

İçindekiler

| | | |
|----|-------------------------------|----|
| 1. | Rapor Bilgileri..... | 6 |
| 2. | Yönetici Özeti..... | 9 |
| 3. | Borlease Hakkında Bilgi | 14 |
| 4. | Pazar Hakkında Bilgi | 27 |
| 5. | Finansal Bilgiler | 35 |
| 6. | Değerleme Yöntemleri | 42 |
| 7. | Değerleme | 44 |
| 8. | Değerleme Sonucu | 67 |
| 9. | Ekler..... | 68 |

Kısaltmalar ve Tanımlar

| | | |
|---|---|--|
| Allianz | : | Allianz Sigorta A.Ş. |
| Aracılık ve Konsorsiyum Sözleşmesi | : | Şirket paylarının halka arzına aracılık edilmesi, aracılığın türü ve kapsamı, aracılık komisyonu ve masrafları ve halka arza satış usulü ve dağıtımına ilişkin hususların düzenlenmesi amacıyla Konsorsiyum Lideri, Şirket, Halka Arz Eden Pay Sahipleri ve Konsorsiyum Üyeleri arasında 22.06.2023 tarihinde akdedilen sözleşme |
| Araç Parkı | : | Toplam araç sayısı |
| Artı Seyahat | : | Artı Seyahat Acentesi Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş. |
| A.Ş. | : | Anonim Şirket |
| AVM | : | Alışveriş Merkezi |
| BİAŞ / Borsa / Borsa İstanbul / BİST | : | Borsa İstanbul A.Ş. |
| Borlease / Şirket/ İhraççı | : | Borlease Otomotiv A.Ş. |
| Bor Holding / Halka Arz Eden Pay Sahibi | : | Bor Holding A.Ş. |
| Broker | : | Alım ve satım işlemlerine belli bir komisyon karşılığı aracılık eden, işlemleri kendi adına ancak taraf olduğu kişi veya kurumlar hesabına yapan işlemcilerle verilen isimdir. |
| COVID-19 | : | Coronavirüs Hastalığı |
| Dış Araç Kiralama | : | Şirket'in faaliyetleri kapsamında üçüncü taraflardan kiraladığı araçları ifade etmektedir. |
| Factoring | : | Mal veya hizmet satışından doğmuş veya doğacak alacakları temlik olarak satıcı firmaya garanti, tahsilat/alacak yönetimi ve finansman hizmetlerinin sunulduğu finansal bir enstrümandır. |
| FAVÖK | : | Faiz, amortisman ve vergi öncesi kâr |
| FVÖK | : | Faiz ve vergi öncesi kâr |
| Fiyat Tespit Raporu | : | TSKB tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu |
| Franchising/Franchise | : | Bir markanın imtiyaz sahibi, belli şartlar dahilinde işin yönetim ve yürütülmesine ilişkin destek sağlayarak, belirli bir maddi bedel karşılığında, bağımsız yatırımcılara markasını kullandırması |
| Grup | : | Bor Holding, Borlease ve Bor Holding'in diğer bağlı ortaklıkları ve iştirakleri |
| Grup1 Şirketler | : | Yurt dışı benzer araç ve filo kiralama firmaları |
| Grup2 Şirketler | : | Yurt içi benzer araç ve filo kiralama firmaları |
| Grup3 Şirketler | : | Yurt içi finansal kiralama firmaları |
| Hatchback | : | Üç veya beş kapılı, dört veya daha fazla oturma yeri olan, genellikle arka koltuklar yatırılabilir, bagaj uzantısı olmayan, arka tarafı düz olarak yere inen, bagaj kapısı tamamen açılabilir, bagaj kısmı kabine dahil olan, kapalı binek taşıtlar |

| | | |
|---|---|---|
| Halka Arza Aracılık ve Yetkilendirme Sözleşmesi | : | 19.07.2022 tarihinde TSKB, Yatırım Finansman, İhraççı ve Halka Arz Eden Pay Sahibi arasında imzalanan "Halka Arza Aracılık ve Danışmanlık Hizmetleri Yetkilendirme Sözleşmesi" ile 12.01.2023 tarihinde Ziraat Yatırım, İhraççı ve Halka Arz Eden Pay Sahibi arasında imzalanan Halka Arz Aracılık ve Konsorsiyum Eş Liderlik Yetkilendirme Sözleşmesi |
| Halka Arz Edilen Paylar | : | İhraççı'nın çıkarılmış sermayesinin 140.500.000 TL'den 168.700.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılabilecek toplam 28.200.000 TL nominal değerli 28.200.000 adet B Grubu pay ile Halka Arz Eden Pay Sahibi'ne ait olan ve ortak satışı yoluyla halka arz edilen toplam 18.800.000 TL nominal değerli 18.800.000 adet B Grubu paydan oluşan, toplamda 47.000.000 TL nominal değerli 47.000.000 adet B Grubu pay |
| HT | : | Hafif ticari araç |
| İş Planı | : | Şirket'in yakın ve uzun vadede gerçekleştirmek istediği yatırımları da içerecek şekilde hazırlanan bir rapor |
| KOBİ | : | Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler |
| Konsorsiyum Eş Liderleri | : | Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. ve Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. |
| Konsorsiyum Üyesi/Üyeleri | : | Aracılık ve Konsorsiyum Sözleşmesi'ni akdederek anılan sözleşmeye konsorsiyum üyesi olarak taraf olan kuruluşları |
| KPMG | : | KPMG Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş. |
| Kurul / SPK | : | Sermaye Piyasası Kurulu |
| Leasing | : | Leasing (Finansal Kiralama), mülkiyet hakkının başlangıçta kiralayan şirkette kalmak üzere, bir varlığın belirli bir bedel karşılığında ekonomik ömrünün tamamı ya da tamamına yakın bir süre için kullanım hakkının kiracıya verildiği ve bu süre sonunda varlığın sahiplik hakkının da devrinin öngörüldüğü bir finansman tekniğidir. |
| Magdeburger | : | Magdeburger Sigorta Anonim Şirketi |
| Pay Tebliği | : | Sermaye Piyasası Kurulunun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği |
| Sedan | : | Dört veya daha fazla oturma yeri olan iki veya dört kapılı, sabit şase li veya orta kolonlu, dört veya daha fazla penceresi olan kapalı binek taşıtlar |
| SOA | : | Son on iki aylık dönem |
| SUV | : | Hem çekme kapasitesi hem de kamyonet özelliğine sahip yolcu taşıma aracı. SUV (Sport Utility Vehicle) |
| T | : | Tahmini |
| TL | : | Türk Lirası |
| TOKKDER | : | Tüm Oto Kiralama Kuruluşları Derneği |
| TTSG | : | Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi |
| TSKB / Aracı Kurum / Konsorsiyum Lideri | : | Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. |

| | | |
|-------------------|---|--|
| Vb. | : | Ve benzeri |
| Yatırım Finansman | : | Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. |
| YBBO | : | Yıllık Bileşik Büyüme Oranı |
| Ziraat Yatırım | : | Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. |

1. Rapor Bilgileri

Raporun Amacı

Bu rapor, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin ("TSKB") ile Borlease Otomotiv Anonim Şirketi ("Şirket") arasında 19.07.2022 tarihinde imzalanmış olan Halka Arza Aracılık Yetkilendirme Sözleşmesi ve 23.03.2023 tarihinde imzalanmış olan Değerleme Hizmeti Sözleşmesi kapsamında Şirket paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değerlerin Sermaye Piyasası Kurulu'nun III. 62-1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ hükümleri çerçevesinde Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak belirlenmesi amacıyla Sözleşme kapsamında halka arzda lider yatırım kuruluşlarından biri olarak yetkilendirilmiş olan ve 05.10.2015 tarih ve BNK-005 (007) sayılı yetki belgesi ile halka arzda aracılık faaliyetinde bulunma iznine sahip TSKB tarafından hazırlanmıştır.

Ayrı bir kurumsal finansman bölümüne sahip olan, halka arza aracılık ve yatırım danışmanlığı faaliyetlerinde bulunma izinlerinin her ikisine de sahip olan ve değerlemeyi yapacak "Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı" veya "Türev Araçlar Lisansı"na sahip en az 5 kişiyi tam zamanlı olarak istihdam eden TSKB, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı uyarınca yapılan duyuru çerçevesinde gayrimenkuller dışındaki varlıklara ilişkin değerlendirme hizmeti verebilmektedir.

Etik İlkeler

Şirket'in işbu Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan değerlendirme çalışmasının Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i gereği Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınarak aşağıdaki etik ilkeler çerçevesinde hazırlandığını beyan ederiz.

