

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin Borlease Otomotiv A.Ş. ("Şirket" ve/veya "İhraççı") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Bu raporda yer alan Şirket verileri Fiyat Tespit Raporu'ndan sağlanmış olup, yatırımcılar halka arza ilişkin yatırım kararlarını KAP'ta yayınlanan İzahname'yi inceleyerek vermelidirler.

Halka Arz Bilgileri				
Halka Arz Özeti	Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye (TL)	140.500.000	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)	47.000.000
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	168.700.000	Halka Açılacak Oran (%)	27,86%
	Sermaye Arttırımı (TL)	28.200.000	Halka Açılacak Oran (Ek Satış Dahil) (%)	30,65%
	Mevcut Pay Satışı (TL)	18.800.000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)	25,29
	Ek Pay Satışı (TL)	4.700.000	Satış Yöntemi	Sabit fiyat ile talep toplama

1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

2013 yılında kurulan Şirket; yeni ve/veya ikinci el motorlu araçlar (yolcu araçları, hafif ticari araçlar ve kamyonlar da dahil olmak ve fakat bunlarla sınırlı olmamak üzere) ve motorlu taşıt sınıfına girmeyen diğer ekipman ve hizmetlere ilişkin uzun dönem operasyonel kiralama ve kısa dönemli günlük kiralama hizmeti, filo kiralama hizmeti ve filo yönetim hizmetleri sağlamaktadır.

Şirket'in ana faaliyet konusu gerek sahibi olduğu gerekse üçüncü kişi ve kurumlardan temin ettiği her türlü motorlu ve motorsuz araçlarla hem bireysel hem de kurumsal müşterilerine, uzun süreli operasyonel filo kiralama hizmeti ile kısa dönem araç kiralama hizmeti vermektir.

Filo Bilgisi (Adet)	31.12.2020	%	31.12.2021	%	31.12.2022	%	30.06.2023	%
Operasyonel Filo Kiralama	4.281	74,31	3.757	67,05	3.837	58,42	3.748	52,20
Kısa ve Günlük Kiralama	1.480	25,69	1.846	32,95	2.731	41,58	3.432	47,80
Günlük Kiralama (*)	1.480	25,69	1.114	19,88	808	12,3	375	5,22
Günlük Kiralama (**)	-	-	732	13,06	1.923	29,28	3.057	42,58
Günlük Kiralama (***)	827	-	1.315	-	1.864	-	1.747	--
Toplam	5.761	100,00	5.603	100,00	6.568	100,00	7.180	100,00

(*) Artı Seyahat'in mülkiyetinde olan araçları ifade etmektedir.

(**) Artı Seyahat'in dış kiralama ile kullanım hakkı varlıklarında takip ettiği araçları ifade etmektedir.

(***) Borlease tarafından Artı Seyahat'e günlük kiralama operasyonlarından kullanılmak üzere operasyonel kiralama yapılan araçları ifade etmektedir.

Ortaklık Yapısı

Ortağın Ünvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası		Halka Arz Sonrası (Ek Satış Dahil)	
		TL	%	TL	%	TL	%
Bor Holding A.Ş.	A	35.125.000	25,00%	35.125.000	20,82%	35.125.000	20,82%
	B	105.375.000	75,00%	86.575.000	51,32%	81.875.000	48,53%
Halka Açık Kısım	B	-	-	47.000.000	27,86%	51.700.000	30,65%
Sermaye		140.500.000	100,0%	168.700.000	100,0%	168.700.000	100,0%

2.Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Halka Arz Gerekçeleri:

- Şirket'in halka arzı ile kaynak elde edilmesi
- Kurumsallaşmaya hız kazandırılması
- Şirket değerinin ortaya çıkması
- Bilinirliğin ve tanınırlığın pekiştirilmesi
- Şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması ve Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirilmesinin hedeflenmesi olarak sıralanabilir.

Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:

Şirket'in halka arzdan sağlayacağı net nakit girişinin 677.237.186 TL olması beklenmektedir. Tahmini halka arz masraflarının çıkarılması ile ilgili sermaye artırımına tekabül eden tutarın, Şirket'e düşen kısmı için aşağıda fon kullanım alanları verilmiştir.

Şirket'in sermaye artırımı dolayısıyla ihraç edilecek yeni payların halka arzı neticesinde elde edeceği brüt halka arz gelirinden, ilgili masraf ve maliyetler düşüldükten sonra kalan fonun, aşağıda gösterilen oranlarda ve amaçlarda kullanılması planlanmaktadır.

- %65-%70'ine karşılık gelen tutarın yeni taşıt alımı için kullanılması
- %30-%35'ine karşılık gelen tutarın işletme sermayesi ihtiyacı ve mevcut kredi borçlarının ödenmesinde kullanılması planlanmaktadır.

