



BORLEASE

BORLEASE OTOMOTİV A.Ş.



01.01.2024– 30.09.2024 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.

14.11.2024

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
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 edeni 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 gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmedi ise nedeninin açıklanması amacıyla Borlease Otomotiv Yönetim Kurulu tarafından 14.11.2024 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 AŞ'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 artırımını yolu ile halka arz edilen 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 AŞ'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;

	2024 / 12 (TL) Tahmin	2024 / 09 (TL) Tahmin	2024 / 09 (TL) Gerçekleşme	İlk Yarıyıl Tahmininin Gerçekleşme Oranı (%)
Satışlar	3.722.337.723	2.952.268.463	4.131.569.334	140%
Kiralama gelirleri	2.401.504.117	1.736.690.567	2.215.266.636	128%
İkinci El Araç Satış Hasılatı	1.320.833.606	1.215.577.896	1.916.302.698	158%
Brüt Kar	2.475.119.861	2.133.544.803	872.511.091	41%
FAVÖK	2.259.354.405	1.803.726.760	1.466.294.587	81%

Fiyat Tespit Raporu'nda da belirtildiği üzere Şirketimizin ilettiği 01.01.2024 – 30.09.2024 dönemine ait projeksiyonlar ve gerçekleştirmeleri karşılaştırıldığında satışlarda %140, brüt karda %41 FAVÖK'te %81'lik gerçekleşme görülmektedir.

01.01.2024 – 30.09.2024 döneminde 9 Aylık tahminlemede kiralama gelirlerinde tahmine %128 oranında, ikinci el araç satışlarında %158 oranında ulaşılmıştır.

30.09.2024 Finansal Raporu TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Standardı uyarınca hazırlanmıştır. Fiyat Tespit Raporu'ndaki öngörülen sonuçlarda enflasyon muhasebesi etkisi bulunmamaktadır. Enflasyon muhasebesi uygulanması sebebiyle, şirketimiz ihtiyatlılık yaklaşımına paralel olarak endeks ile değerlendirilen sabit kıymetler için amortisman ayrılmaya başlanmıştır. İlgili dönemde amortisman giderinin 1.091.297.963 TL'lik kısmı satışların maliyeti kalemi altında gösterilmektedir. Bu uygulamanın sonucu olarak brüt kar rakamı olumsuz etkilenmektedir.

Faaliyet kiralamasına konu olan varlıklar satıldığında endeks ile değerlendirildiği için satılan malın maliyetini yükseltmektedir. Bu durum ise brüt kar ve FAVÖK rakamlarının tahmine göre düşük gözükmesine yol açmaktadır.

Borlease Otomotiv A.Ş. Denetim Komitesi