- Değerleme kapsamında kurulan ilişkilerde ve gerçekleştirilen çalışmalarda doğru beyana dayalı, meslek kurallarına uygun, zamanında ve eksiksiz hareket ederek güveni zedeleyici hareketlerden özenle kaçınılmıştır.
- Yapılan değerlendirme çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket'in pay sahiplerine zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.
- Değerleme hizmeti, ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde gerekli lisans belgelerine sahip değerlendirme uzmanı tarafından Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Meslek Kurulları doğrultusunda yerine getirilmiştir.
- Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- Bilerek aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- Önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görev kabul edilmemiştir.
- Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Müşterinin değerlendirme taleplerini yerine getirmek için zamanında ve verimli şekilde hareket edilmiştir.
- Görev bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- Değerleme ücreti, raporun herhangi bir yönüne bağlı değildir.
- Görevle ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerlendirme raporunda yer alan diğer bağımsız, objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- Raporla kullanılan bilgiler talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgilerden oluşmaktadır.

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Mecidiyeköy Cad. 81 Fındıklı 34398 İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
Etiler Şubesi Adres No: 23/100 3333

- Rapor açıklamalarında Aralık 2022 tarihinde KPMG tarafından yayınlanmış Araç Kiralama Sektör Raporu verileri kullanılmıştır.
- Değerleme çalışması, Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Üyelerinin; birbirleri ve müşterileri ile olan iş ve diğer ilişkilerinde uyacakları meslek kurallarını ve etik ilkeleri belirleyen Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Meslek Kuralları'nda belirtilen etik ilkelere uygun olarak hazırlanmıştır.

Sınırlayıcı Şartlar

Değerlendirmemizde kullanılan veriler, Şirket adına RSM Turkey Arkan Ergin Uluslararası Bağımsız Denetim A.Ş. tarafından 2020, 2021, 2022 yıl sonu ve 2023 ilk yarıyıl raporlama dönemi için hazırlanmış finansal tablolar, bağımsız denetçi raporu, kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgiler, Şirket tarafından sağlanan geleceğe yönelik tahminler ve diğer bilgiler ve TSKB'nin analizlerine dayanmaktadır.

TSKB değerleme çalışması kapsamında Şirket'in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmadığı gibi bu konularda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Değerleme çalışmasına esas teşkil etmek üzere TSKB'ye sunulan bilgi ve belgelerin doğru ve eksiksiz olduğu konusunda makul dikkat ve özen gösterilmiş ve bunun sonunda sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmış ve bu çerçevede bilgi ve belgelerin güvenilirliği ve doğruluğu ayrıca teyit edilmemiştir. Bu çerçevede TSKB, elde edilmiş olan bilgi ve belgelerin doğru olduğunu taahhüt edememektedir.

Elde edilen bilgilerin objektif ve bağımsız bir şekilde sorgulanması sonucunda oluşturulan ve makul oldukları düşünülen verilere göre hazırlanan bu raporda, verilerin benimsenmesinde gösterilen özene rağmen, şartlar ve olayların beklenildiği gibi gelişmemesi ve gelecekte yaşanabilecek olumsuz gelişmeler dolayısıyla Şirket değerinin öngörülen şekilde oluşmaması halinde TSKB ve çalışanları hiçbir şekilde sorumlu olmayacaklardır.

Şirket'in pay sahiplerinin basiretli hareket ettiği, Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır.

Ülkemiz ve dünya ekonomisinde yakın gelecekte gerçekleşen olayların bu rapordaki varsayımlar bölümündeki ekonomik verilerden ciddi sapma göstermeyeceği varsayılmıştır.

Rapora konu olan değerlendirme çalışması, bilinen değerlendirme yöntemleri kullanılarak uzmanlık bilgisi ile hazırlanmıştır. Piyasa koşullarında meydana gelebilecek önemli değişimlerin Şirket'in değerini etkileyerek olumlu veya olumsuz yönde değişim yapabileceği bilinmelidir.

Tarafımızca Şirket ile ilgili herhangi bir hukuki veya vergisel durum tespit çalışması yapılmamıştır.

Kullanılan geçmiş yıllara ait finansal bilgiler (özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar ve dipnotları) Şirket yönetiminin ve bağımsız denetim firmasının görüşünden geçmiş olup güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır.

Bu raporda, çarpan analizleri için kullanılan halka açık şirketlerin mali yapılarına ve piyasa değerlerine ilişkin veriler için ilgili şirketlerin internet sayfaları, diğer kamuya açık ilgili kaynaklar ile Bloomberg, Thomson Reuters ve Finnet adlı veri platformları kullanılmıştır.

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Meclisi Mevzuatı Cad. 81 Fındıklı 34470 İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
Banka Mükellefleri V.D. 279 003 3309

Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile değerlendirme yöntemleri ve ağırlıklandırmaların kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılabilir.

Fiyat Tespit Raporunu Hazırlayana İlişkin Bilgiler:

Fiyat Tespit Raporu'nun hazırlanmasını çeşitli yatırım bankalarında 17 yıl kurumsal finansman tecrübesi olan TSKB Kurumsal Finansman Müdürü Onur Aksoy, aracı kurumda 4 yıl kurumsal finansman tecrübesi olan Pelin Güleç ve TSKB Kurumsal Finansman bölümünde 3 yıl kurumsal finansman tecrübesi olan Gürkan Yasin Özcan yönetmiştir.

Onur Aksoy, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı'na (Belge No: 204694), Pelin Güleç Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı'na (Belge No: 209965) ve Gürkan Yasin Özcan, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı'na (Belge No: 920049) sahiptir.

Değerlemesi Yapılacak Varlık, Değerleme Tarihi ve Para Birimi

Şirket paylarının tamamının değeri bulunarak 1 TL nominal değerli payın değeri hesaplanmıştır. Değerleme çalışmasında para birimi olarak TL kullanılmıştır. Değerleme tarihi aynı zamanda rapor tarihi olan 25.09.2023'dür.

İşbu rapor halka arz edilecek olan Şirket paylarının satış fiyatının (25,29 TL hesaplanmıştır.) nominal değeri olan 1 TL'nin üzerinde olmasından dolayı, söz konusu satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplamasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak görüş bildirmek dışında hiçbir amaca hizmet etmemektedir.

Kullanılan Değer Esası

- Pazar Yaklaşımı: Piyasa Çarpanları Analizi,
- Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

dikkate alınmıştır.

UDS'nin 104 Değer Esasları kapsamında Pazar Değeri ve Makul Değer sırası 30.1 ve 50.1 uyarınca aşağıda tanımlanmaktadır.

Pazar Yaklaşımı:

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Gelir Yaklaşımı:

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Meclisi Mahallesi Cad. 81 Fındıklı Kat:27 İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
Büy. Mükellefler V.D. 879 003 3309

2. Yönetici Özeti

Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde indirgenmiş nakit akımları analizi ve halka açık benzer şirket çarpanları analizi kullanılmıştır.

2.1. Sermaye Yapısı ve Halka Arza İlişkin Bilgiler

Şirket'in halka arz öncesi hissedarlık yapısı ve halka arz sonrası hissedarlık yapısının aşağıdaki şekilde olması planlanmaktadır:

| Pay Sahibi | Halka Arz Öncesi Hissedarlık Yapısı | | | Halka Arz Sonrası Hissedarlık Yapısı | | | |
|------------------|-------------------------------------|--------------------|---------------|--------------------------------------|---------------|--------------------|---------------|
| | Grubu | Tutarı (TL) | Oranı (%) | Ek Satış Öncesi | | Ek Satış Sonrası | |
| | | | | Tutar (TL) | Oranı (%) | Tutar (TL) | Oranı (%) |
| 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 | - | - | - | 47.000.000 | 27,86 | 51.700.000 | 30,65 |
| TOPLAM | | 140.500.000 | 100,00 | 168.700.000 | 100,00 | 168.700.000 | 100,00 |