3.Özet Finansallar

(TL)	2020	2021	2022	1Y22	1Y23
Hasılat	681.525.317	1.292.710.213	1.789.334.790	774.321.194	998.259.369
Brüt Kar	235.128.721	407.706.248	491.343.132	62.650.375	418.642.123
Esas Faaliyet Karı/Zararı	144.440.094	246.666.475	329.758.918	(40.112.369)	376.506.399
Finansman Giderleri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	168.573.572	292.200.264	626.450.681	255.752.612	393.811.003
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	10.723.042	(20.357.449)	334.610.574	133.178.400	191.541.531
Dönem Karı/Zararı	6.335.382	12.825.705	332.342.301	174.919.559	247.535.711

(TL)	2020	2021	2022	1Y23
Nakit ve Nakit Benzerleri	295.346.138	407.362.501	50.035.902	46.573.039
Ticari Alacaklar	104.103.422	169.910.972	68.987.849	126.217.528
Toplam Dönen Varlıklar	578.574.554	718.556.994	556.189.944	863.080.495
Maddi Duran Varlıklar	703.775.907	844.312.788	1.585.801.378	1.949.703.509
Kullanım Hakkı Varlıkları	23.638.755	69.570.270	205.424.131	294.274.643
Toplam Duran Varlıklar	820.051.132	1.037.168.998	1.882.561.616	2.417.850.609
Aktifler	1.398.625.686	1.755.723.982	2.438.751.560	3.280.931.104
Kısa Vadeli Borçlanmalar	63.359.864	83.334.615	604.914.700	800.243.009
Ertelenmiş Gelirler	9.862.254	23.346.638	108.920.152	255.138.359
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	806.387.632	1.280.006.663	1.392.448.921	1.679.971.022
Uzun Vadeli Borçlanmalar	618.363.393	472.129.328	485.879.324	569.976.280
Ticari Borçlar	-	19.646.120	48.335.697	271.646.153
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	624.628.729	495.707.117	534.708.016	842.803.981
Özkaynaklar	(32.390.675)	(19.989.798)	511.594.624	758.156.101
Pasifler	1.398.625.686	1.755.723.982	2.438.751.560	3.280.931.104

4. Değerleme

Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır:

- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (INA)
- Piyasa Çarpanları Analizi (FD/Satış, FD/FAVÖK, F/K ve PD/DD)

INA Analizi Sonuçları

İNA Toplamı (bin TL)	3.551.914
Terminal Büyüme Oranı	5,0%
Terminal Değer (TD)	20.690.255
TD'nin Bugünkü Değeri	3.207.597

Firma Değeri	6.759.511
Net Finansal Borç (30.06.2023)	1.677.172
Özsermaye Değeri	5.082.339

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Çarpan Analizi Sonuçları:

Çarpan Analizi Özeti (Bin TL)	FD/Satışlar	FD/FAVÖK	F/K	PD/DD
	2023 SOA	2023 SOA	2023 SOA	30.06.2023
Firma Değeri	4.216.476	7.864.349	-	-
Net Borç	1.677.172	1.677.172	-	-
Özsermaye Değeri	2.539.304	6.187.177	4.586.640	1.897.588

*Son 12 aylık finansallar hesaplamada kullanılmıştır.

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi sırasıyla %50 ve %50 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere **%20,02** halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başı **25,29 TL** değer tespit edilmiştir.

Değerleme Özeti (Bin TL)	Öz Sermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri
İndirgenmiş Nakit Akımları	5.082.339	%50	2.541.169
Piyasa Çarpanları Analizi*	3.802.677	%50	1.901.339
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri			4.442.508

*FD/Satışlar 2023 SOA, FD/FAVÖK 2023 SOA, F/K 2023 SOA ve PD/DD 30.06.2023 çarpanları ile ortaya çıkan özsermaye değerinin ağırlıklı ortalamasıdır.

Değerleme Sonucu	
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri (TL)	4.442.508.021
Ödenmiş Sermaye (TL)	140.500.000
Birim Pay Değeri (TL)	31,62
Halka Arz İskontosu (%)	%20,0
İskontolu Öz Sermaye Değeri (TL)	3.553.246.303
İskontolu Birim Pay Değeri (TL)	25,29

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

- Fiyat Tespit Raporu'nda Borlease hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünöyoruz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.
- Borlease için yapılan değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmıştır. Kullanılan değerleme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünöyoruz.
- Kullanılan yöntemler içerisinde İndirgenmiş Nakit Akımları ve Çarpan Analizi çıktısına eşit ağırlık verilmesini ihtiyatlı buluyoruz.

Kullanılan değerleme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %20,02 iskonto oranı uygulanarak 25,29 TL pay başına fiyat hesaplanmıştır.

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.