olduğu payların Oncosem'in toplam sermayesine oranı %4,17'ye düşmüştür. İhraççı'nın 31.07.2024 tarihi itibarıyla Oncosem'de sahip olduğu payların Oncosem'in toplam sermayesine oranı %1,17 civarındadır.

31.07.2024 tarihi itibarıyla Oncosem'in ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

Tablo 7 Oncosem Onkolojik Sistemler Sanayi ve Ticaret A.Ş. Ortaklık Yapısı				
Adı Soyadı / Ticaret Unvanı	Pay Grubu	Sermaye Payı (TL)	Sermaye Payı (%)	Oy Hakkı (%)
Erol Çelik	A	3.980.000	16,69	50,03
	B	11.930.000	50,02	29,99
Bulls GSYO	B	280.000	1,17	0,70
Halka Açık	B	7.660.000	32,12	19,26
TOPLAM		23.850.000	100,00	100,00

Kaynak: İzahname

5.2.4 REPG Real Power Industry Gerçek Güç Enerji Üretim Sistemleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi⁵

Repg Real Power Industry Gerçek Güç Enerji Üretim Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş., kendi lisansı ve kendi patentleri ile yenilikçi yenilenebilir enerji sistemleri alanında faaliyet göstermektedir. Repg Industry düşük atık ısı kaynaklarını kullanarak elektrik üretmek için kullanılan, mobil ve kolay tekrar kurulumu olan, farklı ısı kaynaklarına bağlanabilen, yüzde 100 yeni nesil yenilebilir enerji teknolojisiye sahip olan bir şirkettir. RePG Industry/Sanayi'nin ürün ve hizmetleri şu şekildedir:

RePG Industry/Sanayi: Sanayi ve endüstri ortamlarındaki, hava, az veya çok yoğun atık ısı (sıcak su, buhar, gaz, Gün-Isı) kullanarak 25kWs-1mWs arası enerji üretimi yapan tüm cihazların Dünya ve Türkiye patent, lisans ve üretim haklarına sahiptir.

İhraççı'nın ortak olduğu RepG Industry'nin hedefleri sırası ile şu şekildedir:

1. Jeotermal kaynaklar, fabrikalar, termik santraller, iş yerleri, büyük gemiler.
2. İş yerleri için düşük atık ısı (100 derece altı) kaynakları enerjiye dönüştüren ürünler.

İhraççı tarafından, Repg Industry'nin %2,02 payına 720.000 TL ödenerek 10.03.2022 tarihinde şirkete ortak olunmuştur. Söz konusu yatırım sonrasında, İhraççı'nın Repg Industry'deki pay

⁵ Kaynak : İzahname, Bölüm 7.1.1

oranının korunması amacıyla, Repg Industry bünyesinde;

- 17/10/2022 tarihinde gerçekleştirilen sermaye artırımına iştirak edilerek, İhraççı tarafından kullanılan yeni pay alma hakları karşılığında toplam 40.000 TL tutarında ek girişim sermayesi yatırımı 13.10.2022 tarihinde yapılmıştır,
- 08/04/2023 tarihinde gerçekleştirilen sermaye artırımına iştirak edilerek, İhraççı tarafından kullanılan yeni pay alma hakları karşılığında toplam 100.121,10 TL tutarında ek girişim sermayesi yatırımı 31.03.2023 tarihinde yapılmıştır.

30.09.2024 tarihi itibarıyla Repg Industry'nin ortaklık yapısı şu şekildedir:

Tablo 8 REPG Real Power Industry Gerçek Güç Enerji Üretim Sistemleri San. ve Tic. A.Ş. Ortaklık Yapısı			
Adı Soyadı / Ticaret Unvanı	Pay Grubu	Sermaye Payı (TL)	Sermaye Payı (%)
REPG Enerji Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.	A	3.826.606,00	50,89
Diğer	B	2.814.253,53	37,43
Diğer	C	726.202	9,66
Bulls GSYO	C	152.226	2,02
TOPLAM		7.519.287	100,00

Kaynak: İzahname

5.2.5 İstanbul Portföy Yönetimi A.Ş. OneLife Ventures GSYF⁶

Fon ihraç belgesi Kurul'un 14.07.2021 tarih ve 37/1113 sayılı kararı ile onaylanmıştır. İstanbul Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından SPKn'nin 52'nci ve 54'üncü maddelerine dayanılarak ve bu içtüzük hükümlerine göre yönetilmek üzere nitelikli yatırımcılardan katılma payları karşılığı toplanacak nakit ve iştirak payları ile, katılma payları sahipleri hesabına, inançlı mülkiyet esaslarına göre girişim sermayesi yatırımları ile para ve sermaye piyasası araçlarından oluşturulan portföyü işletmek amacıyla İstanbul Portföy One Life GSYF kurulmuştur.

İçtüzüğün 3.1. maddesine göre fonun süresi, tasfiye dönemi dahil 7 (yedi) yıldır. Bu süre ilk katılma payı satışının gerçekleştirilmesi ile başlar. Fon süresinin son 2 (iki) yılı Tasfiye Dönemi'dir. Tasfiye dönemine ilişkin açıklamalara bu içtüzüğün 15. ve 16. maddelerinde yer verilmiştir.

İçtüzüğün 9.2. maddesine göre fonun yatırım stratejisi şu şekildedir: Fon ağırlıklı olarak Türkiye'nin beş yıllık sağlık yatırım stratejilerine uygun alanlar olan farmakoloji, biyomateryaller, farmalojistik, medikal cihazlar ve sağlığa entegre sanal gerçeklik teknolojilerine yatırım yapar. Desteklenen girişimler kurumsal şirketlere hizmet edebilecek

⁶ Kaynak : İzahname, Bölüm 7.1.1

ürünlere sahip, fikir ve deneme ürün (proof of concept) aşamalarını geçmiş girişimlerdir. Yatırım değerlendirme süreçleri sağlık teknolojilerinde fikri 8 hakları sayesinde büyüme potansiyeli yüksek olan adaylara yoğunlaşır. Ayrıca ölçeklenme aşamasına (scale up) gelmiş, gelir elde etmeye başlamış ve yurt içi ve yurt dışı büyüme olanaklarına sahip olan, fikri hak/know how konusunda bilinçli yol izlemiş, yönetsel destek ve mentorluk süreçlerinde uyumlu çalışabilecek takımlara sahip girişimler hedeflenir.

İstanbul Portföy One Life GSYF, RS Research ve Neoavura ve ayrıca Autolomous Ltd.'ye yatırım yapmış durumdadır. Rs Research, Kemoterapi İlaçlarında Taşıyıcı Sistem üzerine çalışmalar yapmaktadır. NeoAuvra platformu ise; holistik sağlık için siber-fiziksel teknolojiler sunmakta olup, bireylerin fiziksel, zihinsel ve sosyo-duygusal durumunu anlık ölçen, verileri talep edilen dijital ortamlara entegre etmektedir. Autolomous Ltd., hücre ve gen terapisi için pragmatik dijital çözümler üreten bir biyoteknoloji şirkettir. İhraççı, One Life Ventures GSYF'ye 1.468.619,80 TL ödeyerek katılma payına 05.04.2022 sahip olmuştur.

5.2.6 GAMI Teknoloji A.Ş.⁷

GAMI Teknoloji, B2C ve B2B kullanımına yönelik web 2.0 ve web 3.0 tabanlı yazılımlar geliştiren, Türkiye merkezli bir teknoloji şirkettir. Web 3.0 dünyasındaki 3 farklı uygulama hayata geçiren şirket, geliştirdiği platformların yanı sıra teknoloji ihracatı da yapmaktadır. Web 2.0 alanındaki kurumların ihtiyaçlarına özel üretilen mobil uygulamalar ve SPK onaylı kitle fonlama platformu da şirketin faaliyet alanları arasında yer almaktadır. Şu ana kadar dünyanın 120 ülkesinde kullanıcılarla buluşan yazılımlarıyla birlikte GAMI Teknoloji, Türkiye'nin Web 3.0 alanındaki know-how ve AR-GE süreçlerine katkıda bulunmaktadır.

Venture Builder olarak bilinen uçtan uça ürün geliştirme mantığıyla yapılanan şirket, her bir ürünün fikir aşamasından yayımlanmasına, pazarlamasından gündelik operasyonlarına dair tüm süreçleri kendi iç insan kaynağıyla tamamlamaktadır. Özellikle hayatımıza son dönemde giren ve hızla gelişmekte olan Web 3.0 alanındaki kalifiye iş gücünü Türkiye'deki ofisinde iç eğitimlerle oluşturan şirket, bu sayede birçok alanda teknoloji ihracatının da yanı sıra sonraki süreçlerde danışmanlık rolünü de üstlenmektedir.

GAMI Teknoloji'nin %4 oranında payına sermaye artırımını yoluyla toplam 3.743.000 TL (200.000 USD karşılığı – USD kuru: 18,715) bedel ile 30.12.2022 tarihinde ortak olunmuştur.

30.09.2024 tarihi itibarıyla Gami Teknoloji'nin ortaklık yapısı şu şekildedir:



**A1 CAPITAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.**
Esenyurt Mah. Büyükdere Cad. Levent Yüz.
Blok No:173 İç Kapı No:29 Şişli / İstanbul
Zincirlikuyu V.D.: 388 004 35 21 Tic.Sic.No: 272100
Mersis: 0308004302100015 www.a1capital.com.tr

⁷ Kaynak : İzahname, Bölüm 7.1.1

Tablo 9 GAMİ Teknoloji A.Ş. Ortaklık Yapısı				
Adı Soyadı / Ticaret Unvanı	Pay Grubu	Sermaye Payı (TL)	Sermaye Payı (%)	Oy Hakkı (%)
GAMİ TECHNOLOGY OÜ	B	3.400.000	96,00	96,00
Bulls GSYO	B	141.670	4,00	4,00
TOPLAM		3.541.670	100,00	100,00

Kaynak: İzahname

5.2.7 Mediazz Yeni Medya ve Teknoloji Yatırımları A.Ş.⁸

Şirket, MCKLK Spor Yatırımları A.Ş. ünvanı ile 25.05.2021 tarihinde süresiz kurulmuştur. Şirket'in 17.02.2022 tarihinde ticaret ünvanı değişmiş ve Mediazz Yeni Medya ve Teknoloji Yatırım A.Ş. ünvanını almıştır. Mediazz, tek noktadan çoklu içerik platformuna erişim imkanı sağlayan, reklam verenler ve içerik sağlayıcılarını buluşturan dijital medya platformudur. Mediazz, dijital pazarlama ve dijital yayıncılık olmak üzere iki ana faaliyette bulunmaktadır. Mediazz'ın sahibi olduğu markalar şu şekildedir: Onedio, Maçkolik, fantazzie.com, Oynakazan. Mediazz sahip olduğu markalar ile birlikte Türkiye'de dijital reklam ve dijital yayıncılık alanlarında ön plana çıkmaktadır.

Mediazzone, Türkiye'nin ilk ve tek dijital yayıncılık ve dijital reklam teknolojileri platformudur. Bünyesinde bulunan; Maçkolik, Onedio ve Mynet aracılığı ile her ay Türkiye internet kullanıcılarının %70'inden fazlasına ulaşabilmektedir. Mediazzone 250 kişilik ekibi ile hem tüketicilere hem de reklam verenlere en yeni dijital içerik ve reklam teknolojilerini kullanarak uçtan uca hizmet verebilmektedir. Mediazzone grup şirketi TVEkstra ile, televizyonda yeni nesil, dijital, ölçülebilir reklam teknolojisi hizmeti vermekte, Mediazzone Games ile de oyun içeriklerinde ve oyun içi reklamlar konusunda faaliyet göstermektedir. Mediazzone Games bünyesinde Mynet Çok Kullanıcı Oyunlar, Fantazzie, Trivians ve OynaKazan markalarını barındırmaktadır.

Mediazzone, Türkiye ve Dünyanın en hızlı büyüyen pazarlarından olan dijital reklam pazarında faaliyet göstermekte, Türkiye'deki yıllık yaklaşık 3 Milyar Dolarlık pazar büyüklüğünden, ülke içerisindeki rakipsiz teknik birikimi ve know-how'ı ile en yüksek payı alan yerli medya şirketi olmayı amaçlamaktadır.

Mediazz, Borsa İstanbul'da işlem gören Maçkolik İnternet Hizmetleri Ticaret A.Ş.'nin %51 hissesine de sahiptir. İhraççı tarafından Mediazz'a 24.04.2023 tarihinde 15.532.400 TL (800.000 USD karşılığı – USD kuru: 19,4155) borç sermaye finansman karması verilerek yatırım yapılmıştır. Borç ve Sermaye karması finansmanı olarak gönderilen bakiye, 26.10.2023 tarihinde tescil ettirilen sermaye artırımını sonrasında duran varlıklar sınıfındaki "Finansal Yatırımlar" sınıfına transfer edilmiştir. Söz konusu tescil işlemi ile Mediazz Yeni

⁸ Kaynak : İzahname, Bölüm 7.1.1

Medya ve Teknoloji Yatırımları A.Ş.'nin %1,79 payı İhraççı'ya geçmiştir.

İhraççı'nın 09.01.2024 tarihli ve 01 sayılı kararı ile Mediazz bünyesinde gerçekleştirilecek olan sermaye artımına primli şekilde katılmasına ve 68.000 USD üzerinden yatırım yapılmasına karar verilmiş olup, ayrıca aynı yatırım turunda 500.000 USD üzerinden ek girişim sermayesi yatırımı yapılmasına karar verilmiştir. Bu kapsamda İhraççı tarafından 10.01.2024 tarihinde Mediazz'a 16.990.925 TL (568.000 USD karşılığı – USD kuru: 29,9136) ödeme yapılmıştır. 17.04.2024 tarihli genel kurul Mediazz'ın sermayesi artırılmıştır ve İhraççı'nın sermayedeki payı da %1,79'dan %2,42'ye yükselmiştir.

Mediazz'ın ortaklık yapısı şu şekildedir:

Tablo 10 Mediazz Yeni Medya ve Teknoloji Yatırımları A.Ş. Ortaklık Yapısı		
Adı Soyadı / Ticaret Unvanı	Sermaye Payı (TL)	Sermaye Payı (%)
Sporttz Spor Yatırımları A.Ş.	60.541.462	71,48
İstanbul Portföy Yönetimi A.Ş. Twozero Ventures GSYF	3.122.955	3,69
İstanbul Portföy Yönetimi A.Ş. Artı GSYF	766.723	0,91
Medya1 Medya Yatırımları A.Ş.	3.256.674	3,85
Bulls GSYO	2.046.877	2,42
İstanbul Portföy Yön. A.Ş. Dijital Spor ve Medya Yatırımları GSYF	7.751.826	9,15
Diğer	7.211.414	8,51
TOPLAM	84.697.931	100,00

Kaynak: İzahname

5.2.8 Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Perakende GSYF⁹

Fon ihraç belgesi Kurul'un 03/02/2021 tarih ve E-12233903-320.01.01-1232sayılı kararı ile onaylanmıştır. Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından SPKn'nin 52'nci ve 54'üncü maddelerine dayanılarak ve içtüzük hükümlerine göre yönetilmek üzere nitelikli yatırımcılardan katılma payları karşılığı toplanacak nakit ve iştirak paylarıyla, katılma payları sahipleri hesabına, inançlı mülkiyet esaslarına göre girişim sermayesi yatırımları ile para ve sermaye piyasası araçlarından oluşturulan portföyü işletmek amacıyla Re-Pie Portföy Perakende GSYF kurulmuştur.