Şirket'in halka arz edilen pay değeri ve halka arz büyüklüğüne ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

| (TL) | Özsermaye Değeri | Ağırlık (%) | Özsermaye Değeri |
|---|------------------|-------------|----------------------|
| İndirgenmiş Nakit Akımları | 5.082.338.638 | %50,00 | 2.541.169.319 |
| Benzer Şirketler FD/Satış | 2.539.303.832 | %12,50 | 317.412.979 |
| Benzer Şirketler FD/FAVÖK | 6.187.177.465 | %12,50 | 773.397.183 |
| Benzer Şirketler F/K | 4.586.640.430 | %12,50 | 573.330.054 |
| Benzer Şirketler PD/DD | 1.897.587.886 | %12,50 | 237.198.486 |
| Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri | | | 4.442.508.021 |
| Ödenmiş Sermaye | | | 140.500.000 |
| Pay Fiyatı | | | 31,62 TL |
| Halka Arz İskontosu (%) | | | %20,02 |
| Halka Arz İskontosu Sonrası Pay Fiyatı | | | 25,29 TL |
| Halka Arz Büyüklüğü (Ek Satış Hariç) | | | 1.188.630.000 |
| Halka Arz Büyüklüğü (Ek Satış Dahil) | | | 1.307.493.000 |

2.2. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

| Bin TL | Serbest Nakit Akımları | | | | | | | | | |
|-------------------------------------|------------------------|-----------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 |
| Net Satışlar | 2.547.592 | 3.722.338 | 5.691.711 | 6.991.361 | 9.244.048 | 11.654.454 | 13.312.695 | 14.327.690 | 15.344.399 | 16.008.589 |
| Yıllık büyüme (%) | %44,5 | %46,1 | %52,9 | %22,8 | %32,2 | %26,1 | %14,2 | %7,6 | %7,1 | %4,3 |
| FVÖK | 1.243.345 | 2.259.354 | 2.900.153 | 2.620.089 | 3.310.638 | 4.231.680 | 4.902.627 | 5.059.906 | 5.219.422 | 5.513.181 |
| FVÖK Marjı | %48,8 | %60,7 | %51,0 | %37,5 | %35,8 | %36,3 | %36,8 | %35,3 | %34,0 | %34,4 |
| FAVÖK | 1.243.345 | 2.266.455 | 3.003.513 | 2.942.087 | 3.895.343 | 5.017.290 | 5.803.918 | 6.069.365 | 6.374.086 | 6.822.166 |
| FAVÖK Marjı | %48,8 | %60,9 | %52,8 | %42,1 | %42,1 | %43,1 | %43,6 | %42,4 | %41,5 | %42,6 |
| Net İşletme Sermayesi Değişimi | 38.249 | 153.687 | (175.105) | (264.836) | (211.550) | (190.203) | 749.733 | (43.921) | (43.312) | 132.117 |
| Vergi | 223.802 | 406.684 | 522.028 | 471.616 | 595.915 | 846.336 | 980.525 | 1.011.981 | 1.043.884 | 1.102.636 |
| İkinci El Satışları (Defter Değeri) | (504.002) | (326.281) | (1.043.756) | (1.785.202) | (2.567.904) | (3.263.526) | (3.818.912) | (4.303.889) | (4.707.532) | (4.718.371) |
| Yatırım Harcamaları | 1.324.837 | 2.411.608 | 3.560.988 | 4.422.869 | 5.046.022 | 5.692.006 | 5.591.513 | 6.295.696 | 6.875.011 | 7.018.968 |
| Serbest Nakit Akımları (SNA) | 160.460 | (379.243) | 139.359 | 97.641 | 1.032.860 | 1.932.676 | 2.301.059 | 3.109.497 | 3.205.035 | 3.286.816 |
| AOSM | %21,68 | %21,68 | %21,68 | %21,68 | %21,68 | %21,68 | %21,68 | %21,68 | %21,68 | %21,68 |
| İndirgeme Oranı | %90,7 | %74,5 | %61,2 | %50,3 | %41,4 | %34,0 | %27,9 | %23,0 | %18,9 | %15,5 |
| İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) | 145.464 | (282.545) | 85.327 | 49.132 | 427.123 | 656.828 | 642.689 | 713.745 | 604.598 | 509.553 |
| İNA Toplamı | 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

2.3. Çarpan Analizi

2.3.1. Firma Değeri / FAVÖK Çarpan Analizi

Borlease'in özsermaye değeri, Firma Değeri / FAVÖK çarpanı kullanılarak aşağıdaki tabloda gösterildiği şekilde hesaplanmaktadır.

Söz konusu çarpanların detaylı analizinin gösterimi, raporun 7.2. Piyasa Çarpanları Analizi başlığı altında yer almaktadır.

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
 Meclisi Mahallesi, Cad. 81 Fındıklı 34437 İSTANBUL
 Ticaret Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
 Şirket Mükellefleri V.D. 879 703 3009

Yapılan gruplandırma çarpanları Grup1 için %50, Grup2 için %50 ve Grup3 için %0 oranında ağırlıklandırılarak elde edilen çarpanların ortalamaları yansıtılmıştır;

| Çarpan Analizi | FD/FAVÖK |
|---|--------------|
| | 2023 SOA* |
| Grup1 Medyan Değeri (%50) | 7,55x |
| Grup2 Medyan Değeri (%50) | 11,48x |
| Grup3 Medyan Değeri (%0) | 11,23x |
| Ağırlıklandırılmış Çarpan Değeri | 9,51x |

*30 Haziran 2023 itibarıyla son 12 aylık finansallar hesaplamada kullanılmıştır.

2.3.2. Firma Değeri / Satışlar Çarpan Analizi

Borlease'in özsermaye değeri, Firma Değeri / Satışlar çarpanı kullanılarak aşağıdaki tabloda gösterildiği şekilde hesaplanmaktadır.

Söz konusu çarpanların detaylı analizinin gösterimi, raporun 7.2. Piyasa Çarpanları Analizi başlığı altında yer almaktadır.

Yapılan gruplandırma çarpanları Grup1 için %50, Grup2 için %50 ve Grup3 için %0 oranında ağırlıklandırılarak elde edilen çarpanların ortalamaları yansıtılmıştır;

| Çarpan Analizi | FD/Satışlar |
|---|--------------|
| | 2023 SOA* |
| Grup1 Medyan Değeri (%50) | 1,92x |
| Grup2 Medyan Değeri (%50) | 2,27x |
| Grup3 Medyan Değeri (%0) | 7,60x |
| Ağırlıklandırılmış Çarpan Değeri | 2,09x |

*30 Haziran 2023 itibarıyla son 12 aylık finansallar hesaplamada kullanılmıştır.

2.3.3. Fiyat / Kazanç Çarpan Analizi

Borlease'in özsermaye değeri, Fiyat / Kazanç çarpanı kullanılarak aşağıdaki tabloda gösterildiği şekilde hesaplanmaktadır.

Söz konusu çarpanların detaylı analizinin gösterimi, raporun 7.2. Piyasa Çarpanları Analizi başlığı altında yer almaktadır.

Yapılan gruplandırma çarpanları Grup1 için %40, Grup2 için %40 ve Grup3 için %20 oranında ağırlıklandırılarak elde edilen çarpanların ortalamaları yansıtılmıştır;

| Çarpan Analizi | F/K |
|---|---------------|
| | 2023 SOA* |
| Grup1 Medyan Değeri (%40) | 10,95x |
| Grup2 Medyan Değeri (%40) | 14,11x |
| Grup3 Medyan Değeri (%20) | 6,52x |
| Ağırlıklandırılmış Çarpan Değeri | 11,33x |

*30 Haziran 2023 itibarıyla son 12 aylık finansallar hesaplamada kullanılmıştır.

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Mecidiyeköy Cad. 81 Fındıklı 34099 KATILIM BANKASI
Tic. Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
Tic. Sicil Mükellefi No: 879 003 3309

2.3.4. Piyasa Değeri / Defter Değeri arpan Analizi

Borlease'in zsermaye değeri, Piyasa Değeri / Defter Değeri arpanı kullanılarak aşağıdaki tabloda gösterildiği şekilde hesaplanmaktadır.

Söz konusu çarpanların detaylı analizinin gösterimi, raporun 7.2. Piyasa arpanları Analizi başlığı altında yer almaktadır.

