



BORLEASE

BORLEASE OTOMOTİV A.Ş.



01.01.2023 – 30.09.2023 DÖNEMİ

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

Sermaye Piyasası Kanunu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5. Maddesi Uyarınca
Hazırlanmıştır.

15.12.2023

1. Genel Bilgiler

Ticaret Unvanı	: Borlease Otomotiv Anonim Şirketi
Ticaret Sicili Numarası	: 854424-0
Mersis Numarası	: 0180-0448-1171-7552
Kayıtlı Sermaye Tavanı	: 700.000.000 TL
Çıkarılmış Sermaye	: 168.700.000 TL
Merkez Adresi	: Saray Mah. Dr Adnan Büyükdeniz Cad. No:4/28 Cessas Plaza Kat:13 Ümraniye /İstanbul
İletişim Bilgileri	: Saray Mah. Dr. Adnan Büyükdeniz Cd. No:4/28 Cessas Plaza Kat:13 Ümraniye /İstanbul
Telefon	: +90 (216) 510 43 13
Fax	: +90 (232) 464 42 36
E-posta Adresi	: yatirimci.iliskileri@borlease.com.tr
İnternet Sitesi Adresi	: www.borlease.com.tr

2. Raporun Amacı

Borlease Otomotiv Anonim Şirketi'nin ("Borlease" veya "Şirket") çıkarılmış sermayesinin tamamı nakden karşılanmak üzere 140.500.000 TL'den 168.700.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılacak 28.200.000 TL nominal değerli 28.200.000 adet B grubu pay ile mevcut ortak Bor Holding A.Ş.'ye ait 18.800.000 TL nominal değerli 18.800.000 adet B grubu pay ve toplanan kesin talebin satışa sunulan pay miktarından fazla olması durumunda , halka arz edilen payların nominal değerinin %10'una tekabül eden şirketin tek pay hakkına sahip Bor Holding A.Ş 'ye ait 4.700.000 nominal değerli 4.700.000 adet olmak üzere toplam 51.700.000 TL nominal değerli 51.700.000 adet B grubu payların halka arzına ilişkin izahname Sermaye Piyasası Kurulu'nun 05.10.2023 tarihli kararı ile onaylanmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 maddesi uyarınca Şirket'in halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşipgerçekleşmediği, gerçekleşmedi ise nedeninin açıklanması amacıyla Borlease Otomotiv Yönetim Kurulu tarafından 15.12.2023 tarihinde "Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan Varsayımlara İlişkin Değerlendirme Raporu" hazırlanmıştır.

3. Fiyat Tespit Raporunda Yer Alan Değerleme Yöntemleri ve Hesaplamalar

Şirket'in halka arz sürecinde Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. tarafından hazırlanan ve Şirketimizin internet sitesi, Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin internet sitesi, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş., Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda 06.10.2023 tarihinde yayınlanarak yatırımcıların bilgisine sunulan 25.09.2023 tarihli fiyat tespit raporunda, şirketimizin sermaye artırımı yolu ile halka arzedilen paylarının birim fiyat tespitinde, sektörün ve şirketimizin spesifik özelliklerine uygun olarak seçilmiş ve dünyaca kabul görmüş iki temel yöntem kullanılmıştır:

1. Gelir Yaklaşımı : İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ("İNA")
2. Pazar Yaklaşımı (Çarpan Analizi)

Pazar yaklaşımında 3 grup şirket kullanılmıştır. Grup 1 de operasyonlarını yurtdışında yürüten benzer sektörde yer alan firmalar, Grup 2 de operasyonlarını yurtiçinde yürüten benzer sektörde yer alan halka açık firmalar Grup 3 de finansal kiralama alanında faaliyet gösteren finansal kuruluşlar yer almaktadır. Pazar yaklaşımında şirketimize benzer şirketlerin Firma Değeri /Satış oranının %12,5'i, Firma Değeri / FAVÖK oranının %12,5'i, Fiyat /Kazanç oranının %12,5'i, Piyasa Değeri / Defter Değeri oranının %12,5'i alınarak toplamda %50'ye ulaşılmıştır.

İNA metodunda ise gelir tablosu ve bilanço kalemleri Şirket yönetiminin beklentileri ve Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin tahminleri doğrultusunda geçmiş veriler ışığında analiz edilerek 2023- 2032 yılları için gelir tablosu projeksiyonu oluşturulmuştur.