İçtüzüğün 3.1. maddesine göre fonun süresi, tasfiye dönemi dahil 7 (yedi) yıldır. Bu süre ilk katılma payı satışının gerçekleştirilmesi ile başlar. Fon süresinin son 2 (iki) yılı Tasfiye Dönemi'dir. Tasfiye dönemine ilişkin açıklamalara bu içtüzüğün 15. ve 16. maddelerinde yer

⁹ Kaynak : İzahname, Bölüm 7.1.1

verilmiştir.

İçtüzüğün 5.1. maddesine göre yönetici katılma payları karşılığı yatırımcılardan toplanan nakit ve iştirak payları ile ihraç belgesinde belirlenecek süre içinde, Tebliğ'in 18. ve 19. md. hükümlerine ve bu içtüzük ile ihraç belgesinde belirtilen portföy strateji ve sınırlamalarına uygun olarak portföyü oluşturur ve yönetir.

İçtüzüğün 9.2. maddesine göre fon; halka açık olmayan, büyüme potansiyeli yüksek, mali yapısını kuvvetlendirmesi gereken anonim ve limited şirketlere; sermaye aktarımı veya pay devri yoluyla ortak olmayı veya girişim şirketlerinin kurucusu olmayı hedeflemektedir. Yatırımlardan kaynaklanan riskin yatırıma yönlendirilen anapara miktarı ile sınırlı olması kaydıyla sadece Tebliğ'de tanımlanan girişim şirketlerine sermaye yatırımı yapmak üzere yurt dışında kolektif yatırım amacıyla kurulan kuruluşlara da doğrudan yatırım yapabilir. Girişim sermayesi yatırım ortaklıkları tarafından ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına ve diğer girişim sermayesi yatırım fonlarının katılma paylarına yatırım yapabilirler. Fon'un ana hedefi, yüksek FAVÖK üretme potansiyeline sahip markalı perakende sektörü şirketlerine yeni lokasyonlarda şubelerini açmalarını sağlamak üzere yatırım yapmaktır. Bu şirketlerin kullandığı makine, ekipman ve teknolojinin geliştirilmesi alanında faaliyette bulunan şirketlere de yatırım yapılabilir.

Fon ayrıca, yine perakende sektöründe, büyüme potansiyeli olan ancak henüz mağazalaşmamış şirketlere de yatırım yapabilir.

Yatırım yapılacak şirketlerin seçiminde esas alınacak kriterler; kurumsal yönetim yapısına kavuşturulabilir, sorumluluk sahibi, deneyimli ve iş etiği sahibi yönetim kadrosuna sahip olmak, istihdam yaratmak, ihracat potansiyeline sahip olmak, çevreye duyarlı bir yönetim politikası izlemek, operasyonel gelişime uygun olmak, rekabetçi olmak, marka değeri yaratma gücü, sürdürülebilirlik ve katma değerli ürün geliştirme potansiyeli olacaktır. Yapılacak yatırımlarda imtiyazlı paylarının (normal azınlık haklarının üzerinde yönetimde söz sahibi olmaya yarayacak hukuki haklara sahip imtiyazlı paylar) satın alımı, profesyonel yönetim olması durumunda çoğunluk paylarının satın alımı, diğer girişim sermayesi yatırım fonlarıyla ortak yatırım yapılması gibi metotlar uygulanacaktır. Yatırımlardan çıkış stratejileri de halka arz, kurucu ortağa satış ve stratejik ortağa satış olacaktır. Uygulanacak her türlü yatırım kararı faizsiz finans ilkelerine uygun olacak şekilde gerçekleştirilecektir.

Re-Pie Portföy Perakende GSYF, Borsa İstanbul'da işlem göre Dmr Unlu Mamuller Üretim Gıda Toptan Perakende İhracat A.Ş. (DMRGD) hisselerinin %20,28'ine sahiptir.

İhraççı tarafından, 05.05.2023 ve 09.05.2023 tarihlerinde Re-Pie Portföy Perakende GSYF'den toplam 44.852.0812 TL karşılığında katılma payı satın alınmıştır.

5.2.9 Finar İletişim Teknolojileri Anonim Şirketi¹⁰

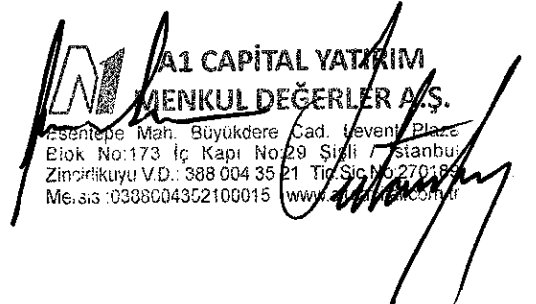
Finar İletişim Teknolojileri A.Ş., 28.04.2021 tarihinde İstanbul Ticaret Siciline tescil edilerek kurulmuştur. Finar, sermaye piyasalarına yönelik ürün ve hizmetler geliştirmek ve bu ürün ve hizmetleri yatırımcılara sunmak üzere finansal teknoloji ve yazılım faaliyetlerinde bulunmaktadır. Hali hazırda “BiStock” adında, yatırımcılar ile Borsa İstanbul’da işlem gören şirketlerin bir araya geldiği ve etkileşim kurduğu bir platform geliştirmektedir. 18.09.2023 tarihinde Finar, kuruluş amacı olan BiStock uygulamasının BETA versiyonunu, Apple App Store ve Google Play’de yayınlarak kullanıcılara sunmuştur. Bir yeni aşama girişim şirketi olmasından ötürü Finar, doğrudan 2 personel istihdam etmektedir.

Finar’ın faaliyetleri ürün geliştirme aşamasındadır ve şirket BiStock uygulamasını geliştirmeye devam etmektedir. İlgili sektörde benzer bir ürün olmadığı için bir rekabet ortamından şu an bahsedilmesi güçtür. Tam rekabet koşulları gerçekleşmese de yurt dışında Seeking Alpha, Yahoo Finance ve Investing, Türkiye’de ise bir yönüyle Finfree ve Fintables rakip ürünler olarak sayılabilir. Finar’ın rakibi olabilecek bu ürün platformlarında kurumsal üyelik planı yoktur ve Finar’ın ayrıştığı nokta ise burasıdır. Finar tarafından geliştirilen BiStock Platformunun BETA versiyonu piyasaya sürüldüğünde yatırımcıların yüksek ilgisini çekmiş ve iki hafta içinde 20 bine yakın kişi tarafından kullanılmaya başlanmıştır.

Covid-19 pandemisi ile birlikte Borsa İstanbul Pay Piyasasındaki yatırımcı sayısı güçlü bir artış eğilimine girmiş arz tarafındaki hareketlenme ile de 30.09.2023 itibarıyla 7,7 milyon bireysel yatırımcıya ulaşılmıştır. Bu durum Finar’ın faaliyetlerini destekleyici niteliktedir. Ancak Finar yeni aşama bir girişim şirketi olmasından dolayı yeni yatırım ihtiyaçlarına sahip olabilir, bu durum Finar için risk içermektedir.

İhraççı tarafından, Finar İletişim Teknolojileri A.Ş.’nin (“Finar”) %12,78 oranında Borsa’da işlem görmeyen statüde payına, 25.07.2023 tarihinde 2.635.000 TL (100.000 USD karşılığı - USD kuru 26,35) pay devri şeklinde ve 11.09.2023 tarihinde 1.340.435 TL (50.000 USD karşılığı – USD kuru 26,8087) sermaye artırımını şeklinde toplam 3.975.435 TL bedelle ortak olunmuştur. Ayrıca İhraççı, 19.02.2024 tarihli yönetim kurulu toplantısında Finar’ın bünyesinde düzenlenmesi planlanan sermaye artırımına 303.415.-TL bedel ile iştirak edilmesine karar vermiştir ve 20.02.2024 tarihinde ödemeyi yapmıştır.

Finar’ın ortaklık yapısı şu şekildedir:



AI CAPITAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Esenyol Mah. Büyükdere Cad. Levent Plaza
Blok No:173 İç Kapı No:29 Şişli / İstanbul
Zincirlikuyu V.D.: 388 004 35 21 Tic.Sic.No:270189
Mersis:0338004352100015 www.ai-capital.com.tr

¹⁰ Kaynak : İzahname, Bölüm 7.1.1

Tablo 11 Finar İletişim Teknolojileri A.Ş. Ortaklık Yapısı				
Adı Soyadı / Ticaret Unvanı	Pay Grubu	Sermaye Payı (TL)	Sermaye Payı (%)	Oy Hakkı (%)
Baki Kara	A	2.139.939	53,50	53,50
Özgül Sarar Kara	A	289.083	7,23	7,23
Hakan Çelik	A	400.000	10,00	10,00
Mahmut Çiftçi	A	160.000	4,00	4,00
Eser Taşçı	A	80.000	2,00	2,00
Serhat Serdar Üstün	B	419.963	10,50	10,50
Bulls GSYO	C	511.015	12,78	12,78
TOPLAM		4.000.000	100,00	100,00

Kaynak: İzahname

5.2.10 Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Secondary GSYF¹¹

Fon ihraç belgesi Kurul'un 26/09/2022 tarih ve E-12233903-320.01.01-26428sayılı kararı ile onaylanmıştır. Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından SPKn'nin 52'nci ve 54'üncü maddelerine dayanılarak ve bu içtüzük hükümlerine göre yönetilmek üzere nitelikli yatırımcılardan katılma payları karşılığı toplanacak nakit ve iştirak paylarıyla, katılma payları sahipleri hesabına, inançlı mülkiyet esaslarına göre girişim sermayesi yatırımları ile para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan portföyü işletmek amacıyla Re-Pie Portföy Secondary GSYF kurulmuştur.

İçtüzüğün 3.1. maddesine göre fonun süresi, tasfiye dönemi dahil 7 (yedi) yıldır. Bu süre ilk katılma payı satışı tarihi ile başlar. Fon süresinin son 2 (iki) yılı Tasfiye Dönemi'dir. Tasfiye dönemine ilişkin açıklamalara bu içtüzüğün 15. ve 16. maddelerinde yer verilmiştir.

İçtüzüğün 9.2. maddesine göre fon; ağırlıklı olarak Girişim Şirketleri hisselerinin, kurucularından veya ikincil piyasa yatırımcılarından satın alınması işlemini gerçekleştirecek olup ayrıca, halka açık olmayan, büyüme potansiyeli yüksek, mali yapısını kuvvetlendirmesi gereken anonim ve limited şirketlere; sermaye aktarımı veya pay devri yoluyla ortak olmayı veya girişim şirketlerinin kurucusu olmayı hedeflemektedir. Yatırımlardan kaynaklanan riskin yatırıma yönlendirilen anapara miktarı ile sınırlı olması kaydıyla sadece Tebliğ'de tanımlanan girişim şirketlerine sermaye yatırımı yapmak üzere yurt dışında kolektif yatırım amacıyla kurulan kuruluşlara da doğrudan yatırım yapabilir. Girişim sermayesi yatırım ortaklıkları tarafından ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına ve diğer girişim sermayesi yatırım fonlarının katılma paylarına yatırım yapabilirler. Fon; stratejisi gereği, birden fazla girişim şirketine yatırım yapacaktır. Yatırım yapılan şirketlerin ağırlıklı olarak; belirli bir ürün geliştiren, katma değer yaratan, patent sahibi olan teknoloji şirketleri olması hedeflenmektedir. Yatırım yapılacak şirketlerin seçiminde esas alınacak kriterler; kurumsal yönetim yapısına

¹¹ Kaynak : İzahname, Bölüm 7.1.1

kavuşturulabilir, sorumluluk sahibi, deneyimli ve iş etiği sahibi yönetim kadrosuna sahip olmak, istihdam yaratmak, ihracat potansiyeline sahip olmak, çevreye duyarlı bir yönetim politikası izlemek, operasyonel gelişime uygun olmak, rekabetçi olmak, marka değeri yaratma gücü, sürdürülebilirlik ve katma değerli ürün geliştirme potansiyeli olacaktır. Yapılacak yatırımlarda imtiyazlı paylarının (normal azınlık haklarının üzerinde yönetimde söz sahibi olmaya yarayacak hukuki haklara sahip imtiyazlı paylar) satın alımı, profesyonel yönetim olması durumunda çoğunluk paylarının satın alımı, diğer girişim sermayesi yatırım fonlarıyla ortak yatırım yapılması gibi metotlar uygulanacaktır. Yatırımlardan çıkış stratejileri de halka arz, kurucu ortağa satış ve stratejik ortağa satış olacaktır. Uygulanacak her türlü yatırım kararı faizsiz finans ilkelerine uygun olacak şekilde gerçekleştirilecektir.

Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.'den pay devri yapılması akabinde ilgili dönemde Re-Pie Secondary GSYF, 22.08.2023 tarihinde Borsa İstanbul'da halka açık olan Lydia Holding A.Ş. (LYDHO) (*Eski ticaret unvanı: Milpa Ticari ve Sınai Ürünler Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Eski borsa kodu: MIPAZ)*)'nin %82,29'una sahip olmuş olup sonrasında ilgili payların %78,76'lık bölümünü İhraççı'nın da içinde bulunduğu yatırımcılara satmıştır. Aşağıda belirtilen pay devirleri sonucunda LYDHO'nun pay sahipliği yapısı değişmiştir.

Re-Pie Secondary GSYF, ayrıca Re-Pie Zincir Mağazacılık GSYF'de katılma payına sahiptir. İhraççı tarafından, 09.08.2023, 10.08.2023 ve 17.08.2023 tarihlerinde 150.000.000 TL tutarı karşılığında katılma payı satın alınmıştır.

İhraççı'nın 19.01.2024 tarihli Yönetim Kurulu kararı uyarınca;

1. Şirketimiz tarafından, RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından kurulan ve yönetilen Re-Pie Portföy Secondary GSYF'ye 108.356 adet katılma payının iade edilmesine,
2. Fona iade edilen 108.356 adet katılma payı karşılığında 14.935.109 adet KH statüsündeki halka kapalı Lydia Holding A.Ş. (LYDHO) (*Eski ticaret unvanı: Milpa Ticari ve Sınai Ürünler Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Eski borsa kodu: MIPAZ)*)'nin paylarının alınmasına,
3. Bu kapsamda aynı devir sözleşmesi imzalanmasına, karar verilmiştir.