Yapılan gruptandırma arpanları Grup1 için %40, Grup2 için %40 ve Grup3 için %20 oranında ağrliklendirilerek elde edilen çarpanların ortalamaları yansıtılmıştır;

| arpan Analizi | PD/DD |
|--|--------------|
| | 30.06.2023 |
| Grup1 Medyan Değeri (%40) | 1,94x |
| Grup2 Medyan Değeri (%40) | 3,07x |
| Grup3 Medyan Değeri (%20) | 2,49x |
| Ağrliklendirilmiş arpan Değeri | 2,50x |

2.3.5. Çarpan Analizi Değerleme zeti

Grup1, Grup2 ve Grup3 olarak nitelendirilmiş, ilgili ülke borsalarında işlem gören benzer şirketlerin FD/Satışlar, FD/FAVÖK, F/K 30 Haziran 2023 itibarıyla son on iki aylık ağrliklendirilmiş arpanları, PD/DD için ise 30 Haziran 2023 tarihli arpanları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir;

| Bin TL | FAVÖK | Net Kar | Satışlar | z Sermaye |
|---------------------------------|-------------------|---------------|-----------------------|------------------|
| Son 12 Aylık | 826.926 | 404.958 | 2.013.273 | 758.156 |
| | FD/FAVÖK 2023 SOA | F/K 2023 SOA | FD/ Satışlar 2023 SOA | PD/DD 30.06.2023 |
| Grup1 | 7,55x | 10,95x | 1,92x | 1,94x |
| Grup2 | 11,48x | 14,11x | 2,27x | 3,07x |
| Grup3 | 11,23x | 6,52x | 7,60x | 2,49x |
| Grup1 Ağrlik | %50 | %40 | %50 | %40 |
| Grup2 Ağrlik | %50 | %40 | %50 | %40 |
| Grup3 Ağrlik | %0 | %20 | %0 | %20 |
| Ağrliklendirilmiş arpan | 9,51x | 11,33x | 2,09x | 2,50x |

Borlease'in zsermaye değeri hesaplanırken 2.3.1, 2.3.2, 2.3.3 ve 2.3.4 başlıklarında yer alan çarpan metodolojileri kullanılarak hesaplanan zsermaye değeri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

| arpan Analizi zeti (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 | - | - |
| zsermaye Değeri | 2.539.304 | 6.187.177 | 4.586.640 | 1.897.588 |

*Son 12 aylık finansallar hesaplamada kullanılmıştır.

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.ř.
Meclis Yalınanı Cad. B1 Fındıklı 34220 İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 42527 | www.tsktb.com.tr
Kayıt Mkelleleri V.D. 879 003 3009

2.4. Değerleme Sonucu

Borlease'in özsermaye değeri İndirgenmiş Nakit Akımları analizinden elde edilen özsermaye değerinin %50, halka açık benzer şirketlerden elde edilen piyasa çarpanları analizinden elde edilen özsermaye değerinin %50 ağırlıklandırılması suretiyle elde edilmiştir.

| Değerleme Özeti (Bin TL) | Öz Sermaye Değeri | Ağırlık | Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri |
|---|-------------------|---------|--------------------------------------|
| İndirgenmiş Nakit Akımları | 5.082.339 | %50 | 2.541.169 |
| Piyasa Çarpan 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 değerlerinin 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

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Medişi Meydanı Cad. 81 Fındıklı/3427 İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 42523 / www.tskb.com.tr
Büyük Mükellefler V.D. 819 003 3309

3. Borlease Hakkında Bilgi

Şirket, 08.02.2013 tarihinde İstanbul'da tescil edilerek kurulmuştur. Kuruluş işlemleri 14.02.2013 tarih 8258 sayılı TTSG'de ilan edilmiştir.

Şirket'in kuruluş amacı 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 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 uzun dönem operasyonel kiralama hizmetini kendi markası ve adı altında verirken, günlük ve kısa süreli araç kiralama hizmetini ise global pazarda en değerli ilk beş kiralama markasından birisi olan "Sixt Rent a Car" ([Largest car rental companies by market cap \(www.companiesmarketcap.com\)](http://www.companiesmarketcap.com)) markasının Türkiye temsilcisi olan Şirket'in tam hakimiyete (%100) sahip olduğu bağlı ortaklığı Artı Seyahat aracılığıyla vermektedir. Bu sayede Şirket sektörde kendisine yer edinmekte ve uzun süreli kiralama ile kısa süreli kiralama faaliyetleri arasında bir artı güç yaratmaya çalışmaktadır.

2007 yılından itibaren "Sixt Rent a Car" markasının Türkiye temsilcisi olan Artı Seyahat, Türkiye temsilciliğini beşer yıllık süre uzatımları ile on beş yıldır sürdürmektedir. 2022 yılında alınan beş yıllık uzatım onayı ile beraber Artı Seyahat 'in 2028 yılına kadar "Sixt Rent a Car" markasının Türkiye temsilcisi olarak faaliyetlerine devam etmesi sağlanmıştır.

Sermaye ve Ortaklık Yapısı:

Borlease, Bor Holding'in bağlı ortaklığıdır. Bor Holding 21.12.2018 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde 170726-5 numara ile tescil edilerek kurulmuştur. Bor Holding'in esas amacı yurt içinde veya yurt dışında kurulmuş veya kurulacak şirketlerin sermaye ve yönetimine katılarak bu şirketlerin yatırım, finansman, organizasyon, yönetim işlevlerini toplu bir bünye içerisinde modern işletmecilik esasları dâhilinde gerçekleştirmek, riski dağıtmak, ekonomik dalgalanmalara karşı yatırımların güvenliğini arttırmak, böylece bu şirketlerin sağlıklı şekilde gelişmelerini ve devamlılıklarını garanti altına almak, bu amaca uygun ticari, sinai ve mali girişimlerde bulunmaktır.

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Meclis: Marmara Caddesi No: 81 Fındıklı Kat: 4A27 İSTANBUL
Tic Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
Müş. İletişim Merkezi: 0212 379 003 8309

Bor Holding'in toplam sermayesi 75.345.400,00 TL olup, bu sermayede Özgür Cem Hancan'ın %95 sermaye oranına denk gelen 71.578.130,00 TL payı ve Müge Çetin'in %5 sermaye oranına denk gelen 3.767.270,00 TL payı bulunmaktadır. Bor Holding hissedarlık yapısı aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

| Pay Sahibi | Bor Holding Hissedarlık Yapısı | |
|------------------|--------------------------------|---------------|
| | Tutarı (TL) | Oranı (%) |
| Özgür Cem Hancan | 71.578.130 | 95,00 |
| Müge Çetin | 3.767.270 | 5,00 |
| TOPLAM | 75.345.400 | 100,00 |

Şirket'in doğrudan kontrol ettiği Artı Seyahat Acentesi Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş. unvanlı bir adet bağlı ortaklığı bulunmakta olup, dolaylı olarak kontrol ettiği herhangi bir bağlı ortaklığı bulunmamaktadır. Ayrıca, Şirket'in doğrudan veya dolaylı olarak iştirak ettiği herhangi bir şirket bulunmamaktadır.

Şirket'in bağlı ortaklığına ilişkin bilgiler aşağıdaki gibidir:

| Ticaret Unvanı | Kurulu Olduğu Ülke ve Merkezi | Faaliyet Konusu | İştirak Payı ve Sahip Olunan Oy Hakkı | Sermaye Tutarı (TL) |
|--|-------------------------------|--|---------------------------------------|---------------------|
| Artı Seyahat Acentesi Tekstil Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi | Türkiye / İstanbul | Seyahat acentesi faaliyetleri (hava yolu, deniz yolu, kara yolu, demir yolu ulaşımı için bilet rezervasyon işlemleri ve bilet satışı, seyahat, tur, ulaşım ve konaklama hizmetlerinin toptan veya perakende satışı, vb.) Motorlu hafif kara taşıtlarının ve arabaların sürücüsüz olarak kiralanması ve leasingi (3.5 tondan daha az olan otomobil, kamyonet, vb. dahil, motosiklet hariç) | %100 | 12.000.000 |

Kaynak: Şirket İzahnamesi

Şirket'in halka arz öncesi hissedarlık yapısı ve halka arz sonrası hissedarlık yapısının aşağıdaki şekilde olması planlanmaktadır:

| Pay Sahibi | Halka Arz Öncesi Hissedarlık Yapısı | | | Halka Arz Sonrası Hissedarlık Yapısı | | | |
|------------------|-------------------------------------|--------------------|---------------|--------------------------------------|---------------|--------------------|---------------|
| | Grubu | Tutarı (TL) | Oranı (%) | Ek Satış Öncesi | | Ek Satış Sonrası | |
| | | | | Tutar (TL) | Oranı (%) | Tutar (TL) | Oranı (%) |
| 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 | - | - | - | 47.000.000 | 27,86 | 51.700.000 | 30,65 |
| TOPLAM | | 140.500.000 | 100,00 | 168.700.000 | 100,00 | 168.700.000 | 100,00 |

TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
Meclis Meydanı Cad. 81 Fındıklı 3427 İSTANBUL
Tic Sicil No: 42527 / www.iskb.com.tr
Büyük Mükellefler V.D. 879 003 3309

