

Borlease Otomotiv A.Ş.

10/10/2023

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine dayanılarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin, Borlease Otomotiv A.Ş. Fiyat Tespit Raporuna ilişkin değerlendirme raporu olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

1. HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Halka Arz Fiyatı	25,29 TL
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı, Mevcut Ortak Satışı ve Ek Ortak Satışı
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Dağıtım Yöntemi	Eşit Dağıtım
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	140.500.000
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	168.700.000
Halka Arz Miktarı Toplam Nominal(Ek satış dahil)	51.700.000
Sermaye Artırımı	28.200.000
Ortak Satışı	18.800.000
Ek satış	4.700.000
Halka Arz Büyüklüğü(Ek satış dahil)	1.307.493.000 TL
Halka Açıklık Oranı	%30,65
Tahsisat Grupları:	
Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara	%85
Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara	%15
Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılara	-
Halka Arz Tarihleri	11-12-13 Ekim 2023
BIST İşlem Kodu	BORLS
Halka Arza İlişkin Taahhütler	Şirket, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını, bu şekilde dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını, Ortaklar, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını kararlarında olumlu oy kullanmayacağını sahip olunan ve halka arza konu olmayan Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasında yol açacak şekilde satışa ve/veya halka arza konu etmeyeceklerini taahhüt etmiştir.

2. HALKA ARZ GELİRİNİN KULLANIM ALANI

- Taşıt alımı, yeni yatırımların finansmanı: %70
- İşletme sermayesi, mevcut kredi borçlarının geri ödenmesi: %30

3. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİLER

Şirket, 08.02.2013 tarihinde İstanbul'da tescil edilerek kurulmuştur. Kuruluş işlemleri 14.02.2013 tarih 8258 sayılı TTSG' de ilan edilmiştir. Şirket'n kuruluş amacı yeni ve/veya ikinci el motorlu araçlar ve motorlu taşıt sınıfına girmeyen diğer ekipman ve hizmetlere ilişkin uzun dönem operasyonel kiralama ve kısa dönemli günlük kiralama hizmetleri, filo kiralama hizmeti ve filo yönetim hizmetleri sağlamaktır.

Şirket sektörde kurumsal şirketlerle yaptığı 12 aydan 47 aya kadar uzun süreli operasyonel kiralama sözleşmeleriyle kısa sürede araç parkını büyütürken sektörde kendine yer edinmiştir. 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. Ayrıca Şirket filo yönetim hizmeti, araç bakım ve tamir hizmeti, özmal araç yönetim hizmeti, yakıt yönetim hizmeti de sağlamaktadır. Özmal araç yönetim hizmeti faaliyetleri çerçevesinde, müşterilere ait olan araçların Şirket tarafından saha ve operasyon yönetimleri yapılmakta ve buna istinaden filo yönetim hizmeti geliri elde edilmektedir. Yakıt yönetim hizmeti faaliyetleri çerçevesinde ise, müşteriler ile yakıt tedarik eden şirketler arasında indirim içeren anlaşmaların yapılması sağlanmakta, ancak bu faaliyetler maddi bir gelir elde etmek amacıyla ziyade müşterilere fayda sağlanması ve müşterilerin de Şirket'i tercih etmesinde bir faktör oluşturması için yürütülmektedir.

Şirket Sermayesinin Dağılımı:

Pay Sahibi	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası			
		TL	%	Ek satış öncesi		Ek satış sonrası	
				TL	%	TL	%
Bor Holding A.Ş.	A	35.125.000	25	35.125.000	20,82	35.125.000	20,82
	B	105.375.000	75	86.575.000	51,32	81.875.000	48,53
Halka Açık Kısım	-	-	-	47.000.000	27,86	51.700.000	30,65
Sermaye		140.500.000	100,0%	168.700.000	100,0	168.700.000	100,00

4. DEĞERLEME ÖZETİ

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda, pay başına değer belirlenmesinde İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (INA) ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemine yer verilmiştir.

Şirket'in değerlemesinde İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi eşit ağırlıklandırılmış olup, Şirket'in ortalama halka arz öncesi özsermaye değeri 4.442.508.021 TL olarak hesaplanmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 140.500.000TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri %20,02 iskonto ile 25,29 TL olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Özeti	Özsermaye Değeri (000 TL)	Ağırlık
İNA Yöntemi	5.082.339	50%
Çarpan Analizi	3.802.677	50%
Ağırlıklandırılmış Özsermaye	4.442.508	

Değerleme Sonucu	(TL)
Nominal Sermaye Tutarı	140.500.000
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	4.442.508.021
Halka Arz Öncesi Pay Başına Değer	31,62
Halka Arz İskontosu	%20,02
Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri	3.553.246.303
Halka Arz Pay Fiyatı	25,29

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

5. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

- Borlease Otomotiv A.Ş.'nin Fiyat Tespit Raporunda yer alan bilgilerin açıklayıcı ve verilerle desteklenmiş olduğunu düşünmekteyiz. Şirket'e, sektöre ve Şirket'in sektördeki yerine ilişkin olarak verilen bilgi ve verilerin yeterince açıklayıcı olduğunu düşünüyoruz.
- Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde iki temel İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmış olmasını, İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizine eşit ağırlık verilmiş olmasını uygun buluyoruz.
- Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi ile Şirket'in halka arz öncesi özkaynak değeri 4.442.508.021 TL olarak hesaplanmış olup, halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden, %20,02 halka arz iskonto oranı uygulanarak, halka arz fiyatı hisse başına 25,29 TL olarak hesaplanmış olmasını makul buluyoruz.

EK 1: Borlease Otomotiv A.Ş. Özet Bilançolar

(TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
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
Ertelenmiş Vergi Varlığı	23.000.683	57.317.353	34.084.925	91.697.488
Toplam Duran Varlıklar	820.051.132	1.037.166.988	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
Ticari Borçlar	122.429.980	240.040.678	346.357.915	221.507.460
Diğer Borçlar	15.038.060	16.011.861	65.580	40.119
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
Ertelenmiş Gelirler	9.862.254	23.346.638	108.920.152	255.138.359
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

EK 2: Borlease Otomotiv A.Ş. Özet Gelir Tablosu

(TL)	2020	2021	2022	1Y2022	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	418.643.121
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
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

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Marbaş Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.