İlgili devir işlemleri LYDHO'nun KAP sayfasında 19.01.2024 tarihinde yayımlanmıştır ve akabinde LYDHO'nun ortaklık yapısı değişmiştir. 31.07.2024 tarihi itibarıyla İhraççı'nın LYDHO'da herhangi bir payı bulunmamaktadır.

5.2.11 Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Arf GSYF¹²

Fon ihraç belgesi Kurul'un 12/03/2021 tarih ve E-12233903-320.01.01-3341 sayılı kararı ile onaylanmıştır. Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından 6362 sayılı Sermaye Piyasası

¹² Kaynak : İzahname, Bölüm 7.1.1

Kanunu'nun 52'nci ve 54'üncü maddelerine dayanılarak ve bu içtüzük hükümlerine göre yönetilmek üzere nitelikli yatırımcılardan katılma payları karşılığı toplanacak nakit ve iştirak paylarıyla, katılma payları sahipleri hesabına, inançlı mülkiyet esaslarına göre girişim sermayesi yatırımları ile para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan portföyü işletmek amacıyla Re-Pie Portföy Arf GSYF kurulmuştur.

İçtüzüğün 3.1. maddesine göre fonun süresi, tasfiye dönemi dahil 7 (yedi) yıldır. Bu süre ilk katılma payı satışı tarihi ile başlar. Fon süresinin son 2 (iki) yılı Tasfiye Dönemi'dir. Tasfiye dönemine ilişkin açıklamalara bu içtüzüğün 15. ve 16. maddelerinde yer verilmiştir.

İçtüzüğün 9.2. maddesine göre fonun yatırım stratejisi şu şekildedir: Fon, devlet garantisi altında yenilenebilir enerji yatırım ve hizmetlerini gerçekleştirmek üzere kurulan şirketlere sermaye aktarımı veya pay devri yoluyla ortak olmayı veya girişim şirketlerinin kurucusu olmayı hedeflemesinin yanında, biyogaz tesislerinde atık yönetim, atığın ürüne dönüştürülmesi (Biyogaz tesisinden çıkan katı ve sıvı fermente üründen organik ve/veya organomineral gübre üretimi yapan tesislerine), güneş enerjisi ve rüzgar enerjisi ile elektrik üreten tesislerinde ilk yatırım ve bakım maliyetlerini düşürecek teknolojiler ile enerji üretiminde verimliliği artıracak teknik, teknoloji, makine ekipman ve cihaz geliştiren şirketlere yatırım yapmayı hedeflemektedir.

Yatırımlardan kaynaklanan riskin yatırıma yönlendirilen anapara miktarı ile sınırlı olması kaydıyla sadece Tebliğ'de tanımlanan girişim şirketlerine sermaye yatırımı yapmak üzere yurt dışında kolektif yatırım amacıyla kurulan kuruluşlara da doğrudan yatırım yapabilir. Girişim sermayesi yatırım ortaklıkları tarafından ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına ve diğer girişim sermayesi yatırım fonlarının katılma paylarına yatırım yapabilirler.

Fonun yatırım yapmayı hedeflediği sektörler enerji ana başlığı altında enerji üretimi, enerji verimliliği, enerji üretiminde katma değer yaratan teknolojiler, enerji üretimine yönelik yatırım ve bakım maliyetlerini düşürmek üzere geliştirilen cihaz, ekipman, yazılım ve fikri mülkiyete dayalı eserlerdir.

Yatırım yapılacak şirketlerin seçiminde esas alınacak kriterler; kurumsal yönetim yapısına kavuşturulabilir, sorumluluk sahibi, deneyimli ve iş etiği sahibi yönetim kadrosuna sahip olmak, operasyonel gelişime uygun olmak, rekabetçi olmak ve marka değeri yaratma gücü, sürdürülebilirlik ve katma değerli ürün geliştirme potansiyeli olacaktır.

Yapılacak yatırımlarda imtiyazlı azınlık paylarının (normal azınlık haklarının üzerinde) yönetiminde söz sahibi olmaya yarayacak hukuki haklara sahip imtiyazlı paylar) satın alımı, profesyonel yönetim olması durumunda çoğunluk paylarının satın alımı, diğer girişim sermayesi yatırım fonlarıyla ortak yatırım yapılması gibi metotlar uygulanacaktır.

Yatırımlardan çıkış stratejileri de halka arz, kurucu ortağa satış ve/veya stratejik ortağa satış olacaktır.

Uygulanacak her türlü yatırım kararı faizsiz finans ilkelerine uygun olacak şekilde gerçekleştirilecektir.

Re-Pie Portföy Arf GSYF, %95,02 oranında ARF Bio Yenilenebilir Enerji A.Ş.'nin sahibidir. ARF Bio Yenilenebilir Enerji A.Ş. 2016 yılında Türkiye'de kurulmuştur. Arf Bio'nun kayıtlı adresi Aziziye Mahallesi Cinnah Caddesi No: 52/8 Çankaya/Ankara'dır. Arf Bio, İzmir'in Ödemiş ilçesinde yer alan 4,8 MW kurulu gücündeki biyogaz tesisinde büyükbaş hayvan atığı ile çeşitli bitkisel/hayvansal girdileri kullanarak elektrik üretimi gerçekleştirmektedir ve yenilenebilir enerji sektöründe faaliyet göstermektedir. Arf Bio'nun EPIAŞ'a yaptığı elektrik satış gelirleri Yenilenebilir Enerji Kaynakları Destekleme Mekanizması ("YEKDEM") kapsamında dolar bazında sabit garantili fiyatlar üzerinden yapılmaktadır. Arf Bio'nun 2019 ve 2028 yılları arasında YEKDEM kapsamında elektrik satışı yapma hakkı mevcuttur. Enerji Piyasaları İşletme A.Ş. ("EPIAŞ")'nin kontrolü ve denetimi altında olan organize elektrik piyasalarında (Gün Öncesi Piyasası, Gün İçi Piyasası, Dengeleme Güç Piyasası) faaliyet göstermektedir. Arf Bio, Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu'ndan ("EPDK") EÜ/8067-1/04054 numaralı üretim lisansını 2018 yılında almıştır. Lisansın geçerliliği 49 yıllık bir süreyi kapsamaktadır ve 2067 yılına kadar geçerlidir. Şirket, biyogaz üretim tesisini 2020 yılında tamamlamıştır ve esas faaliyetlerine 2021 yılında başlamıştır.

İhraççı tarafından, Re-Pie ARF GSYF'den 06.09.2023 ve 26.09.2023 tarihlerinde toplam 99.440.000 TL ödenerek tutarı karşılığında katılma payı satın alınmıştır.

5.2.12 Tera Portföy Yönetimi A.Ş. Ludus Ventures GSYF¹³

Fon ihraç belgesi Kurul'un 22/11/2023 tarih ve E-12233903-320.01.01-45580 sayılı kararı ile onaylanmıştır. Tera Yönetimi A.Ş. tarafından 6362 sayılı SPKn'nin 52'nci ve 54'üncü maddelerine dayanılarak ve bu içtüzük hükümlerine göre yönetilmek üzere nitelikli yatırımcılardan katılma payları karşılığı toplanacak nakit ile katılma payları sahipleri hesabına, inançlı mülkiyet esaslarına göre girişim sermayesi yatırımları ile para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan portföyü işletmek amacıyla Tera Portföy Ludus Ventures GSYF kurulmuştur.

İçtüzüğün 3.1. maddesine göre fonun süresi, tasfiye dönemi dahil 8 yıldır. Bu süre ilk katılma payı satışı tarihi ile başlar. Fon süresinin son 2 (iki) yılı Tasfiye Dönemi'dir. Tasfiye dönemine ilişkin açıklamalara bu içtüzüğün 15. ve 16. maddelerinde yer verilmiştir.

¹³ Kaynak : İzahname, Bölüm 7.1.1

İçtüzüğün 9.2. maddesine fon stratejisi gereği fon portföyüne ağırlıklı olarak Türkiye oyun sektöründe mobil oyun stüdyosu olarak faaliyet gösteren ve yüksek katma değer üreten, teknoloji ve inovasyon odaklı, pozitif sosyal ve çevresel etki yaratabilecek fikir ve erken aşama, katılım finans ilke ve standartları ile uyumlu girişim şirketlerine yatırım yapacaktır. Yatırımlardan çıkış stratejileri de ortak olmak veya şirket kurmak yoluyla yapılan yatırımlardan halka arz, kurucu ortağa satış, mevcut ortağa satış, stratejik ortağa satış ve üçüncü tarafa satış olacaktır.

İhraççı tarafından, Tera Portföy Ludus Ventures GSYF'den 20.12.2023 tarihinde 1.451.495 TL (50.000 USD karşılığı - USD Kuru: 29,0299) ödenerek katılma payı satın alınmıştır.

5.2.13 Lydia Yeşil Enerji Kaynakları A.Ş.¹⁴

Lydia Yeşil Enerji Kaynakları A.Ş. (*Eski ticaret unvanı: Tetamat Gıda Yatırımları A.Ş. (Eski Borsa Kodu: TETMT)*), Taze Kuru ünvanı ile 2009 yılı Nisan ayında Limited Şirket olarak kurulmuştur. Taze Kuru Ltd. Şti. inovatif, patentli sistemi ile kurutulmuş gıda üretimi yapmaya başlamış, yatırımlarını artırmak ve hızlandırmak amacıyla 30.05.2012 tarih 8079 sayılı TTSG ile nevi değişikliğine gitmiştir.

TAZE KURU Gıda Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi ünvanıyla, 2012 yılı Ekim ayında, BİST Gelişen İşletmeler Piyasasından halka arz edilmiştir. Şirketin ünvanı, 24.09.2021 tarihli olağan genel kurulda alınan karar gereği Tetamat Gıda Yatırımları A.Ş. olarak değişmiştir.

Sn. Hüseyin Avni Metinkale'nin LYDYE'nin 1.118.203,31 Türk Lirası ödenmiş sermayesinde sahip olduğu %55,68 oranındaki, toplam 62.264.927 adet payı, Sermaye Piyasası Mevzuatı bakımından LYDYE ile yönetim, denetim veya sermaye bakımından ilişkisi bulunmayan Re-Pie Portföy'ün kurucusu olduğu Re-Pie Portföy Zincir Mağazacılık GSYF'ye "Pay Devir Sözleşmesi" kapsamındaki hüküm, şartlar ve mali tablolar uyarınca düzeltme kapsamında nihai bedel olarak belirlenen toplamda 85.045.206,18 Türk Lirası karşılığında satılmış olup kapanış işlemleri 31.08.2023 tarihi itibarıyla tamamlanmıştır.

Re-Pie Portföy Zincir Mağazacılık GSYF ile bazı yatırımcılar arasında akdedilen Pay Devir Sözleşmeleri uyarınca LYDYE'nin pay sahipliği yapısı değişmiştir ve LYDYE'nin ödenmiş sermayesinin 50.235,00 TL nominal değerli 5.023.500 adet ve %4,5 oranında payını;

- Bulls Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye (%4,1 oranında 45.566,00 TL nominal değerli 4.556.600 adet B Grubu pay),
- Re-Pie Portföy Üçüncü Karma GSYF'ye (%0,3 oranında 3.601,00 TL nominal değerli 360.100 adet B Grubu pay) ve
- Re-Pie Portföy Sekizinci Karma GSYF'ye (%0,1 oranında 1.068,00 TL nominal

¹⁴ Kaynak : İzahname, Bölüm 7.1.1

değerli 106.800 adet B Grubu pay)

devredilmesi için 29.01.2024 tarihli Pay Devir Sözleşmesi ile akdedilmiştir. İlgili devir işlemleri LYDYE'nin KAP sayfasında 29.01.2024 tarihinde yayımlanmıştır. Bu işlem kapsamında 31.01.2024 tarihinde 11.223.510,27 TL (370.348,10 USD karşılığı – USD kuru 30,3053) ödeme yapılmıştır.

LYDYE tarafından 19.02.2024 tarihinde KAP'ta yapılan açıklama uyarınca; enerji üretim alanında faaliyetlerin başlanılabilmesi ve LYDYE'nin uzun dönem stratejileri ve rekabetçi hedefleri doğrultusunda; uzun vadeli nakit üretme ve kar etme potansiyelimizi artırabilmek adına, yatırımcılarının da işlem hacmi ve derinliği yüksek hisselerle yatırım tercihleri doğrultusunda LYDYE'nin faaliyetlerine de olumlu katkı sağlamasını temin amacıyla, SPK'nın Seri: II, N 23.2 sayılı Birleşme ve Bölünme Tebliği, TTK, KVK ve ilgili diğer mevzuat hükümleri çerçevesinde, MYK2 Enerji Elektrik İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin LYDYE'ye devrolmak suretiyle birleşmesi niyetiyle görüşmelere ve ilgili mevzuat hükümleri uyarınca Uzman Kuruluş Raporunda belirlenecek şirket değerleri ve değişim oranları çerçevesinde başlanmasına karar verilmiştir. Ayrıca LYDYE, faaliyetlerine enerji şirketi olarak devam etme kararı almıştır ve buna bağlı işlemleri yapmaktadır.

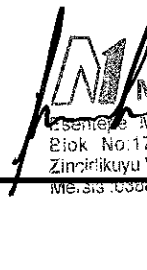
LYDYE'nin SPK'ya yaptığı birleşme işlemlerine ilişkin duyuru metni ile esas sözleşme tadil metinleri de SPK'nın 25.07.2024 tarihli bülteni ile onaylanmıştır.

27.08.2024 tarihli olağan genel kurulda; LYDYE'nin, MYK2 Enerji Elektrik İnşaat Taahhüt Sanayi Ticaret A.Ş.'yi devralma şeklinde birleşmesine karar verilmiştir. Birleşme işlemleri 16.09.2024 tarihinde tamamlanmış ve tescil edilmiştir. Akabinde şirket unvanı Lydia Yeşil Enerji Kaynakları A.Ş. olarak değişmiştir.