Tarihçe ve Kurumsal Yapı:

| | |
|-------------|--|
| 2013 | <ul style="list-style-type: none">08.02.2013 tarihinde İstanbul'da "Borlease Otomotiv Anonim Şirketi" unvanı ile kurulmuş olup, Şirket'in kuruluş işlemleri 08.02.2013 tarihinde tescil edilmiş ve bu husus 14.02.2013 tarihli ve 8258 sayılı TTSG'de ilan edilmiştir. |
| 2017 | <ul style="list-style-type: none">Şirket, uzun dönem operasyonel kiralama faaliyetinin yanı sıra piyasanın eğilimi, gelir modellerinin artırılması ve araç parkının daha efektif kullanımı amacıyla 2017 yılı Ekim ayında "Urban Araç Kiralama A.Ş." unvanıyla bir bağlı ortaklık kurmuştur. |
| 2018 | <ul style="list-style-type: none">Şirket, uzun dönem operasyonel kiralama faaliyetinin yanı sıra piyasanın eğilimi, gelir modellerinin artırılması ve araç parkının daha efektif kullanımı amacıyla 2018 yılı Mayıs ayında "Popycar Araç Kiralama A.Ş." unvanıyla bir bağlı ortaklık kurmuştur.Şirket, 2018 yılı Mayıs ayında Magdeburger'in %80 hissesini 7.712.822,72 TL bedel karşılığı Allianz'dan satın almıştır.Şirket, Great Place to Work tarafından 2018 yılı için Türkiye'nin En İyi İşverenleri 20- 50 Çalışan Sayısı Kategorisinde sayılmıştır.¹ |
| 2019 | <ul style="list-style-type: none">2019 yılı Aralık ayında Şirket Artı Seyahat'i satın almış ve Artı Seyahat %90 oranında Borlease bağlı ortaklığı haline gelmiştir.Şirket, Great Place to Work tarafından 2019 yılı için Türkiye'nin En İyi İşverenleri 50-250 Çalışan Sayısı Kategorisinde sayılmıştır.² |
| 2020 | <ul style="list-style-type: none">Günlük ve kısa dönem kiralama faaliyetinde bulunan Artı Seyahat'in Şirket bağlı ortaklığı haline gelmesi nedeniyle Grup içerisinde aynı faaliyetleri gösteren ve 2017 ile 2018 yılında devralınarak Grup'a dahil edilen Urban Araç Kiralama A.Ş. ve Popycar Araç Kiralama A.Ş.'nin tüm payları 2020 yılı içerisinde satılmıştır.Şirket, Great Place to Work tarafından 2020 yılı için Türkiye'nin En İyi İşverenleri 20- 50 Çalışan Sayısı Kategorisinde sayılmıştır.³ |
| 2022 | <ul style="list-style-type: none">2022 yılında yapılan sermaye artırımları ile Magdeburger'in sermayesi 250.000.000 TL'ye artırılmış ve bu doğrultuda Şirket'in Magdeburger sermayesindeki payı %96'ya ulaşmıştır. Şirket 30.06.2022 tarihinde Magdeburger'de sahip olduğu payların tamamını (%100) 240.000.000 TL bedel karşılığı Bor Holding'e devretmiştir.2022 yılı Haziran ayı itibari ile Artı Seyahat'in sermayesindeki kalan %10 oranındaki payların da satın alınması ile Artı Seyahat'in sermayesini temsil eden payların tamamı (%100) Şirket'e ait duruma gelmiştir. Bu işlem ile birlikte şirket 2019 yılı Aralık ayında dünyanın en değerli kiralama markaları arasında yer alan "Sixt Rent a Car"ın Türkiye'deki tüm haklarının temsilciliğini ("franchise") almıştır. Largest car rental companies by market cap (www.companiesmarketcap.com) |

Kaynak: Şirket izahnamesi

¹ <https://www.greatplacetowork.com.tr/workplace/item/1760/Borlease+Otomotiv>

² <https://www.greatplacetowork.com.tr/workplace/item/1760/Borlease+Otomotiv>

³ <https://www.greatplacetowork.com.tr/workplace/item/1760/Borlease+Otomotiv>

(i) Uzun Dönem Operasyonel Kiralama Faaliyetleri

Şirket tarafından verilen uzun dönem operasyonel kiralama hizmeti, kurumsal firmalara 12 aydan 47 aya kadar araç kiralama imkânı sağlanmaktadır. Bu dönem içerisinde kiralama bedelleri aylık olarak faturalandırılmaktadır. Uzun dönem kiralama süresi içerisinde kiralanan araçlarda arıza ve/veya herhangi bir aksaklık oluşması durumunda operasyonel kira sözleşmesi kapsamında ikame araç temin edilmekte ve arızalanan araçlar tamir edilmektedir. Ayrıca, yine araçların yıllık bakım ve onarımları, sigorta, kasko ve vergi ödemeleri operasyonel kira sözleşmesi süresince Şirket tarafından yapılmaktadır. İlgili kiralama döneminde Şirket operasyonel tüm süreçleri yöneterek kiralama yapan şirketlerin operasyonel yüklerini alarak kendi işlerine odaklanmalarını sağlamaktadır.

Operasyonel kira sözleşmesi süresi sonunda Şirket'e iade edilen araçlar, ilgili aracın kilometresi, yılı, durumu vb. unsurlara göre Şirket tarafından ikinci el satışa çıkarılabilmektedir. Aracın kondisyonunun iyi olması halinde ise kısa dönem ya da günlük kiralama hizmeti için Şirket'in bağlı ortaklığı Artı Seyahat'e satılmakta ve/veya kiralanmaktadır. Şirket tarafından verilen operasyonel filo kiralama hizmeti genel olarak aşağıdaki hizmetleri de kapsamaktadır:

1. Bakım ve Onarım

Araçların bakım ve onarımı orijinal yedek parçalar kullanılarak yetkili servislerde tamamlanır.

2. Hasar ve Kaza Yönetimi

Hasar ve kaza durumunda, Şirket tarafından görevlendirilen ilgili personel aracılığıyla hasarın giderilmesine yönelik koordinasyon ve operasyon hizmeti verilir. Örneğin, kaza yapan ya da hasarlanan aracın servise çekilmesi, hasar tespiti işlemleri, sigorta süreçleri, yedek parça temini ve hasar tamiri süreçlerinin tamamı Şirket tarafından koordine edilir.

3. Araç Transferi

Aracın bakım, onarım, muayene vb. durumlarında araç yerinden alınıp tekrar talep edilen yere teslim edilir.

4. Yol Yardımı

Lastik patlaması, anahtar kaybolması vb. araca dair karşılaşılabilecek olumsuz durumlarda ilgili araç kiracılarına destek hizmeti sağlanır.

5. Sigorta & Vergiler

Kullanımda olan filo araçlarının sigorta ve vergi işlemleri takip edilir ve Şirket tarafından yerine getirilir. Şirket filosunda yer alan araçların sigorta işlemlerinde tek bir sigorta şirketiyle münhasıran çalışmamakla beraber, işbu İzahname tarihi itibarıyla Şirket'in aktifine kayıtlı araçlar ve Şirket'in kiracı sıfatıyla üçüncü kişilerden kiraladığı araçların sigorta işlemlerinde Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi ile çalışılmaktadır.

6. İkame Araç

Aracın herhangi bir sebeple hareket edemez hale gelmesi durumunda yedek araç verilir.

7. Kasko

Tüm filo araçlarına sözleşme süresince kasko imkânı sağlanır.

8. Lastik Temini

Belli süre ve km aralıklarında lastikler yenileri ile değiştirilir.

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Medişi Mahallesi, Cad. 81 Fındıklı 3427 İSTANBUL
Ticari Sicil No: 42527 / www.iskb.com.tr
BTKK 72/2009 V.D. 879 003 3309

(ii) Kısa Dönem Araç Kiralama Faaliyetleri

Şirket'in bağlı ortaklığı Artı Seyahat tarafından "Sixt Rent a Car" markası altında verilen kısa dönem araç kiralama hizmeti, 22 şube ve 9 bayi olmak üzere toplam 31 hizmet noktasında bir günden on iki aya kadar araç hizmet verilmektedir.

