



BORLEASE

BORLEASE OTOMOTİV A.Ş.

01.01.2025 – 30.06.2025 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.

28.08.2025

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 artırılabilecek 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 gerçekleşip gerçekleşmediği, 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.'in 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 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 A.Ş.'nin tahminleri doğrultusunda geçmiş veriler ışığında analiz edilerek 2023- 2032 yılları için projekte edilmiştir.

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 51.700.000 TL'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
Halka Arz İskontosu (%)			%20,02
İskontolu Öz Sermaye Değeri (TL)			3.553.246.303

4. Sonuç

Şirketimiz Fiyat Tespit Raporu yıllık tahminler baz alınarak hazırlanmış olup raporda dokuz aylık tahmin yer almamaktadır.

Fiyat Tespit Raporu'nda yer verilen yıllık tahminlere göre tahmini ve gerçekleşen veriler şu şekildedir;

	2025/12 (TL) Tahmin	2025/06(TL) Tahmin	2025/06 (TL) Gerçekleşme	İlk Yarıyıl Tahmininin Gerçekleşme Oranı (%)
Satışlar	5.691.711.048	3.322.616.827	2.624.410.141	79%
Kiralama gelirleri	3.657.766.301	1.522.353.684	1.665.338.531	109%
İkinci El Araç Satış Hasılatı	2.033.944.747	1.800.263.143	959.071.610	53%
Brüt Kar	3.174.849.061	1.771.741.689	389.630.567	22%
FAVÖK	2.900.152.795	1.648.254.180	646.022.291	39%

Fiyat Tespit Raporu'nda da belirtildiği üzere Şirketimizin ilettiği 1 Ocak 2025 – 30 Haziran 2025 dönemine ait projeksiyonlar ve gerçekleştirmeleri karşılaştırıldığında satışlarda %79, brüt karda %22 FAVÖK'te %39'luk gerçekleşme görülmektedir.

1 Ocak 2025 – 30 Haziran 2025 döneminde 6 Aylık tahminlemede, kiralama gelirlerinde %109 oranına, ikinci el araç satışlarında %53 oranına ulaşılmıştır.

30 Haziran 2025 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 684.432.923 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