LYDYE'nin güncel ortaklık yapısı şu şekilde değişmiştir:

Tablo 12 Lydia Yeşil Enerji Kaynakları A.Ş. Ortaklık Yapısı			
Adı Soyadı / Ticaret Unvanı	Pay Grubu	Sermaye Payı (TL)	Sermaye Payı (%)
LYDHO	A ve B	1.227.077,33	64,89
Bulls GSYO	B	45.566,00	2,40
Re-Pie Portföy Zincir Mağazacılık GSYF	B	118.203,31	6,25
Halka Açık Diğer	B	500.223,04	26,46
TOPLAM		1.891.069,68	100,00

Kaynak: İzahname



**A1 CAPITAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.**
Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Levent Plaza
Blok No:173 İç Kapı No:29 Şişli / İstanbul
Zincirlikuyu V.D.: 388 004 35 21 Tic. Sic. No: 274983
MERSİS: 08330004302100013 www.a1capital.com.tr

5.2.14 Letven Capital Milres GSYF¹⁵

Fon ihraç belgesi Kurul'un 26/12/2019 tarih ve 76/1681 sayılı kararı ile onaylanmıştır. Fon kurucusu Letven Capital Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından SPKn'nin III-52.4 sayılı Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği ve ilgili mevzuat maddelerine dayanılarak ve bu içtüzük hükümlerine göre yönetilmek üzere nitelikli yatırımcılardan katılma payları karşılığı toplanacak nakit ve iştirak paylarıyla, katılma payları sahipleri hesabına, inançlı mülkiyet esaslarına göre girişim sermayesi yatırımları ile para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan portföyü işletmek amacıyla Letven Capital Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Milres GSYF kurulmuştur.

İçtüzüğün 3.1. maddesine göre fonun süresi, tasfiye dönemi dahil 7 (yedi) yıldır. Bu süre ilk katılma payı satışı tarihi ile başlar. Fon süresinin son 2 (iki) yılı Tasfiye Dönemi'dir. Tasfiye dönemine ilişkin açıklamalara bu içtüzüğün 16. maddesinde yer verilmiştir.

İçtüzüğün 9.2. maddesine göre fon; “ana sektör olarak yenilenebilir enerji kaynaklarından elektrik, mekanik, hidrolik, ısı enerjileri üretmeye yönelik yatırımlar, rüzgar türbini üretimi, rüzgar türbini teknolojileri, rüzgar türbinleriyle birlikte hibrit olarak çalışan, güneş enerji cihazları, biyogaz cihazları, jeotermal enerji cihazları tasarım ve üretim yatırımları, enerji depolama sistemleri, santral yatırımları, yenilenebilir enerjiye dayalı, yüksek kapasiteli arıtma, tatlı su elde etme, tarımsal alanda enerji çözümleri, tek ve çok rotorlu döner kanat insansız hava sistemleri, drone cihazları ve yazılımları, yapay zeka, otonomi, haberleşme, aerodinamik, itki sistemleri, sensör füzyonları, uçak ve helikopter alt sistem teknolojileri, kara ve deniz sistem teknolojileri, demil (demilitarizasyon) ve üretim teknolojileri ve bunlarla ilgili olan sektörlere yatırım yapmayı hedeflemektedir. Bununla birlikte, uygun yatırım fırsatlarının oluşması durumunda Fon bu sektörlerin dışındaki sektörlerde de yatırım yapabilecektir. Yatırım yapılacak şirketlerin seçiminde esas alınacak kriterler; kurumsal yönetim yapısına kavuşturulabilir, sorumluluk sahibi, deneyimli ve iş etiği sahibi yönetim kadrosuna sahip olmak, operasyonel gelişime uygun olmak, rekabetçi ve marka değeri yaratma gücüne sahip olmak, sürdürülebilir bir şekilde katma değerli ürün geliştirme potansiyeline sahip olmaktır. Yapılacak yatırımlarda imtiyazlı azınlık paylarının satın alımı, profesyonel yönetim olması durumunda çoğunluk paylarının satın alımı, diğer girişim sermayesi yatırım fonlarıyla veya diğer profesyonel yatırımcılarla ortak yatırım yapılması gibi metotlar uygulanacaktır. Yatırımlardan çıkış yöntemi olarak halka arz, kurucu ortağa satış, stratejik ortağa satış ve benzeri yöntemler uygulanacaktır. Fon'un faaliyet ve yatırımlarının katılım finans ilkelerine uygunluğuna ilişkin alınan icazet belgesi KAP'ta ve Kurucu'nun resmi internet sitesinde yayımlanacaktır.”

İhraççı'nın 30.04.2024 tarihli Yönetim Kurulu kararı uyarınca;

¹⁵ Kaynak : İzahname, Bölüm 7.1.1

1. Şirketimiz tarafından, Letven Capital Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından kurulan ve yönetilen Letven Capital Milres GSYF'ye yatırım yapılmasına,
2. Söz konusu yatırım kapsamında katılma payları karşılığında 35.000.000 TL tutarında alım talimatında bulunulmasına karar verilmiştir.

İhraççı tarafından, 03.04.2024 tarihinde 14.999.998,91 TL karşılığında 9.496.928 adet, 30.04.2024 tarihinde 34.999.999 TL karşılığında 22.204.613 adet katılma payı alınmıştır.

Letven Capital Milres GSYF'nin yatırım yaptığı şirketler ise şu şekildedir: Age of Kids İnternet Hizmetleri A.Ş., Altınay Elektromobilite ve Enerji Teknolojileri A.Ş., Altınay Robot Teknolojileri San. ve Tic. A.Ş., Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş., Bobu Inc., Damise Bilişim Hizmetleri A.Ş., Milres Rüzgar Enerji Sistemleri A.Ş., Reosoft Yazılım Teknolojileri A.Ş., Ztec Eğitim Teknolojileri A.Ş.

Fonun yatırım yaptığı şirketlerden olan Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş. ise Borsa İstanbul'da halka arz işlemlerini başarı ile tamamlamıştır ve 16.05.2024 tarihinde işlem görmeye başlamıştır. Mevcut durum itibarıyla fonun Altınay Savunma'da %12 sermaye payı bulunmaktadır.

5.2.15 Letven Capital Tars GSYF¹⁶

Fon ihraç belgesi Kurul'un 26/12/2019 tarih ve 76/1681 sayılı kararı ile onaylanmıştır. Fon kurucusu Letven Capital Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından SPKn'nin III-52.4 sayılı Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği ve ilgili mevzuat maddelerine dayanılarak ve bu içtüzük hükümlerine göre yönetilmek üzere nitelikli yatırımcılardan katılma payları karşılığı toplanacak nakit ve iştirak paylarıyla, katılma payları sahipleri hesabına, inançlı mülkiyet esaslarına göre girişim sermayesi yatırımları ile para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan portföyü işletmek amacıyla Letven Capital Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Tars GSYF kurulmuştur.

İçtüzüğün 3.1. maddesine göre fonun süresi, tasfiye dönemi dahil 7 (yedi) yıldır. Bu süre ilk katılma payı satışı tarihi ile başlar. Fon süresinin son 2 (iki) yılı Tasfiye Dönemi'dir. Tasfiye dönemine ilişkin açıklamalara bu içtüzüğün 16. maddesinde yer verilmiştir.

İçtüzüğün 9.2. maddesine göre fon; "ana sektör olarak tarım, gıda ve bunlarla ilgili olan sektörlere (tarım biyoteknolojisi, çiftlik yönetimi, çiftlikte robot kullanımı, mekanizasyon ve ekipmanlar, biyoenerji ve biyomateryaller, tedarik zinciri teknolojileri, tarım endüstrisi pazaryerleri, inovatif gıda, mağaza içi perakende ve restoran teknolojileri, restoran pazaryerleri, e-market, ev ve pişirme teknolojileri, çevrimiçi restoranlar ve yemek kitleri,

¹⁶ Kaynak : İzahname, Bölüm 7.1.1

finansal teknolojiler) yatırım yapmayı hedeflemektedir. Bununla birlikte, uygun yatırım fırsatlarının oluşması durumunda Fon bu sektörlerin dışındaki yenilenebilir enerjiler olan güneş, rüzgar, jeotermal enerji yatırımları ile enerji elde etme, depolama sistemleri dahil olmak üzere farklı sektörlerle de yatırım yapabilecektir. Yatırım yapılacak şirketlerin seçiminde esas alınacak kriterler; kurumsal yönetim yapısına kavuşturulabilir, sorumluluk sahibi, deneyimli ve iş etiği sahibi yönetim kadrosuna sahip olmak, operasyonel gelişime uygun olmak, rekabetçi ve marka değeri yaratma gücüne sahip olmak, sürdürülebilir bir şekilde katma değerli ürün geliştirme potansiyeline sahip olmaktır. Yapılacak yatırımlarda imtiyazlı azınlık paylarının satın alımı, profesyonel yönetim olması durumunda çoğunluk paylarının satın alımı, diğer girişim sermayesi yatırım fonlarıyla veya diğer profesyonel yatırımcılarla ortak yatırım yapılması gibi metotlar uygulanacaktır. Yatırımlardan çıkış yöntemi olarak halka arz, kurucu ortağa satış, stratejik ortağa satış ve benzeri yöntemler uygulanacaktır.”

İhraççı'nın 16.05.2024 tarihli Yönetim Kurulu kararı uyarınca;

1. Şirketimiz tarafından, Letven Capital Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından kurulan ve yönetilen Letven Capital Tars GSYF'ye yatırım yapılmasına,
2. Söz konusu yatırım kapsamında katılma payları karşılığında 3.000.000 TL tutarında alım talimatında bulunulmasına karar verilmiştir.

İhraççı tarafından, 16.05.2024 tarihinde 2.999.994,22 TL karşılığında 263.305 adet katılma payı alınmıştır.

Letven Capital Tars GSYF'nin yatırım yaptığı şirketler ise şu şekildedir: Agromini Tarım Sistemleri ve Teknolojileri San.Tic.A.Ş., Alova Tarım ve Gıda Teknolojileri A.Ş., Bayır Doğal Süt Ürünleri ve Teknolojileri Girişim A.Ş., Bridgesoft Arge Yazılım ve Tarım Makineleri A.Ş., Grosie Perakende Gıda ve Teknoloji A.Ş., Hst Tarım A.Ş., If Girişim ve Teknoloji A.Ş., İpekyolu Bir Tarım Tekn. San. Yat. A.Ş., Proşarj Araç Şarj Sistemleri Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş.

5.2.16 Pardus Portföy Dördüncü GSYF¹⁷

Fon ihraç belgesi Kurul'un 29.09.2022 tarih ve 54/1440 sayılı kararı ile onaylanmıştır. A1 Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından SPKn'nin 52'nci ve 54'üncü maddelerine dayanılarak ve bu içtüzük hükümlerine göre yönetilmek üzere nitelikli yatırımcılardan katılma payları karşılığı toplanacak nakit ve iştirak payları ile, katılma payları sahipleri hesabına, inançlı mülkiyet esaslarına göre girişim sermayesi yatırımları ile para ve sermaye piyasası araçlarından oluşturulan portföyü işletmek amacıyla A1 Portföy Yönetimi A.Ş. Pardus Teknoloji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kurulmuştur. Daha sonra şirket ünvanının Pardus Portföy Yönetimi A.Ş. olarak değiştirilmesi sebebiyle Kurul'dan alınan 14.06.2024 tarih ve E-12233903-320.04-55606 sayılı izin ile A1 Portföy Yönetimi A.Ş. Pardus Teknoloji Girişim Sermayesi Fonu'nun

¹⁷ Kaynak : İzahname, Bölüm 7.1.1

ünvanı Pardus Portföy Yönetimi A.Ş. Pardus Teknoloji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu olarak değiştirilmiştir.

İçtüzüğün 3.1. maddesine göre fonun süresi tasfiye dönemi dahil 7 yıldır. Bu süre ilk katılma payı satışı tarihi ile başlar. Fon süresinin son 2 yılı tasfiye dönemidir. Tasfiye dönemine ilişkin açıklamalara bu içtüzüğün 15.ve 16. maddesinde yer verilmiştir.

İçtüzüğün 9.2. maddesine göre fonun temel amacı, dijital dönüşüm teknolojileri ve hızlı büyümekte olan yeni ekonomi platformları ve teknoloji alanında faaliyet gösteren girişim şirketlerine yatırım yapmaktır. Yatırım yapmayı hedeflediği ana sektör, bilişim ve teknoloji sektörleridir. Fon, büyüme potansiyeli yüksek, mali yapısını güçlendirmesi gereken anonim ve limitet şirketlere sermaye aktarımı veya pay devri yoluyla ortak olmayı veya mevzuatın izin verdiği her türlü yöntemi kullanarak yatırım yapmayı veya Tebliğ kapsamındaki girişim şirketlerinin kurucusu olmayı hedeflemektedir.

Yatırım yapılacak şirketlerin seçiminde esas alınacak kriterler; kurumsal yönetim yapısına kavuşturulabilir, sorumluluk sahibi, deneyimli ve iş etiği sahibi yönetim kadrosuna sahip olmak, operasyonel gelişime uygun olmak, rekabetçi marka değeri yaratma gücüne sahip olmak, sürdürülebilir ve katma değerli ürün geliştirme potansiyeline sahip olmak, mevzuatları uyarınca gerekli izinleri almış olmak olacaktır.

Yatırımlardan çıkış stratejisi; borçlanma araçlarına yapılan yatırımlar için itfa veya satış yöntemleriyle; ortak olmak veya şirket kurmak yoluyla yapılan yatırımlardan ise halka arz, kurucu ortağa satış, mevcut ortağa satış, stratejik ortağa satış ve üçüncü kişilere satış yöntemleriyle çıkış gerçekleştirilecektir. Ayrıca yatırım yapılan bir şirketin tasfiye edilmesi suretiyle de yatırım sonlandırılabilir.

İhraççı tarafından, Pardus Portföy Pardus Teknoloji GSYF'den 31.07.2024 tarihinde 896.107.066,00TL ödenerek katılma payı satın alınmıştır.

5.2.17 Re-Pie Portföy Simit Sarayı GSYF18

Fon ihraç belgesi Kurul'un 05.12.2023 tarih ve E-12233903-320.01.01-46158 sayılı kararı ile onaylanmıştır Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 52'nci ve 54'üncü maddelerine dayanılarak ve bu içtüzük hükümlerine göre yönetilmek üzere nitelikli yatırımcılardan katılma payları karşılığı toplanacak nakit ve iştirak payları ile, katılma payları sahipleri hesabına, inançlı mülkiyet esaslarına göre girişim sermayesi yatırımları ile para ve sermaye piyasası araçlarından oluşturulan portföyü işletmek amacıyla Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Proptech Teknolojileri Girişim Sermayesi Yatırım

¹⁸ Kaynak : İzahname, Bölüm 7.1.1

Fonu kurulmuştur. Daha sonra Kurul'dan alınan 10.06.2024 tarihli E-12233903-320.04-55288 sayılı izin ile Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Proptech Teknolojileri Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun adı Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Simit Sarayı Girişim Sermayesi Yatırım Fonu olarak değiştirilmiştir.

Simit Sarayı Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kurulmuştur. İçtüzüğün 3.1. maddesine göre fonun süresi tasfiye dönemi dahil 10 (on) yıldır. Bu süre ilk katılma payı satışı tarihi ile başlar. Fon süresinin son 2 (iki) yılı tasfiye dönemidir. Tasfiye dönemine ilişkin açıklamalara bu içtüzüğün 15.ve 16. maddesinde yer verilmiştir.