Kısa dönem kiralama Şirket'in bağlı ortaklığı Artı Seyahat 'in ("Sixt Rent a Car") internet sitesi (www.sixt.com.tr), müşteri hizmetleri telefon hattı (0850-2222-000), yurtdışı internet kaynağı (www.sixt.com), yurtiçi ve yurtdışı rezervasyon merkezleri, kurumsal müşteri kanalları ve kurumsal müşteri çalışanları ve kiralama şube ağı ile müşterilerin talep ettikleri süre kadar kısa dönem kiralama sözleşmesinin akdedilmesiyle gerçekleştirilmekte ve kiralanan araçlar yine müşterilerin talep ettikleri kiralama noktalarında teslim edilmekte ve teslim alınmaktadır. Araçların teslim edilme ve teslim alınma yerlerine ilişkin olarak ek ücretler karşılığı çeşitlilik de sağlanabilmektedir.

Şirket ile Artı Seyahat genel müdürlük çalışanları iç içe çalışmaktadır. Ancak, Şirket'in operasyonel süreçlerinden farklı olarak, Artı Seyahat kısa dönem araç kiralama ile ilgili saha operasyonlarını şubeleri üzerinden yönetmektedir.

Kısa dönem kiralanan araçların da kasko, bakım, onarım, lastik değişimi, vergi ya da sigorta takipleri gibi operasyonel işlemleri Şirket'in bağlı ortaklığı Artı Seyahat tarafından gerçekleştirilmektedir. Ancak, Şirket tarafında uzun dönem kiralalarda bakım onarım süreçleri kiralayan müşteri ile yönetilirken, Artı Seyahat tarafında bu süreçler Sixt şubeleri üzerinden yönetilmektedir. Sigorta takibi açısından ise kısa dönem ve uzun dönem araçlar için talep edilen teminatları farklılık gösterebileceğinden kısa dönemde bu ve benzeri operasyonel yönetimlerin Artı Seyahat tarafında gerçekleştirilmesi sağlanır.

Kısa dönem kiralanan araçların teslim edilebileceği ve teslim alınabileceği kiralama noktaları Artı Seyahat'ın şubeleri ve bayileri tarafından işletilmektedir. Artı Seyahat, Türkiye'de "Sixt Rent a Car" markasının temsilcisi olarak kendi şube ağını oluşturabilmekle birlikte Türkiye de bayilik verme yetkisine de sahiptir. Bu bağlamda Artı Seyahat daha fazla noktada var olmak ve hizmet ağını genişletmek amacı ile bayilikler vermektedir. Bayilikler "Sixt Rent a Car"ın uluslararası kurumsal standartlarına uygun olarak faaliyet göstermektedir. Ayrıca bayilikler yapmış oldukları kiralama faaliyetlerinin gelirleri üzerinden Artı Seyahat'e bayilik komisyonu ödemektedirler.

Şirket'in bağlı ortaklığı Artı Seyahat tarafından "Sixt Rent a Car" markası altında verilen kısa dönem araç kiralama hizmeti, 30.06.2023 tarihli finansal tablolar ve işbu İzahname tarihi itibarıyla 22 şube ve 9 bayi olmak üzere toplam 31 hizmet noktasında verilmektedir. Şirket'in kısa dönem araç kiralama faaliyetlerinin gerçekleştirildiği hizmet noktalarının çoğunluğunu Artı Seyahat'in şubeleri teşkil etmekle beraber, kısa dönem kiralama faaliyetlerinde bayilerin de rolü bulunmaktadır.

Şirket'in ana faaliyet gelirleri uzun dönem operasyonel kiralama ve kısa dönem/günlük kiralama faaliyetlerinden elde edilen kiralama gelirleri, ikinci el araç satış gelirleri ve diğer operasyonel işlemlerden elde edilen gelirlerinden oluşmaktadır.

Şirket, 2020 yılında 681.525.317 TL satış hasılatına ulaşırken 2021 yılında %89,7 artış ile 1.292.710.213 TL satış hasılatı gerçekleştirilmiştir. 2022 yılında 1.789.334.790 TL satış hasılatı ile önceki döneme göre ise %38,4 artış gerçekleşmiştir.

Şirket'in 2023 yılı Haziran ayı itibarıyla net satış hasılatı 998.259.369 TL olarak gerçekleşmiş olup, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %28,9 oranında artış gerçekleşmiştir.

| Hasılat (TL) | 31.12.2020 | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 30.06.2022 | 30.06.2023 |
|--------------------------------------|--------------------|----------------------|----------------------|--------------------|----------------------|
| İkinci El Araç Satış Hasılatı | 232.305.683 | 713.758.669 | 985.054.502 | 444.528.477 | 515.789.258 |
| Kiralama Gelirleri | 183.420.314 | 327.750.058 | 735.719.185 | 256.183.608 | 469.977.506 |
| <i>Uzun Dönem</i> | 114.703.747 | 137.172.474 | 151.480.294 | 77.551.892 | 90.389.496 |
| <i>Kısa Dönem</i> | 68.716.567 | 190.577.584 | 584.238.891 | 178.631.716 | 379.588.010 |
| Filo Yönetim Gelirleri Giderleri | 1.381.078 | 2.684.246 | 3.359.660 | 2.070.480 | 3.209.867 |
| Sigortacılık Hizmet Hasılatı (*) | 266.663.022 | 253.797.701 | 71.423.769 | 71.423.769 | -- |
| Diğer Gelirler | 2.916.210 | 2.115.110 | 7.872.036 | 4.369.481 | 16.745.835 |
| Brüt Satışlar | 686.686.307 | 1.300.105.784 | 1.803.429.152 | 778.575.815 | 1.005.722.466 |
| Satış İadeleri (-) | (5.160.990) | (7.395.571) | (14.094.362) | (4.254.621) | (7.463.097) |
| Net Satışlar | 681.525.317 | 1.292.710.213 | 1.789.334.790 | 774.321.194 | 998.259.369 |
| Hasılat (%) | 31.12.2020 | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 30.06.2022 | 30.06.2023 |
| İkinci El Araç Satış Hasılatı | 34,1 | 55,3 | 55,1 | 57,4 | 51,7 |
| Kiralama Gelirleri | 26,9 | 25,3 | 41,1 | 33,1 | 47,1 |
| <i>Uzun Dönem</i> | 16,8 | 10,6 | 8,5 | 30,3 | 19,2 |
| <i>Kısa Dönem</i> | 10,1 | 14,7 | 32,6 | 69,7 | 80,8 |
| Filo Yönetim Gelirleri | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,3 |
| Sigortacılık Hizmet Hasılatı (*) | 39,1 | 19,6 | 4,0 | 9,2 | 0,0 |
| Diğer Gelirler | 0,4 | 0,2 | 0,4 | 0,6 | 1,7 |
| Brüt Satışlar | 100,8 | 100,6 | 100,8 | 100,5 | 100,7 |
| Satış İadeleri (-) | (0,8) | (0,6) | (0,8) | (0,5) | (0,7) |
| Net Satışlar | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

(*) Sigortacılık faaliyetinde bulunulan ve İzahname’de yer alan finansal tablo dönemleri itibari ile bağlı ortaklık olarak konsolide olan Magdeburger 30.06.2022 tarihinde Bor Holding’e devredilmiştir.

Şirket’in 2020 yılında 681.525.317 TL net satış hasılatının %34,1’i ikinci el araç gelirlerinden, %27,1’i kiralama ve filo gelirlerinden, %39,1 sigortacılık hizmet gelirlerinden oluşmaktadır. 2021 yılında 1.292.710.213 TL net satış hasılatının %55,3’ü ikinci el araç gelirlerinden, %25,5’i kiralama ve filo gelirlerinden, %19,6’sı sigortacılık hizmet gelirlerinden oluşmaktadır. 2022 yılında 1.789.334.790 TL net satış hasılatının %55,1’i ikinci el araç gelirlerinden, %41,3’ü kiralama ve filo gelirlerinden, %4,0’ü sigortacılık hizmet gelirlerinden oluşmaktadır. Şirket’in ana faaliyet gelirleri kiralama gelirleri ve ikinci el araç satış gelirleridir. Kiralama gelirleri 31.12.2020, 31.12.2021 ve 31.12.2022 tarihleri itibarıyla sırasıyla; 183.420.314 TL, 327.750.058 TL ve 735.719.185 TL olarak gerçekleşmiş olup, Şirket kiralama gelirlerinin ciro içerisindeki payını 2020’den 2021’e %26,9’dan, 2021’den 2022’ye %41,1’e artırmış ve tutar bazında ise 31.12.2020 ile 31.12.2022 tarihlerindeki veriler karşılaştırıldığında 4,01 kat artış gerçekleştirmiştir. Bu çerçevede, Şirket’in faaliyetleri kapsamında kiralama gelirlerinde olumlu şekilde artış meydana geldiği görülmektedir.