Serbest nakit akış projeksiyonları, %5,0 sonsuz büyüme oranı ve sabit AOSM ile indirgenen verilerle çıkan sonuçtan 30 Haziran 2023 bilanço tarihindeki 1.677,2 milyon TL net borç düşüldüğünde 5.082,3 milyon TL özsermaye değerine ulaşılmaktadır.

4. Değerleme Sonuç Tablosu

Şirketimizin değerlemesinde İNA ve Çarpan Analizleri eşit ağırlıklandırılmış olup, 4.442.508.021 TL halka arz öncesi piyasa değerine ulaşılmıştır. İlgili tarihte çıkarılmış sermayesi 140.500.000 TL olan Şirketimizin halka arz pay başına değeri **31,62 TL**, %20,02 halka arz iskontosu sonrasında ise piyasa değeri 3.553.246.303 TL, pay başına değer ise **25,29 TL** olarak hesaplanmıştır. Halka arz edilen nominal payların toplamı 51.700.000TL'dir. Buna göre, halka arzın büyüklüğü 1.307.493.000 TL'dir. Şirket'in halka arz sonrası çıkarılmış sermayesi 168.700.000 TL olup, son durum itibarıyla halka açıklık oranı %30,65'tir.

Değerleme Sonucu	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Sonuç
İNA Analizi	5.082.339.638	%50	2.541.169.319
Piyasa Çarpanları Analizi	3.802.677.404	%50	1.901.338.702
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri		%100	4.442.508.021

Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri	4.442.508.021 TL
Birim Pay Fiyatı	31,62 TL
Halka Arz İskontosu (%)	%20,02
İskontolu Öz Sermaye Değeri	3.553.246.303 TL
İskontolu Birim Pay Fiyatı	25,29 TL

4. Sonuç

Şirketimizin halka arzına ilişkin Fiyat Tespit Raporu, yıllık tahminler baz alınarak hazırlanmış olup raporda dokuz aylık tahmin yer almamaktadır. Fiyat Tespit Raporu'nda yer verilen yıllık tahminlere ve alt çalışmalarda yer alan dokuz aylık tahminler ve gerçekleşen veriler şu şekildedir;

	2023/12 (TL) Tahmin	2023/9(TL) Tahmin	2023/09 (TL) Gerçekleşme	Yıllık Tahminin Gerçekleşme Oranı (%)	3. Çeyrek Tahmininin Gerçekleşme Oranı (%)	2022/12 (TL) (*) Gerçekleşme	2022/09 (TL) (*) Gerçekleşme	Gerçekleşme Oranı (%)
Satışlar	2.547.592.311	1.862.839.172	1.684.655.086	66%	90%	1.789.334.790	1.219.609.180	68%
Kiralama gelirleri	1.475.060.023	1.036.328.916	1.000.011.824	68%	96%	732.856.519	488.158.302	67%
İkinci El Araç Satış Hasılatı	1.072.532.287	826.510.256	684.643.262	64%	83%	985.054.502	660.027.109	67%
Sigortacılık Hizmet Hasılatı	--	--	--	--	--	71.423.769	71.423.769	%100
Brüt Kar	1.401.344.000	959.496.223	736.014.346	53%	77%	491.343.132	298.992.552	61%
FAVÖK	1.243.345.000	840.232.365	778.875.699	63%	93%	423.321.261	226.305.193	53%

(*) 2022 yılında Borlease Otomotiv A.Ş. finansal tablosuna 30.06.2022 tarihine kadar Magdeburger Sigorta A.Ş. konsolide edildiğinden satışlar, brüt kar ve FAVÖK rakamlarına sigorta gelir-giderleri dahildir.

Fiyat Tespit Raporu'nda da belirtildiği üzere Şirketimizin ilettiği tahminler doğrultusunda 2023 yılının ilk dokuz ayında 2023 sonu öngörülen hasılat seviyesinin %66'sına, brüt karının %53'üne ve FAVÖK'te %63'üne ulaşılmıştır.

01.01.2023 – 30.09.2023 dönemine ait projeksiyonlar ve gerçekleştirmeleri karşılaştırıldığında satışlarda %90, brüt karda %77, FAVÖK'te %93'lük gerçekleşme görülmektedir.

01.01.2023 – 30.09.2023 döneminde 9 Aylık tahminlemede kiralama gelirlerinde tahmine %96 oranında, ikinci el araç satışlarında %83 oranında ulaşılmıştır.

2023 yılının ilk 9 ayında kiralama gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre %105 artarken, İkinci El Araç Satış Hasılatı %4 artış göstermiştir.