Fon; Simit Sarayı Yatırım ve Ticaret A.Ş. başta olmak üzere, büyüme potansiyeli yüksek, mali yapısını kuvvetlendirmesi gereken anonim ve limited şirketlere; sermaye aktarımı veya pay devri yoluyla ortak olmayı veya girişim şirketlerinin kurucusu olmayı hedeflemektedir. Yatırımlardan kaynaklanan riskin yatırıma yönlendirilen anapara miktarı ile sınırlı olması kaydıyla sadece Tebliğ'de tanımlanan girişim şirketlerine sermaye yatırımı yapmak üzere yurtdışında kolektif yatırım amacıyla kurulan kuruluşlara da doğrudan yatırım yapılabilir. Girişim sermayesi yatırım ortaklıkları tarafından ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına ve diğer girişim sermayesi yatırım fonlarının katılma payları ile girişim şirketi niteliğindeki halka açık şirketlerin borsada işlem görmeyen paylarına yatırım yapılabilirler.

Yatırım yapılacak şirketlerin seçiminde esas alınacak kriterler; kurumsal yönetim yapısına kavuşturulabilir, sorumluluk sahibi, deneyimli ve iş etiği sahibi yönetim kadrosuna sahip olmak, istihdam yaratmak, geliştirme kabiliyeti yüksek, ihracat potansiyeline sahip olmak, çevreye duyarlı bir yönetim politikası izlemek, operasyonel gelişime uygun olmak, rekabetçi olmak, marka değeri yaratma gücü, sürdürülebilirlik kriterlerine uyum ve katma değerli ürün geliştirme potansiyeli olacaktır.

Yatırımlardan çıkış stratejileri de halka arz, kurucu ortağa satış ve stratejik ortağa satış ya da sermaye azaltımı yöntemi ile olacaktır.

İhraççı tarafından, Re-Pie Portföy Simit Sarayı GSYF'den 25.09.2024 tarihinde 102.600.000,00 TL ödenerek katılma payı satın alınmıştır.

5.2.18 Pardus Portföy Pardus Teknoloji GSYF¹⁹

Fon ihraç belgesi Kurul'un 29.09.2022 tarih ve 54/1440 sayılı kararı ile onaylanmıştır. A1 Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından SPKn'nin 52'nci ve 54'üncü maddelerine dayanılarak ve bu içtüzük hükümlerine göre yönetilmek üzere nitelikli yatırımcılardan katılma payları karşılığı toplanacak nakit ve iştirak payları ile, katılma payları sahipleri hesabına, inançlı mülkiyet

¹⁹ Kaynak : İzahname, Bölüm 7.1.1

esaslarına göre girişim sermayesi yatırımları ile para ve sermaye piyasası araçlarından oluşturulan portföyü işletmek amacıyla A1 Portföy Yönetimi A.Ş. Pardus Teknoloji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kurulmuştur. Daha sonra şirket ünvanının Pardus Portföy Yönetimi A.Ş. olarak değiştirilmesi sebebiyle Kurul'dan alınan 14.06.2024 tarih ve E-12233903-320.04-55606 sayılı izin ile A1 Portföy Yönetimi A.Ş. Pardus Teknoloji Girişim Sermayesi Fonu'nun ünvanı Pardus Portföy Yönetimi A.Ş. Pardus Teknoloji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu olarak değiştirilmiştir.

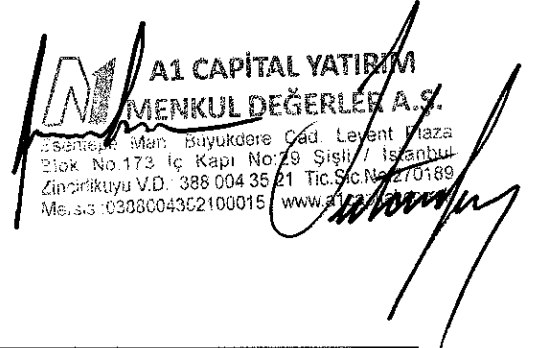
İçtüzüğün 3.1. maddesine göre fonun süresi tasfiye dönemi dahil 7 yıldır. Bu süre ilk katılma payı satışı tarihi ile başlar. Fon süresinin son 2 yılı tasfiye dönemidir. Tasfiye dönemine ilişkin açıklamalara bu içtüzüğün 15.ve 16. maddesinde yer verilmiştir.

İçtüzüğün 9.2. maddesine göre fonun temel amacı, dijital dönüşüm teknolojileri ve hızlı büyümekte olan yeni ekonomi platformları ve teknoloji alanında faaliyet gösteren girişim şirketlerine yatırım yapmaktır. Yatırım yapmayı hedeflediği ana sektör, bilişim ve teknoloji sektörleridir. Fon, büyüme potansiyeli yüksek, mali yapısını güçlendirmesi gereken anonim ve limitet şirketlere sermaye aktarımı veya pay devri yoluyla ortak olmayı veya mevzuatın izin verdiği her türlü yöntemi kullanarak yatırım yapmayı veya Tebliğ kapsamındaki girişim şirketlerinin kurucusu olmayı hedeflemektedir.

Yatırım yapılacak şirketlerin seçiminde esas alınacak kriterler; kurumsal yönetim yapısına kavuşturulabilir, sorumluluk sahibi, deneyimli ve iş etiği sahibi yönetim kadrosuna sahip olmak, operasyonel gelişime uygun olmak, rekabetçi marka değeri yaratma gücüne sahip olmak, sürdürülebilir ve katma değerli ürün geliştirme potansiyeline sahip olmak, mevzuatları uyarınca gerekli izinleri almış olmak olacaktır.

Yatırımlardan çıkış stratejisi; borçlanma araçlarına yapılan yatırımlar için itfa veya satış yöntemleriyle; ortak olmak veya şirket kurmak yoluyla yapılan yatırımlardan ise halka arz, kurucu ortağa satış, mevcut ortağa satış, stratejik ortağa satış ve üçüncü kişilere satış yöntemleriyle çıkış gerçekleştirilecektir. Ayrıca yatırım yapılan bir şirketin tasfiye edilmesi suretiyle de yatırım sonlandırılabilir.

İhraççı tarafından, Pardus Portföy Pardus Teknoloji GSYF'den 31.07.2024 tarihinde 896.107.066,00TL ödenerek katılma payı satın alınmıştır.



A1 CAPITAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Levent Plaza
Blok No:173 İç Kapı No:29 Şişli / İstanbul
Zincirlikuyu V.D. 388 004 35 21 Tic.Sic.No:270189
Mersis: 0308004302100015 www.a1capital.com.tr

6. FİNANSAL BİLGİLER

6.1 Finansal Tabloların Hazırlanması

27.11.2024 tarihli Özel Bağımsız Denetim Raporu'nun 2.1. numaralı dip notunda belirtildiği üzere, SPK'nın 28 Aralık 2023 tarih ve 81/1820 sayılı kararı uyarınca, Türkiye Muhasebe/Finansal Raporlama Standartlarını uygulayan finansal raporlama düzenlemelerine tabi ihraççılar ile sermaye piyasası kurumlarının, 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla sona eren hesap dönemlerine ait yıllık finansal raporlarından başlamak üzere TMS 29 hükümlerini uygulamak suretiyle enflasyon muhasebesi uygulamasına karar verilmiştir. Ayrıca, KGK 23 Kasım 2023 tarihinde TMS 29 kapsamı ve uygulamasına yönelik bir açıklama yapmıştır. Türkiye Finansal Raporlama Standartları uygulayan işletmelerin 31 Aralık 2023 tarihinde veya sonrasında sona eren yıllık raporlama dönemine ait finansal tablolarının TMS 29'da yer alan ilgili muhasebe ilkelerine uygun olarak enflasyon etkisine göre düzeltilerek sunulması gerektiğini belirtmiştir.

Söz konusu kararlar uyarınca, Bulls GSYO'nun 30 Eylül 2024, 31 Aralık 2023 ve 30 Eylül 2023 tarihli finansal tabloları "enflasyon düzeltmesi" yapılarak hesaplanmış ve Özel Bağımsız Denetim Raporu'nda sunulmuştur. Finansal tablolar ve önceki dönemlere ait ilgili rakamlar, fonksiyonel para biriminin genel satın alma gücündeki değişiklikler için yeniden düzenlenmiştir ve sonuç olarak, finansal tablolar ve önceki dönemlere ait ilgili rakamlar TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama standardı uyarınca raporlama dönemi sonunda geçerli olan ölçüm birimi cinsinden ifade edilmiştir.

Aşağıdaki tabloda Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından yayınlanan Tüketici Fiyat Endeksleri dikkate alınarak hesaplanan ilgili yıllara ait enflasyon oranları yer almaktadır:

Tablo 13 Enflasyon ve Düzeltme Katsayıları			
Tarih	TÜFE Endeks	Düzeltme Katsayısı	
30 Eylül 2024	2.526,16	1,00000	
31 Aralık 2023	1.859,38	1,35860	
30 Eylül 2023	1.691,04	1,49385	
31 Aralık 2022	1.128,45	2,23861	
31 Aralık 2021	686,95	3,67736	

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu, 2.1 Numaralı Dip Not

**A1 CAPITAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.**
Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Levent Plaza
Blok No:173 İç Kapı No:28 Şişli / Beşiktaş / İstanbul
Zincirlikuyu V.D.: 388 004 35 21 Tic.Sic.No:270189
Me.Sis :0388004352100015 www.a1capital.com.tr

6.2 Gelir Tablosu

Şirketin özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu aşağıda yer almaktadır:

Tablo 14	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş Gelir Tablosu				
(TL)	30.09.2024	30.09.2023	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Hasılat	2.299.476.378	432.902.793	602.677.756	349.965.740	82.943.388
Satışların Maliyeti (-)	284.830.030	209.227.496	342.794.577	317.192.749	71.742.955
Brüt Kar/Zarar	2.014.646.348	223.675.297	259.883.179	32.772.991	11.200.433
Genel Yönetim Giderleri (-)	26.403.005	14.170.066	18.061.388	11.608.924	4.447.825
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	453.549.331	1.879.446.847	1.513.333.810	44.502.900	64.888.966
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	578.388.968	2.246.365	25.649.955	45.150.499	1.424.722
Esas Faaliyet Karı/Zararı	1.863.403.706	2.086.705.713	1.729.505.646	20.516.468	70.216.852
Finansman Öncesi Faaliyet K/Z	1.863.403.706	2.086.705.713	1.729.505.646	20.516.468	70.216.852
Finansman Gelirleri	--	--	--	--	--
Finansman Giderleri	4.233.617	2.058.128	1.283.839	1.377.482	1.293.400
Net Parasal Pozisyon Kayıp Kazançları	-804.986.595	-96.128.093	-31.596.327	-21.459.336	-19.679.472
Vergi Öncesi Kar	1.054.183.494	1.988.519.492	1.696.625.480	-2.320.350	49.243.980
Dönem Karı	1.054.183.494	1.988.519.492	1.696.625.480	-2.320.350	49.243.980

Kaynak: İzahname

6.3 Bilanço Varlık ve Yükümlülükleri

Şirketin özel bağımsız denetimden geçmiş bilanço kalemleri aşağıda yer almaktadır:

6.3.1 Bilanço Varlık ve Kaynaklarındaki Gelişmeler

Tablo 15	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş Finansal Durum Tablosu			
(TL)	30.09.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
DÖNEN VARLIKLAR				
Nakit ve Nakit Benzerleri	60.548.136	44.069.339	83.648.528	23.547.364
Finansal Yatırımlar	--	61.916	16.003.826	15.541.836
Ticari Alacaklar	--	--	--	--
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	--	--	--	--
Diğer Alacaklar	617.924	82.331	194.388	--
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	617.924	82.331	194.388	--
Peşin Ödenmiş Giderler	93.022	45.150	10.098	853.235
- İlişkili Olmayan Taraflardan Peşin Ödenmiş Giderler	93.022	45.150	10.098	853.235
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	1.521.631	723.217	123.159	319.327
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR	62.780.713	44.981.953	99.979.999	40.261.762
DURAN VARLIKLAR				
Finansal Yatırımlar	3.188.237.397	2.149.273.127	159.518.194	146.054.996
Diğer Alacaklar	8.950	46.129	1.674	2.751
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	8.950	46.129	1.674	2.751

Maddi Duran Varlıklar	5.217.074	1.312.229	789.639	525.612
Kullanım Hakları	14.966.561	12.866.226	5.837.454	8.802.172
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	105.226	27.489	27.286	15.048
Peşin Ödenmiş Giderler	--	651	3.105	9.035
- İlişkili Olmayan Taraflardan Peşin Ödenmiş Giderler	--	651	3.105	9.035
TOPLAM DURAN VARLIKLAR	3.208.535.208	2.163.525.851	166.177.352	155.409.614
TOPLAM VARLIKLAR	3.271.315.921	2.208.507.804	266.157.351	195.671.376
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER				
Kısa Vadeli Borçlanmalar	45.264	71.386	33.919	--
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	6.083.690	4.856.355	1.743.103	3.195.961
- İlişkili Olmayan Taraflardan Kiralama İşlemlerinden Borçlar	6.083.690	4.856.355	1.743.103	3.195.961
Ticari Borçlar	350.286	389.081	49.021	36.836
- İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	350.286	389.081	49.021	36.836
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	307.167	337.469	149.418	121.481
Diğer Borçlar	--	--	--	313.542
- İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	--	--	--	313.542
- İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	--	--	--	--
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	45.000	26.361	10.472	2.687
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	6.831.407	5.680.652	1.985.933	3.670.507
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	13.856.976	6.542.906	3.633.242	6.755.738
- İlişkili Olmayan Taraflardan Kiralama İşlemlerinden Borçlar	13.856.976	6.542.906	3.633.242	6.755.738
Uzun Vadeli Karşılıklar	190.263	295.864	114.247	30.114
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	190.263	295.864	114.247	30.114
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	14.047.239	6.838.770	3.747.489	6.785.852
TOLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	20.878.646	12.519.422	5.733.422	10.456.359
ÖZKAYNAKLAR	3.250.437.275	2.195.988.382	260.423.929	185.215.017
Ödenmiş Sermaye	200.000.000	40.000.000	30.000.000	30.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	195.977.486	116.961.467	105.971.037	105.971.037
Pay Sahiplerinin İlave Sermaye Katkıları	--	239.015.989	77.497.494	--
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	56.507.033	56.507.033	--	--
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	220.147	-45.222	31.763	--
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	573.286	573.286	573.286	--
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	1.742.975.829	46.350.349	48.670.698	--
Net Dönem Karı/Zararı	1.054.183.494	1.696.625.480	-2.320.349	49.243.980
TOPLAM KAYNAKLAR	3.271.315.921	2.208.507.804	266.157.351	195.671.376

Kaynak: İzahname

 **A1 CAPITAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**
 Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Levent Plaza
 Blok No:173 İç Kapı No:29 Şişli / İstanbul
 Ziraatçılık Y.D.: 388 004 35 21 Tic Sic No: 272200
 Me. Sic. : 0308004352100015 www.a1capital.com.tr

7. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

7.1 DEĞERLEME ÇALIŞMASINA İLİŞKİN BEYAN

Şirket'in değerleme çalışmasının, SPK'nin Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ (III-62.1) ve Uluslararası Değerleme Standartları ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı dikkate alınarak işbu Fiyat Tespit Raporu'nun 3. bölümünde yer alan etik ilkeler çerçevesinde hazırlandığını beyan ederiz.