31.12.2022 tarihi itibarıyla uzun süreli operasyonel kiralama ile günlük ve kısa süreli kiralamalarda kullanılan araç sayısının 4.645 adedi Şirket’in mülkiyetinde olan ve 1.923 adedi kiralanarak kullanım hakkı Şirket’e ait olan olmak üzere toplam 6.568’dir.

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
 Mecidiyeköy Cad. 81 Fındıklı 34427 İSTANBUL
 Ticaret Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
 Banka Mükellefler V.D. 079 003 3309

30.06.2023 itibarıyla uzun süreli operasyonel kiralama ile günlük ve kısa süreli kiralamalarda kullanılan araç sayısının 4.123 adedi Şirket'in mülkiyetinde olan, 3.057 adedi ise kiralanarak kullanım hakkı Şirket'e ait olan olmak üzere toplam 7.180'dir.

| 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.

Şirket Araç Segmenti

Binek araçların segment ayrımı, genellikle aracın boyutu, performansı, özellikleri ve fiyatı gibi faktörlere göre belirlenir. Bu ayrım, genellikle otomobil üreticilerinin pazarlama stratejileri için kullanılır ve müşterilerin ihtiyaçlarına ve tercihlerine göre farklı segmentlerde araç seçenekleri sunulur. Bir aracın segmentini belirlemek için kullanılan ana kriterler şunlardır:

Boyut: Araçların boyutu, genellikle segment belirlemede en önemli faktördür. Küçük araçlar A veya B segmentinde, büyük araçlar ise C, D veya daha yüksek bir segmentte yer alır.

Performans: Araçların performansı, genellikle motor gücü, hızı ve yakıt ekonomisi gibi faktörlere göre segment belirlemede etkilidir. Daha yüksek performanslı araçlar genellikle daha yüksek bir segmentte yer alır.

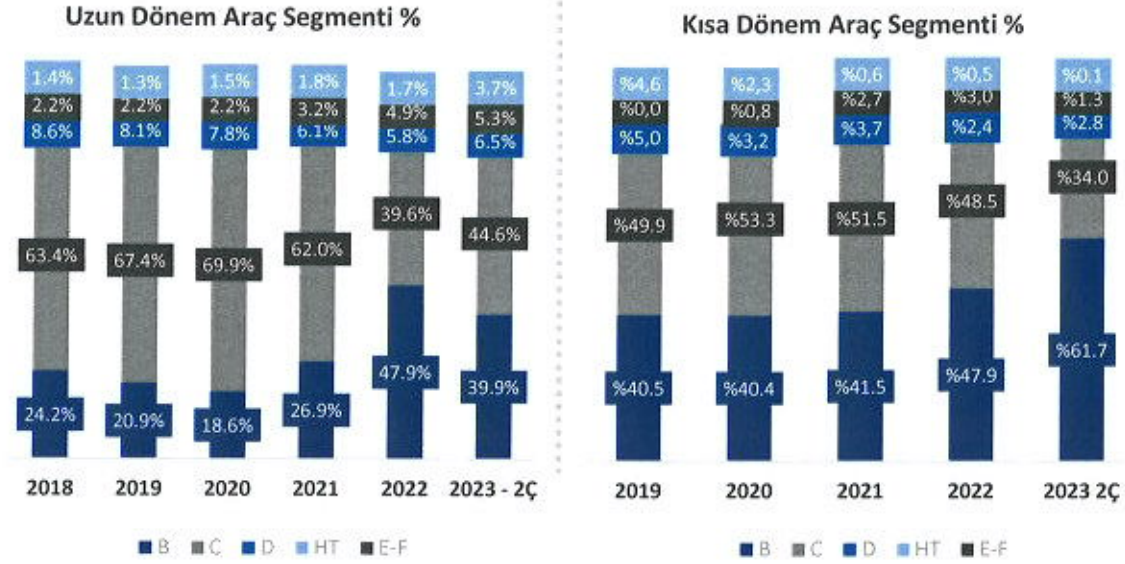
Özellikler: Araçların donanım seviyesi, teknolojik özellikleri ve lüks seviyesi de segment belirlemede önemli bir faktördür. Araçların özellik seviyeleri yükseldikçe segmentleri de yükselmektedir.

Fiyat: Araçların fiyatı, genellikle segment belirlemede en belirleyici faktördür. Düşük fiyatlı araçlar A veya B segmentinde yer alırken, yüksek fiyatlı araçlar D veya daha yüksek bir segmentte yer alır.

Binek araçların segment ayrımı, üreticiler arasında farklılık gösterebilir. Ancak genellikle A, B, C, D ve daha yüksek segmentler olarak adlandırılır ve her segmentte farklı boyutlar, performans seviyeleri ve özellikler sunulur.

Şirket'in ve Artı Seyahat'in kiralama faaliyetleri kapsamında kullandığı araç parkının yıllar itibarıyla kısa ve uzun dönem segment gelişimlerine aşağıdaki tablolarda yer verilmektedir. Şirket'in 2020 ve sonrasındaki dönemlerde araç alım maliyetleri, Covid-19 döneminin getirmiş olduğu üretim ve tedarik problemleri ile döviz kurunda meydana gelen artışlar sebebiyle artmıştır. Maliyetlerde hem bu sebeplerle hem de sair sebeplerle gerçekleşen artışlar, kiralama fiyatlarının arttırılmasını gerektirmiş, bu fiyat artışları da kısa ve uzun dönem araç parklarında bazı segmentlere olan talebin düşmesine yol açmıştır. 2020 ve sonrası dönemde araç parklarında C ve üstü araç segmentlerinde talebin düştüğü izlenmiş ve bu düşüş B segment araçlarda talebin artışı sonucunu doğurmuştur.

Şirket'in araç parklarının uzun ve kısa dönem operasyonları ayrı ayrı değerlendirildiğinde, benzer şekilde hareketlerin olduğu görülmektedir. Kısa dönem araç parklarında B ve C segment araçların daha homojen bir dağılım gösterdiği ve 2022 yılında ise B segmentin ağırlığının yüzdesel olarak arttığı görülmektedir.

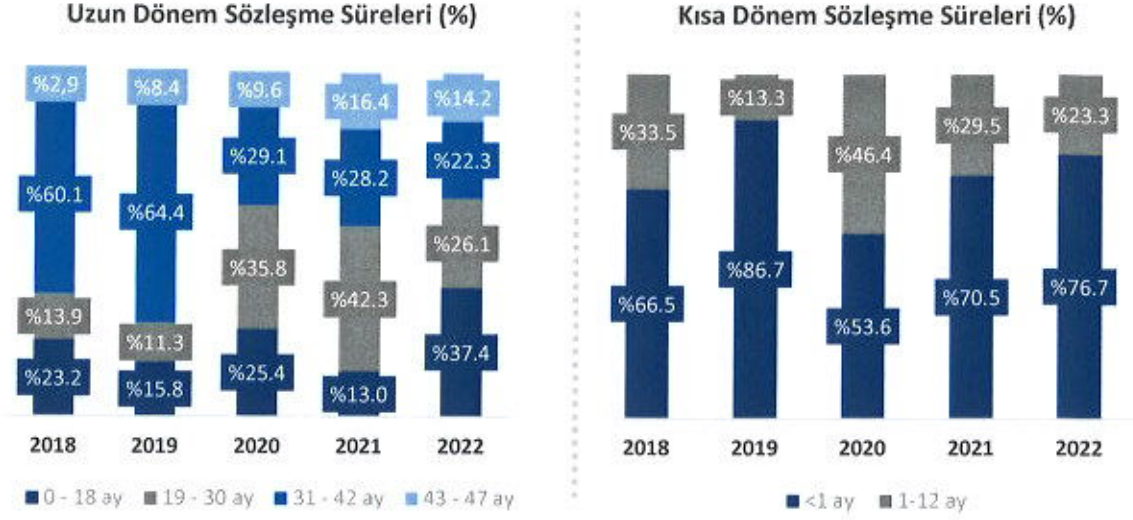


Kaynak: Şirket İzahnamesi

Şirket Sözleşme Süreleri

Şirket, 2020, 2021 ve 2022 yıllarında gerçekleştirdiği uzun dönem filo kiralama işlemleri kapsamında akdettiği otuz ay ve daha uzun süreli sözleşmelerin ağırlığını azaltarak sektöre paralel şekilde on sekiz-yirmi dört ay süreli kiralamalara eğilim göstermiştir. Fiyatların genel düzeyindeki artışlar, uzun vadeli işlemlerde Şirket'e fiyatlama zorluğu getirmiş ve bu nedenle Şirket'in orta vadeli kiralama yapma eğilimi devam etmiştir. Diğer taraftan 2020 yılı ve akabinde araç arzında yaşanan kısıtlar ve tedarik problemleri, müşterilerin mevcut araçlarının kiralama sürelerini uzatarak kiralamaya devam etmek istemelerine yol açmıştır. Bu şekilde altı-on sekiz ay aralığında kiralamalar uzatılmış, bu durum yirmi dört ay ve altındaki kiralama araç parkını desteklemiştir. Şirket piyasa koşullarının belirli seviyelerde öngörülebilir hale gelmesi ile birlikte uzun dönem fiyatlama yapmaya başlamıştır.