7.2 DEĞERLEME PROJE EKİBİ HAKKINDA BİLGİ

Değerleme çalışması A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Finansal Değerleme ve Kurumsal Yatırım Stratejilerinden Sorumlu Genel Müdür Yardımcısı Sertan Kargın tarafından yapılmıştır. Sertan Kargın, SPK mevzuatı uyarınca derlenen bu raporu hazırlayabilmek için gerekli kalite, ehliyet ve çeşitli banka ve yatırım kuruluşlarında araştırma ve kurumsal finansman bölümlerinde 25 yılı aşkın tecrübeye sahiptir. İstanbul Üniversitesi İngilizce İktisat Bölümünden Lisans ve Boğaziçi Üniversitesi Ekonomi ve Finans Yüksek Lisans derecelerine sahiptir. Bilgi Üniversitesi'nde 2013-2019 yılları arasında Ekonomi ve Finansal Piyasalar dalında Yüksek Lisans dersleri vermiştir. Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı (Belge no: 202976) ve Türev Araçlar Lisansına (Belge no: 307458) sahiptir.

7.3 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

İşbu Fiyat Tespit Raporu, SPK'nun III-62.1 "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkındaki Tebliği" gereği Uluslararası Değerleme Standartları (UDS-2017)²⁰ kapsamında yürütülmüş olup tüm yönleriyle ilgili kriterlere uygundur. İşbu fiyat tespit raporunun hazırlanmasında, UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemlerinde belirtilen üç temel değerleme yaklaşımının tamamı dikkate alınmıştır.

7.3.1 Maliyet (Net Aktif Değer) Yönetimi

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 60.1 uyarınca maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir. Maliyet (Net Aktif Değer) Yaklaşımı yöntemi UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 70.2 ve 70.3 numaraları

²⁰ <https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/06/Ek-UDS.pdf>

maddelerinde yer verilen kriterleri nadiren sağlaması nedeniyle işletmelerin değerlemesinde sıklıkla kullanılan bir yöntem değildir.

Öte yandan, UDS 200 İşletmeler ve İşletmelerdeki paylar madde 70.1 (b) bendinde belirtildiği üzere, “işletmenin, UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardının 70.8 ve 70.9. numaralı maddelerinde tarif edilen parçaları toplama yönteminin uygulandığı bir yatırım ortaklığı veya holding şirketi olması” durumunda Maliyet (Net Aktif Değer) Yaklaşımı uygulanmaktadır²¹. Bulls GSYO, bir Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. olduğundan Maliyet (Net Aktif Değer) Yaklaşımının işbu Fiyat Tespit Raporu’nda gerçekleştirilen değerlendirme çalışmasına dahil edilmesi uygun görülmüştür.

Özel Bağımsız Denetim Raporu’nun 2 numaralı dip notunda da belirtildiği üzere, TMS 28 standardı paragraf 18 uyarınca iştirakteki veya iş ortaklığındaki yatırım, bir girişim sermayesi kuruluşu veya fon, yatırım ortaklığı ve yatırım amaçlı sigorta fonlarını kapsayan benzeri işletmeler yoluyla dolaylı olarak ya da bu işletmelerce doğrudan elde tutuluyorsa, işletme, iştirakteki ve iş ortaklığındaki yatırımlarını TFRS 9 uyarınca gerçeğe uygun değer farkı kar veya zarara yansıtılan finansal varlık olarak ölçmeyi seçebilir. Bulls GSYO, bu standart uyarınca yatırımlarını gerçeğe uygun değer farkı kar veya zarara yansıtılan finansal varlıklar olarak ölçmeyi seçmiştir.

Net Aktif Değer (NAD), varlıkların ve yükümlülüklerin piyasa değerinden yer aldığı bir bilançodaki özkaynaklar toplamıdır. Diğer bir deyişle, varlıkların gerçeğe uygun değerinden yükümlülükler düşülerek hesaplanır. Gerçeğe uygun değer farkı kar veya zarara yansıtılan finansal varlıkların ediniminde kullanılan yabancı kaynakların düşülmesiyle hesaplanan özkaynaklar, değerlemeye esas teşkil eden Net Aktif Değeri temsil etmektedir. Net aktif değer hesaplaması sırasında, Şirket’in finansal yatırımları kapsamında hazırlanan Şirket değerlendirme raporları ve Özel Bağımsız Denetim Rapor’unda belirtilen 30.09.2024 tarihli hesap dönemine ait finansal tablolar dikkate alınmıştır.

24 Mayıs 2024 tarihinde Karar Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan aynı tarihli değerlendirme raporunda, Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş., Sporttz Spor Yatırımları A.Ş., Gami Teknoloji A.Ş., REPG Real Power Industry Gerçek Güç Enerji Üretim Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş., Mediazz Yeni Medya ve Teknoloji Yatırımları A.Ş. ve Finar İletişim Teknolojileri A.Ş.’nin rayiç bedelleri belirlenmiş ve bu suretle Şirket’in Finansal Yatırımları 30.09.2024 tarihli finansal tablolarına gerçeğe uygun (güncel) değeriyle yansıtılmıştır. İhraççının GSYF yatırımları ise 30 Eylül 2024 tarihi itibarıyla gerçeğe uygun değeri, Takasbank İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.’de alım satımına konu olan değeri ile belirlenirken, payları Borsa İstanbul’da işlem gören finansal yatırımların değeri ise 30 Eylül 2024 tarihli Borsa kapanış fiyatları üzerinden hesaplanmıştır. Özel Bağımsız Denetim Raporu’nun 6 numaralı dip notunda belirtildiği üzere, söz konusu değerlendirme işlemi sonucunda

²¹ <https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/06/Ek-UDS.pdf>

Şirket'in gerçeğe uygun Finansal Yatırım tutarı 30.09.2024 tarihi itibarıyla **3.188.237.397 TL**'dir.

7.3.1.1 Finansal Yatırımlar

Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş. 'nin ("Bin Ulaşım") %1 oranındaki borsada işlem görmeyen statüde payına sermaye artırımını yoluyla, 23 Kasım 2021 tarihinde 1.000.000 USD ödenerek ortak olunmuştur. Şirket'in gerçeğe uygun değeri, tüm dönemler için, Karar Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan değerleme raporuna göre, indirgenmiş nakit akımları yöntemiyle belirlenen değerden hareketle belirlenmiştir. İndirgenmiş nakit akım yöntemiyle belirlenen değerde, Amerikan Doları ("USD") bazında %13,18 oranında sermaye maliyeti kullanılmıştır. Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş., mikro mobilite alanında teknoloji üreten, çevreci ve pratik ulaşım çözümleri sunan bir teknoloji şirkettir. Şirket, 3-4 Ekim 2024 tarihinde halka arz olmuştur. Halka arz edilen 17.000.000 TL nominal değerli Şirket payları 9 Ekim 2024 tarihinden itibaren Yıldız Pazar'da 91,85 TL baz fiyat, "BINBN.E" kodu ve sürekli işlem yöntemiyle işlem görmeye başlamıştır.

Sporttz Spor Yatırımları A.Ş.'nin ("Sportts") %0,73 oranındaki borsada işlem görmeyen statüde payı mevcut ortaklarından toplam 100.000 USD bedelle 1 Aralık 2021 tarihinde satın alınmıştır. Şirket'in gerçeğe uygun değeri, tüm dönemler için, Karar Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan değerleme raporuna göre, net aktif değeri yöntemiyle belirlenen değerden hareketle belirlenmiştir.

Oncosem Onkolojik Sistemler Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin ("Oncosem") %5 oranındaki borsada işlem görmeyen statüde payı mevcut ortaklarından toplam 10.000.000 TL bedelle 30 Aralık 2021 tarihinde satın alınmıştır. Oncosem 28-29 Aralık 2022 tarihinde halka arz olmuştur ve Şirket'in payı %5'den %4,17'e düşmüştür. Şirket'in 31 Aralık 2021 tarihi itibarıyla gerçeğe uygun değeri, Global Menkul Kıymetler tarafından hazırlanan değerleme raporuna göre, indirgenmiş nakit akımları yöntemiyle belirlenen değerden hareketle belirlenmiştir. Şirket'in 31 Aralık 2022 tarihi itibarıyla gerçeğe uygun değeri ise, halka arzda kullanılmak üzere hazırlanan fiyat tespit raporu ile belirlenmiştir. Şirket'in 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla gerçeğe uygun değeri, Borsa İstanbul A.Ş.'de alım satıma konu olan pay değeri ile belirlenmiştir. Şirket, toplam 995.000 adet payın 715.000 adedinin satışı 25 Temmuz 2024 tarihinde gerçekleşmiştir.

İstanbul Portföy Yönetim A.Ş. OneLife Ventures Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun ("One Life"), 5 Nisan 2022 tarihinde katılma payları karşılığında, 100.000 USD'lik alım yapılmıştır. One Life'in 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla gerçeğe uygun değeri, Takasbank İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.'de alım satıma konu olan değeri ile belirlenmiştir. One Life'in 31 Aralık 2022 tarihi itibarıyla gerçeğe uygun değeri ise, KPMG Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci ve Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından 12 Ağustos 2022 tarihi itibarıyla hazırlanmış

Sınırlı Bağımsız Denetim Raporundaki pay değeri ile belirlenmiştir. Yönetim tarafından, söz konusu pay değerinin, 31 Aralık 2022 tarihi itibarıyla pay değerini yansıttığı düşünülmektedir.

REPG Real Power Industry Gerçek Güç Enerji Üretim Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin (“REPG”) %2 oranında borsada işlem görmeyen statüde statüde payına sermaye artırımını yoluyla toplam 720.000 TL bedelle, 10 Mart 2022 tarihinde ortak olunmuştur. Yine sermaye artırımını yolu ile 11 Mart 2022 tarihindeki Genel Kurul kararına istinaden 40.000 TL ve 8 Nisan 2022 tarihindeki Genel Kurul kararına istinaden 100.121 TL bedelle pay alımı gerçekleşmiştir. Şirket’in gerçeğe uygun değeri, tüm dönemler için, Karar Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan değerlendirme raporuna göre, indirgenmiş nakit akımları yöntemiyle belirlenen değerden hareketle belirlenmiştir.

GAMI Teknoloji A.Ş.’nin (“Gami”) %4 oranında borsada işlem görmeyen statüde statüde payına sermaye artırımını yoluyla toplam 3.743.000 TL bedelle, 28 Aralık 2022 tarihinde ortak olunmuştur. Şirket’in gerçeğe uygun değeri, tüm dönemler için, Karar Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan değerlendirme raporuna göre, indirgenmiş nakit akımları yöntemiyle belirlenen değerden hareketle belirlenmiştir. İndirgenmiş nakit akım yöntemiyle belirlenen değerde, %21 oranında sermaye maliyeti kullanılmıştır.

Re-Pie Portföy Yönetim A.Ş. Parekende Girişim Sermayesi Yatırım Fonu’nun (“Perakende GSYF”), 5 Mayıs 2023 ve 9 Mayıs 2023 tarihlerinde katılma payları karşılığında, 44.852.082 TL’lik alım yapılmıştır. Perakende GSYF’nin 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla gerçeğe uygun değeri, Takasbank İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.’de alım satıma konu olan değeri ile belirlenmiştir.

Re-Pie Secondary Girişim Sermayesi Yatırım Fonu’nun (“Secondary GSYF”), 9 Ağustos 2023, 10 Ağustos 2023 ve 17 Ağustos 2023 tarihlerinde katılma payları karşılığında, 150.000.000 TL’lik alım yapılmıştır. Secondary GSYF’nin 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla gerçeğe uygun değeri, Takasbank İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.’de alım satıma konu olan değeri ile belirlenmiştir.

Finar İletişim Teknolojileri A.Ş.’nin (“Finar”) %12,78 oranında borsada işlem görmeyen statüde statüde payına, 7 Ağustos 2023 tarihinde 2.635.000 TL pay devri şeklinde, 28 Eylül 2023 tarihinde 1.340.435 TL ve 7 Mart 2024 tarihinde 303.415 TL sermaye artırımını şeklinde toplam 4.278.850 TL bedelle ortak olunmuştur. Şirket’in gerçeğe uygun değeri, Karar Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan değerlendirme raporuna göre, indirgenmiş nakit akımları yöntemiyle belirlenen değerden hareketle belirlenmiştir. İndirgenmiş nakit akım yöntemiyle belirlenen değerde, %28 oranında sermaye maliyeti kullanılmıştır.

Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Arf Girişim Sermayesi Yatırım Fonu’nun (“Arf GSYF”), 6

Eylül 2023 ve 26 Eylül 2023 tarihlerinde katılma payları karşılığında, 99.440.000 TL’lik alım yapılmıştır. Arf GSYF’nın 31 Aralık 2023 tarihi itibariyle gerçeğe uygun değeri, Takasbank İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.’de alım satıma konu olan değeri ile belirlenmiştir.

Mediazz Yeni Medya ve Teknoloji Yatırımları A.Ş.’ye(“Mediazz”) , 24 Nisan 2023 tarihli Yönetim Kurulu Kararı’na istinaden, 800.000 USD borç ve sermaye karması olarak gönderilmiş, sermaye artırım ve pay devir kararının, Ticaret Sicil Gazetesinde 26 Ekim 2023 tarihli tescil işlemi sonrası Mediazz’ın %1,79 payı Şirket’e geçmiştir. Borsa İstanbul’da işlem gören Maçolik İnternet Hizmetleri Ticaret A.Ş’nin %51 payına da sahip olan Mediazz, Türkiye ve Dünyanın en hızlı büyüyen pazarlarından olan dijital reklam pazarında faaliyet göstermektedir.

Tera Portföy Ludus Ventures Girişim Sermayesi Yatırım Fonu’nunda (“Ludus GSYF”), 20 Aralık 2023 tarihinde katılma payları karşılığında 50.000 USD’lik alım yapılmıştır. Ludus GSYF’nin 31 Aralık 2023 tarihi itibariyle gerçeğe uygun değeri, Takasbank İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.’de alım satıma konu olan değeri ile belirlenmiştir.

TETMT, Borsa İstanbul’da işlem gören ve halka açık statüsünde bulunan bir anonim şirkettir. Kurutulmuş gıda üretimi yapan TETMT, uzun dönem stratejileri ve rekabetçi hedefleri doğrultusunda MYK2 Enerji Elektrik İnşaat Taah. San. ve Tic. Ltd. Şti.’nin TTMAT’a devrolmak suretiyle birleşmesi konusunda çalışmalara başlamıştır. TETMT’nin %4,07 oranındaki halka kapalı payı mevcut ortaklarından toplam 11.223.510 TL bedelle 31 Ocak 2024 tarihinde satın alınmıştır. Tetamat Gıda Yatırımları A.Ş.’nin ticaret unvanının “Lydia Yeşil Enerji Kaynakları A.Ş.” olarak değişmesi nedeniyle; bülten adı 11.09.2024 tarihinden itibaren “LYDIA YESIL ENERJİ” olarak değiştirilmiştir. Mevcut “TETMT” işlem kodu 01.10.2024 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere “LYDYE” olarak değiştirilmiştir.

LYDHO, Borsa İstanbul’da işlem gören ve halka açık statüsünde bulunan bir anonim şirkettir. LYDHO, ulaştırma ekipmanı ve taşıtları, gayrimenkul ve tüketim ürünlerini hem iç hem dış piyasalarda pazarlama işi ile uğraşan Türkiye merkezli bir şirketi olarak kuruldu. LYDHO esas sözleşmesinin Holding Şirketi olacak şekilde tamamen tadil edilmesine karar vermiştir. İlgili esas sözleşme değişikliği uyarınca LYDHO’nın yeni unvanının “Lydia Holding Anonim Şirketi” olarak değiştirilmesine ve buna bağlı olarak özellikle amaç ve konusu maddesi olmak üzere esas sözleşmenin birden fazla maddesinde tadil yapılmasına karar verilmiştir. Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Secondary Girişim Sermayesi Yatırım Fonu’na 14.935.109 adet halka kapalı Lydia Holding A.Ş. pay senedi 19.01.2024 tarihinde alınmıştır ve 31.07.2024 tarihinde 780.047.501 TL tutarında satılmıştır.

Pardus Portföy Yönetimi A.Ş. Teknoloji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu’nun (“Teknoloji GSYF”), 31 Temmuz 2024 tarihinde katılma payları karşılığında 896.107.066 TL’lik alım yapılmıştır. 30 Eylül 2024 tarihi itibariyle gerçeğe uygun değeri Takasbank İstanbul Takas ve

Saklama Bankası A.Ş.’de alım satıma konu olan değeri ile belirlenmiştir.

Pardus Portföy Yönetimi A.Ş. Dördüncü Girişim Sermayesi Yatırım Fonu’nun (Dördüncü GSYF), 31 Temmuz 2024 tarihinde katılma payları karşılığında 896.106.905 TL’lik alım yapılmıştır. 30 Eylül 2024 tarihi itibarıyla gerçeğe uygun değeri Takasbank İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.’de alım satıma konu olan değeri ile belirlenmiştir.

Re-Pie Portföy Yönetim A.Ş Simit Sarayı Girişim Sermayesi Yatırım Fonu’nun (Simit Sarayı GSYF), 25 Eylül 2024 tarihinde katılma payları karşılığında 102.600.000 TL’lik alım yapılmıştır. 30 Eylül 2024 tarihi itibarıyla gerçeğe uygun değeri Takasbank İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.’de alım satıma konu olan değeri ile belirlenmiştir.

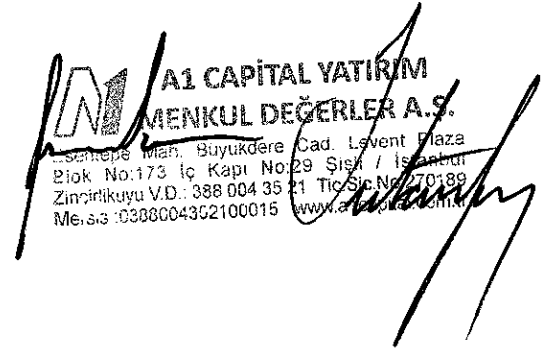
Letven Capital Milres Girişim Sermayesi Yatırım Fonu’nda, 3 Nisan 2024 ve 30 Nisan 2024 tarihlerinde katılma payları karşılığında toplam 49.999.998 TL’lik alım yapılmıştır.

Letven Capital Tars Girişim Sermayesi Yatırım Fonu’nda, 16 Mayıs 2024 tarihinde katılma payları karşılığında 2.999.994 TL’lik alım yapılmıştır.

30.09.2024 tarihinde sona eren bilanço dönemi sonrasında, Özel Bağımsız Denetim Raporu’nun 30 numaralı dip notunda belirtildiği üzere, Bulls GSYO’nun ilave finansal varlık yatırım işlemi gerçekleşmemiştir. Öte yandan, bilanço dönemi sonrasında ortaya çıkan değerlendirme artış ve azalışlar ²² işbu Fiyat Tespit Raporu’nda özsermaye değerinin hesaplanmasına dahil edilmemiştir.

7.3.1.2 Net Aktif Değer

27.11.2024 tarihli Özel Bağımsız Denetim Raporu’nun 30 numaralı dip notunda belirtildiği üzere, 30.09.2024 tarihli bilanço dönemi itibarıyla Şirket’in finansal yatırımlarının gerçeğe uygun değeri 3.188.237.397 TL olarak hesaplanmıştır.



A1 CAPITAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Etiler Mah. Büyükdere Cad. Levent Plaza
Blok No:173 İç Kapı No:29 Şişli / İstanbul
Zincirlikuyu V.D.: 388 004 35 21 Tic.Sic.No: 270189
Mersis :0388004352100015 www.a1capital.com.tr

²² Özel Bağımsız Denetim Raporu, 30 numaralı dip not

Tablo 16 (TL)	Net Aktif Değer		
	30.09.2024	31.12.2023	31.12.2022
Nakit ve Nakit Benzerleri	60.548.136	44.069.339	83.648.528
Finansal Varlıklar	3.188.237.397	2.149.335.043	175.522.020
Uzun Vadeli Finansal Yatırımlar	3.188.237.397	2.149.273.127	159.518.194
Kısa Vadeli Finansal Yatırımlar	-	61.916	16.003.826
BİST'de İşlem Gören Paylar & Yatırım Fonları	-	61.916	16.003.826
Diğer Varlıklar	22.530.388	15.103.422	6.986.803
(Eksi) Yabancı Kaynaklar	20.878.646	12.519.422	5.733.422
Kısa Vadeli Banka Kredileri (Kredi Kartları)	45.264	71.386	33.919
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	350.286	389.081	49.021
Kısa Vadeli Diğer Borçlar	-	-	-
Uzun Vadeli Kiralamaların Kısa Vadeli Kısım	6.083.690	4.856.355	1.743.103
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	45.000	26.361	10.472
Uzun Vadeli Kiralamalardan Yükümlülükler	13.856.976	6.542.906	3.633.242
Uzun Vadeli Ticari Borçlar	-	-	-
Uzun Vadeli Diğer Borçlar	-	-	-
Diğer Yükümlülükler	497.430	633.333	263.665
Net Aktif Değer	3.250.437.275	2.195.988.382	260.423.929

Kaynak : A1 Capital Yatırım Hesaplamaları

İşbu Fiyat Tespit Raporu 30.09.2024 hesap dönemine ait finansal tablolar esas alınarak hazırlanmış olup, değerlendirme çalışmasında 30.09.2024 tarihli hesap dönemine ait **Özkaynak** tutarı olan **3.250.437.275 TL** Şirket'in **Net Aktif Değeri** olarak dikkate alınmış ve Şirket'in özsermaye değeri bu tutar (3.250.437.275 TL) esas alınarak hesaplanmıştır.

 **A1 CAPITAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.**
Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Levent Plaza
Blok No:173 İç Kapı No:29 Şişli / İstanbul
Zincirlikuyu V.D.: 388 004 38 21 Tic.Sic.No:270189
Mersis : 0306004352100015 www.a1capital.com.tr

Tablo 17

BULLS GSYO FİNANSAL YATIRIMLAR

(TL)	1.Oca.24	Alımlar/ (Satımlar)	Değerleme Artışı	Değerleme Azalışı	30.09.2024
Mevcut Finansal Yatırımlar (01.01.2024 Öncesi)	2.149.273.127	-903.393.167	3.104.950	-347.491.731	901.493.179
Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş Secondary GSYF	1.062.016.041	-780.013.140		-112.933.197	169.069.704
Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş Parekende GSYF	64.357.653			-9.416.773	54.940.880
Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Arf GSYF	634.031.908			-172.572.476	461.459.432
Oncosem Onkolojik Sistemler San. ve Tic. A.Ş	202.226.318	-145.317.281		-19.109.037	37.800.000
Tera Portföy Ludus Ventures GSYF	1.982.251			-336.791	1.645.460
İst.Port.Yön.A.Ş. OneLife Ventures GSYF	4.098.188		729.960		4.828.148
Diğer Finansal Varlıklar	180.560.768	21.937.254	2.374.990	-33.123.457	171.749.555
Finar İletişim Teknolojileri A.Ş -Bistock	14.107.301	369.941		-2.520.356	11.956.886
Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri A.Ş.	94.961.889			-2.426.863	92.535.026
Mediazz Yeni Medya ve Teknoloji Yatırımları	50.200.854	21.567.313		-27.272.131	44.496.036
Sportiz Spor Yatırımları A.Ş	10.969.178		1.802.210		12.771.388
Gami Teknoloji A.Ş	7.587.496		572.780		8.160.276
REPG Real Power Ind. Gerçek Güç En. Ürt. Sis.	2.734.050			-904.107	1.829.943
Yeni Finansal Yatırımlar (01.01.2024 Sonrası)					626.555.371
Lydia Yeşil Enerji Kaynakları A.Ş.		14.290.443	423.143.157		437.433.600
Re-Pie Simit Sarayı GSYF		102.600.000	84.729		102.684.729
Letven Capital Milres GSYF		57.217.455	25.902.717		83.120.172
Letven Capital Tars GSYF		3.321.194		-4.324	3.316.870
Pardus Dördüncü GSYF		945.536.702		-115.309.248	830.227.454
Pardus Teknoloji GSYF		945.536.872		-115.575.479	829.961.393
Toplam Finansal Yatırımlar	2.149.273.127	1.165.109.499	452.235.553	-578.380.782	3.188.237.397

Kaynak: Özel Bağımsız Denetim Raporu, İzahname

 **A1 CAPITAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.**
Etiler Mah. Büyükdere Cad. Everest Plaza
Blok No:173 İç Kapı No:29 Şişli / İstanbul
Zincirlikuyu V.D.: 388 004 35 21 Tic. Sic. No: 272100
Mersis: 08030004302100015 www.a1capital.com.tr

7.3.2 İndirgenmiş Nakit Akımları (Gelir) Yöntemi

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 50.1 uyarınca, İndirgenmiş Nakit Akımları (Gelir) yönetimi, değerlemeye konu olan firmanın gelecek yıllarda elde edeceği gelirleri dikkate almaktadır. Daha açık bir anlatımla, İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yöntemi, şirketin faaliyetleri sonucu oluşan ve gelecek yıllarda elde edilmesi beklenen nakit akımlarını indirgeme faktörü ile bugüne indirgeyerek şirket değerinin tespit edilmesinde uygulanan bir değerlendirme yöntemidir. UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 40.2 uyarınca değerlendirme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması ve değerlemeye konu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin tutarına ilişkin makul tahminlerin mevcut olması hallerinde, gelir (İndirgenmiş Nakit Akımları/İNA) yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma anlamlı ağırlık verilmesi gereklilik arz etmektedir.

Öte yandan, madde 60.2 uyarınca, gelecekteki nakit akışlarının sabit sözleşme tutarlarına dayanmadığı hallerde, gerekli girdileri sağlamak amacıyla beklenen nakit akışlarına dair varsayım ve tahminlerde bulunulması gereklidir. Bu nedenle İNA yöntemi birçok varsayıma dayanarak şirketlerin uzun vadeli potansiyelini de yansıtarak özgün değerini bulmaya odaklanır. Bunu yaparken de şirket özelindeki riskleri belirli bir çerçevede barındırır. Bu yöntemin en önemli dezavantajı, varsayımlara çok duyarlı olması ve dolayısıyla objektif bir değerlendirme yapmanın zorluğudur. Bu varsayımların gerçekleşmemesi ya da öngörülenden sapması durumunda Şirket değeri de değişebilecektir.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 40.3 uyarınca değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması durumunda bu yaklaşımın uygulanması değerlemeyi gerçekleştiren uzmanının takdirine bırakılmıştır. Bu kapsamda bakıldığında, Şirket, bir Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. olup; mali tablolarını Özel Bağımsız Denetim Raporu'nun 2 numaralı dip notunda belirtildiği üzere, TFRS 9 uyarınca gerçeğe uygun değer farkı kar veya zarara yansıtılan finansal varlık olarak ölçmeyi seçmiş ve finansal tablolarını bu yönde hazırlamıştır. Ayrıca, Şirket'in yatırımlarından elde ettiği sermaye gelirini realize etmeye yönelik planlaması da mevcuttur. Özsermaye değerini iştirak ettiği şirketlerin finansal performansını gerçeğe uygun değer esaslı üzerinden ölçen bir kuruluş olan Bulls GSYO, diğer taraftan düzenli ve öngörülebilir nakit akımı sağlayan yapıda bir kuruluş değildir.

Özel Bağımsız Denetim Raporunun 21 numaralı Dipnotuna istinaden Satış Hasılatı çok büyük oranda işbu Fiyat Tespit Raporu'nun 5.2 numaralı bölümünde faaliyetleri ve ortaklık yapıları hakkında bilgi verilen Finansal Yatırımlarının Değer Artışından oluşmuş olup, bu durum Bulls GSYO'nun düzenli bir gelir kaynağına sahip olmadığını göstermektedir. Ayrıca, Şirket 14.07.2021 tarihinde kurulduğundan hasılat gelişimine ilişkin geçmişe yönelik referans alınabilecek kapsamda veri seti de mevcut değildir. Tüm bu unsurlardan dolayı, Bulls GSYO'nun geleceğe dönük nakit akışlarına ilişkin güvenilir projeksiyonlarının yapılması mümkün olmadığı tarafımızla değerlendirilmiş ve bu nedenle İndirgenmiş Nakit Akımları

(İNA) yaklaşımı değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

7.3.3 Piyasa Çarpanları (Pazar) Yönetimi

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 20.1 uyarınca, Pazar (Piyasa Çarpanları) Yaklaşımı, değerlemesi yapılacak şirketlere benzer şirketlerin uygun rayiç piyasa çarpanlarının analizine dayanmaktadır. Bu metod etkin işleyen ve spekülasyonun yapılmadığı durumlarda hisselerin rayiç değerlerinin ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı olan risk düzeyini yansıttığı varsayımını esas almaktadır. UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 20.2 maddesinin (b) bendi uyarınca değerlendirme konusu Şirket'e önemli ölçüde benzerlik gösteren Şirket(ler)in ilgili Borsa pazarında aktif olarak işlem görmesi zorunludur. Bu unsurlar ışığında, Şirket'in pazar yaklaşımı kapsamında diğer Borsa İstanbul'a kote Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları Anonim Şirketleriyle karşılaştırmaların yapıldığı Pazar yaklaşımının pratik ve güvenilir olduğu tarafımızca değerlendirilmiştir. Öte yandan, piyasada volatilitenin yüksek olduğu dönemlerde çarpanlar da hızla değiştiğinden şirket değerlemesi de değişkenlik gösterebilmektedir.

Piyasa Çarpanları Yönetimde, Karşılaştırılabilir Benzer Firmalar olarak nitelendirilen Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları A.Ş.'nin yanı sıra, İhraççı, GSYO Tebliği'nde belirlenen esaslar çerçevesinde Borsa'da işlem gören veya görmek üzere ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına da yatırım yapabildiğinden Borsa İstanbul'a kote Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları A.Ş.ler de Karşılaştırılabilir Benzer Firmalar kapsamında incelenmiştir. Ancak, işbu Fiyat Tespit Raporunda, "sadece" Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarının çarpan analizinde kullanılmasına karar verilmiştir.

Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları kapsamında, Gözde Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. (GOZDE), Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. (HDFGS), HUB Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. (HUBVC), ICU Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. (ICUGS), İş Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. (ISGSY), Pardus Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. (PRDGS) ve Verusaturk Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. (VERTU) incelenmiş ve çarpan analizinde dahil edilmiştir.

İşbu Fiyat Tespit Raporu'nun yayınlanma tarihinden (27.12.2024) bir iş günü önce (26.12.2024) piyasa kapanışları üzerinden Finnet Veri Tabanından sağlanan Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) çarpanları yukarıda yer alan Karşılaştırılabilir Firmalar için belirlenmiştir. Piyasa Değeri işbu Fiyat Tespit Raporu'nun yayınlanma tarihinden bir iş günü önce (26.12.2024) piyasa kapanışları üzerinden Finnet Veri Tabanından sağlanırken, Defter Değeri için 30.09.2024 tarihli finansal tablolar esas alınmıştır. Bu şekilde, UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 20.6 uyarınca her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen Pazar Çarpanlarının değerlendirme çalışmasında kullanılması ilkesi karşılanmış olmaktadır.

Öte yandan, çarpan analizi yönteminde Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları (GSYO) şirketlerinin proje odaklı çalışması ve projeden çıkış stratejilerinin olması, gelirlerinin yatırım yaptıkları şirketlere bağlı olması, düzenli ve öngörülebilir bir nakit akışına sahip olmaması, gelirlerinin dönemsellik arz etmesi gibi sebepler firma çarpanlarında oynaklığa sebep olabileceğinden Firma Değeri/Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kar (FD/FAVÖK), Firma Değeri / Satışlar (FD/S), Fiyat-Kazanç (F/K) gibi gelir tablosu bazlı çarpanlar değerlendirilmesinde kullanılmamıştır.

Yukarıda belirtildiği üzere, sadece Karşılaştırılabilir Benzer GSYO şirketlerine ilişkin PD/DD çarpanları işbu Fiyat Tespit Raporu'nun yayınlanma tarihinden bir iş günü önce (26.12.2024) piyasa kapanışları üzerinden Finnet Veri Tabanından çekilmiştir. Söz konusu çarpan değerinde kullanılan Defter Değeri için yukarıda da belirtildiği üzere 30.09.2024 tarihli finansal tablolar esas alınmıştır. Finnet Veri Tabanından seçilen benzer şirketler örnekleme kümesinde 7 gözlem değeri olduğundan medyan (ortanca) hesaplaması yapılamamıştır. Bunun yerine, örnekleme kümesindeki 7 gözlem değerinden en düşük ve en yüksek değerler elimine edilerek aritmetik ortalaması hesaplanıp Piyasa Çarpan Analizi kapsamında değerlendirilmiştir.

Tablo 18		Karşılaştırılabilir Benzer Firmalar	
Firma Adları	Borsa Kodu	Pd/DD	Piyasa Değeri (000.000 TL)
Gözde Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.	GOZDE	0,38	10.072
Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.	HDFGS	0,49	876
HUB Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.	HUBVC	1,14	662
ICU Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.	ICUGS	3,89	1.797
İş Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.	ISGSY	0,74	2.756
Pardus Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.	PRDGS	0,85	1.092
Verusaturk Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.	VERTU	0,52	1.879
Ortalama		0,75	2.733

Kaynak : Finnet Veri Tabanından 26.12.2024 tarihli piyasa kapanışları ile çekilmiştir

Karşılaştırılabilir Benzer Firmaların “ortalama” PD/DD çarpanı yukarıdaki Tablo’da yer aldığı gibi 0,75 düzeyinde hesaplanmıştır.

Sonuç olarak, PD/DD çarpanı ile 30.09.2024 tarihli hesap dönemine ait **Özkaynak (Net Aktif Değer)** tutarı olan **3.250.437.275 TL** çarpılarak hedef özsermaye değerine ulaşılmıştır. Bu şekilde, PD/DD çarpanı kullanarak ulaşılan hedef piyasa değeri **2.430.978.614 TL** olarak hesaplanmaktadır.

 **A1 CAPITAL YATIRIM**
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Levent Plaza
Blok No: 73 / 5. Kat No: 29 Şişli / İstanbul
Zincirlikuyu V.D.: 388 004 95 21 Tic.Sic.No: 271100
Mersis: 0308004302100015 www.a1capital.com.tr

Tablo 19 **Piyasa Çarpan Analizi (TL)**

Çarpan Tanımı	Çarpan Oranı*	Düzeltilmiş Özkaynaklar	Hesaplanan Özsermaye Değeri	Ağırlık	Hesaplanan Özsermaye Değeri
PD/DD	0,75	3.250.437.275	2.430.978.614	100,00%	2.430.978.614
			İskontosuz Ağırlıklı Ortalama Özsermaye Değeri		2.430.978.614
				Sermaye	200.000.000
				Pay Fiyatı	12,15

Kaynak : Finnet, A1 Capital Yatırım Menkul Değerler Hesaplamaları

*: Karşılaştırılabilir Benzer Firmalar PD/DD çarpanlarının aritmetik ortalaması, 26.12.2024 tarihli piyasa kapanış verileri

8. SONUÇ

UDS Uluslararası Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 10.3 uyarınca değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde ilgili varlığa en uygun yöntemin bulunması gerekmektedir. Bu kapsamda, işbu Fiyat Tespit Raporu'nun 7.3.1 ve 7.3.3 numaralı bölümlerde sunulan gerekçelere dayalı olarak Net Aktif Değer ve Piyasa Çarpanları Yaklaşımı kullanılmıştır. İşbu fiyat tespit raporunun 7.3.2 maddesinde belirtilen nedenlerden ötürü İndirgenmiş Nakit Akışları Yaklaşımı değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

Bu şekilde, değerlendirme çalışmamızda Net Aktif Değer (NAD) yöntemini ve Piyasa Çarpan Analiz yöntemlerini incelemiş bulunuyoruz. Şirket özsermaye değerinin tahmin edilmesinde Net Aktif Değer (NAD) %75 ve Piyasa Çarpanları yaklaşımı ise %25 oranında ağırlıklandırılmıştır. Bu yaklaşım altında, işbu Fiyat Tespit Rapor tarihi itibarıyla **3.045.572.610 TL** tutarında halka arz öncesi hedef piyasa değerine ulaşılmıştır. Bu değer, Şirketin halka arz öncesi ödenmiş sermayesine (200.000.000 TL) bölünmesiyle halka arz öncesi “Pay Değeri” 15,23 TL olarak tespit edilmiştir. Bulunan pay başına hedef piyasa değerine %20,0 oranında halka arz iskontosu uygulanarak pay başına **12,18 TL**’lik halka arz fiyatına ulaşılmıştır.

A1 CAPITAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Levent Plaza
Etk. No:175-176 Kat: No:29 Sisli / İstanbul
Zincirlikuyu V.D.: 388 004 35 21 Tic.Sic.No:270999
Sic. Sic. 0333004352100015 www.a1capital.com.tr

Tablo 20 Değerleme Sonucu (TL)	Hedef Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
1- Net Aktif Değer (NAD) Yöntemi			
- Özkaynaklar	3.250.437.275	75,00%	2.437.827.956
2-Piyasa Çarpanları Yöntemi			
Karşılaştırılabilir Benzer Şirketler PD/DD Çarpanı (x)	0,75		
- Özsermaye Değeri (Özkaynaklar * PD/DD)	2.430.978.614	25,00%	607.744.653
<i>Özkaynaklar</i>	<i>3.250.437.275</i>		
NDA Yöntemi ile Hesaplanan Özsermaye Değeri	3.250.437.275	75,00%	2.437.827.956
Çarpan Yöntemi ile Hesaplanan Özsermaye Değeri	2.430.978.614	25,00%	607.744.653
Ağırlıklandırılmış Hedef Özsermaye Değeri		100,00%	3.045.572.610
<i>Çıkarılmış Sermaye (Nominal TL)</i>			<i>200.000.000</i>
Pay Başına Özsermaye Değeri			15,23
<i>İskonto Oranı</i>			<i>20,00%</i>
Halka Arz İskontosu Sonrası Hedef Piyasa Değeri			2.436.458.088
İskontolu Halka Arz Fiyatı (TL/Pay)			12,18

Kaynak : A1 Capital Yatırım Hesaplamaları

Değerlemede kullanılan verilerin ve yöntemlerin güvenilir, adil, uygun ve makul olduğunu beyan ederiz. Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile piyasa çarpanlarının kullanılması ve değerlendirme yöntemlerindeki ağırlıklandırma oranlarının değiştirilmesi durumunda farklı değerlere ulaşılması mümkündür. Bununla birlikte, kullanılan varsayımların ve indirgeme oranlarının değişmesi/değiştirilmesi, farklı değerlendirme yöntemlerinin uygulanması durumunda işbu raporda elde edilen değerlerden daha farklı değerlere ulaşılması mümkün olabilir.

 **A1 CAPITAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.**
Etiler Mah. Büyükdere Cad. Levent Plaza
Blok: 10 Kat: 10 Katı No: 29 Şişli / İstanbul
Tic. Sic. No: 271189
Mersis: 3338004352100015 www.a1cap.com.tr

Ek 1: Sorumluluk Beyanı

SERMAYE PİYASASI KURULU BAŞKANLIĞINA

Eskişehir Yolu 8.Km No: 156
06530 Ankara



Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi Levent Plaza
Blok No: 173 İç Kapı No: 29
Şişli/İstanbul

İstanbul, 27.12.2024

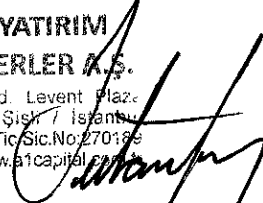
Konu : Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı uyarınca, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 ve 2019/19 sayılı haftalık bülteninde ilan edilen duyuruya istinaden;

“Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesinin 9. Maddesi” çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, İzahnamenin bir parçası olan 27.12.2024 tarihli Bulls Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. Fiyat Tespit Raporunda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.



**A1 CAPITAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.**
Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Levent Plaza
Blok No:173 İç Kapı No:29 Şişli / İstanbul
Zincirlikuyu V.D.: 388 004 35 21 Tic.Sic.No:270186
Mersis:03330043502100015 www.a1capital.com.tr

Ahmet Hulusi KONUK
Genel Müdür Yardımcısı

Sertan KARGIN
Genel Müdür Yardımcısı

Ek 2: Yetkinlik Beyanı

SERMAYE PİYASASI KURULU BAŞKANLIĞINA

Eskişehir Yolu 8.Km No: 156
06530 Ankara



Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi Levent Plaza
Blok No: 173 İç Kapı No: 29
Şişli/İstanbul

İstanbul, 27.12.2024

Konu : Fiyat Tespit Raporu Yetkinlik Beyanı

Bulls Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin pay başı fiyat tespiti amacıyla tarafımızca düzenlenen 27.12.2024 tarihli değerlendirme raporuna ilişkin olarak, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 2019/19 sayılı haftalık bülteni ile kamuya duyurulan 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı doğrultusunda gayrimenkul dışındaki varlıkların sermaye piyasası mevzuatı kapsamında değerlendirme hizmetine ilişkin gerekli olan;

- “Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı” veya “Türev Araçlar Lisansı”na sahip en az 10 kişiyi tam zamanlı olarak istihdam eden,
- Ayrı bir “Kurumsal Finansman Bölümü”ne sahip,
- Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğu kuruluş genelgesi, değerlendirme metodolojisi, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürleri bulunan,
- Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara sahip olan,
- Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan her türlü bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri altyapısı bulunan,
- Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına sahip olan,
- Değerleme çalışmasını talep eden şirket ile arasında sözleşmesi bulunan,
- Değerleme çalışmasını talep eden şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkisi bulunmayan,

niteliklere sahip olduğumuzu, raporda yer alan değerlendirme çalışmalarının SPK'nın III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ'e ve Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak yapıldığını beyan ederiz.

Saygılarımızla,

A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Esentepe Mah. Büyükdere Caddesi Levent Plaza
Blok No:173 İç Kapı No:29 Şişli / İstanbul
Zincirlikuyu V.D.: 388 004 35 21 Tic. Sic.No:270189
Mer.sic.:0388004352100015 www.a1capital.com.tr

Ahmet Hulusi KONUK
Genel Müdür Yardımcısı

Sertan KARGIN
Genel Müdür Yardımcısı

Ek 3: Lisans Belgeleri

Lisans Adı	Hak Ediş Tarihi	Basım Tarihi	Askıya Alınma Tarihi	Belge No	Lisans Durumu
 Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı	22.01.2006	1.06.2016	12.09.2026	202976	Aktif Lisans
 Türev Araçlar Lisansı	20.12.2015	20.04.2016	29.12.2027	307458	Aktif Lisans

Sertan Kargın


**A1 CAPITAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.**
Levent Plaza, Büyükdere Cad. Levent Plaza
Blok No:173 İç Kapı No:29 Şişli / İstanbul
Zincirlikuyu V.D.: 388 004 35 21 Tic Sic No: 270189
Mersis : C336004302100015 www.a1capital.com.tr