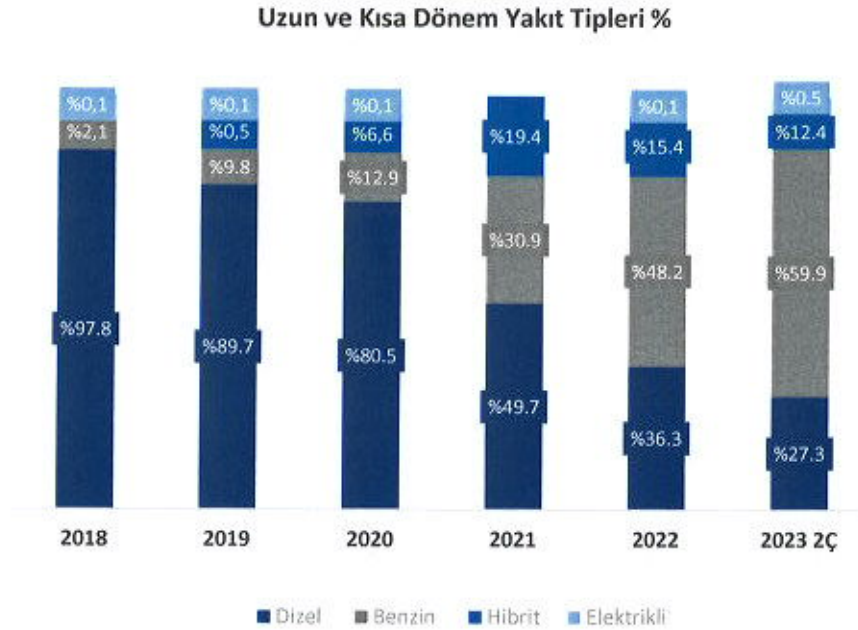
Kısa dönem kiralamaları ise, Covid-19 pandemisinin yoğun olarak yaşandığı 2020 yılı haricinde, ağırlıklı olarak bir aydan kısa süreli kiralamalardan oluşmaktadır. Covid-19 pandemisi döneminde seyahat yasakları ile birlikte özellikle havaalanlarından yapılan kiralamalar azalmış, bu düşüş ise bir ay ile altı ay aralığındaki kurumsal kiralama oranının artmasına sebep olmuştur. 2021 yılı ortalarında pandeminin etkisini kaybetmesi ve seyahat kısıtlamalarının kaldırılması ile birlikte bir aydan kısa süreli kiralamalar artarak Şirket organizasyonunda istenilen seviyelere ulaşmıştır.



Kaynak: Şirket İzahnamesi, KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022, TOKKDER Operasyonel Kiralama Sektör Raporu – 2023 yılı 1. çeyrek

Şirket Araç Yakıt Tipleri

Şirket'in kiralama faaliyetleri kapsamında kullandığı araç parkının yakıt tiplerine ilişkin verilere aşağıdaki tablolarda yer verilmektedir.

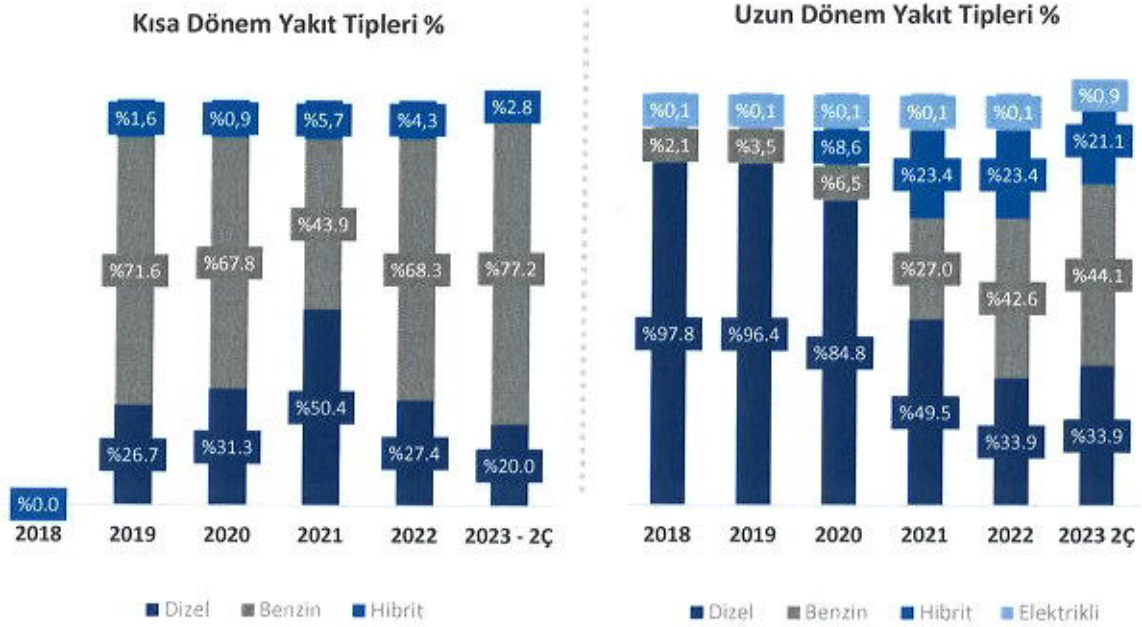


Kaynak: Şirket İzahnamesi

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
 Meclis Mahallesi Caddesi No: 81 Fındıklı 34069 İSTANBUL
 Ticaret Sicil No: 42527 / www.skb.com.tr
 Mükellefler V.D. 879 003 3309

Şirket'in 2020 yılına kadar dizel araçların üstünlüğü bulunan parkının, 2020 yılının sonrasında benzinli araçlar ve hibrit araçlarla sektöre paralel şekilde dönüşüm gösterdiği görülmektedir. Şirket 2018 ve 2019 yıllarında sırasıyla %97,8 ve %89,7 oranında dizel araç parkına sahip iken, 2020, 2021 ve 2022 yıllarında dizel araçlar sırasıyla %80,5, %49,7 ve %36,3 oranı ile gerileme eğilimi sergilemiştir. Bu gerileme yerini 2020 yılında %12,9 benzin ve %6,6 hibrit, 2021 yılında %30,9 benzin ve %19,4 hibrit ve son olarak 2022 yılında %48,2 benzin ve %15,4 hibrit yakıt tipine sahip araca bırakmıştır.

Şirket'in araç parkındaki dizel araçlarla ilgili düşüşün temel sebebinin otomobil üreticilerinin dizel araçların çevrede yarattığı kirlilik, emisyon ve karbon ayak izini azaltma motivasyonu ile üretimlerini sonlandırma kararlarına bağlamak mümkündür. Diğer taraftan, benzinli araçlarla ilgili dönüşümün de gelecek senaryolarında azaltılacağı ve yerini hibrit ve elektrikli yakıt tipine ait araçlara bırakacağı planlanmaktadır. Şirket'in araç parkı kullanım alanına göre kısa ve uzun dönem olarak tek başına değerlendirildiğinde ise, dizel araçların oranlarında genel olarak kaydedilen düşüşün uzun dönem kiralamalardaki dizel araç oranlarının düşüşü ile paralellik teşkil ettiği görülebilir. Kısa dönem araç parkında ise yakıt tipinden bağımsız şekilde hareket edilebildiği görülmektedir.



Kaynak: Şirket İzahnamesi

Şirket Ofis Bölge ve Lokasyon Gelir Dağılımları

Uzun Dönem Operasyonel Filo Kiralama

Uzun dönem operasyonel filo kiralama faaliyeti, şirketlerin belli bir süre boyunca ihtiyaç duyacakları araçları kiralamak için on iki aydan kırk yedi aya kadar olan süreleri kapsayan kiralama hizmetlerini kapsamaktadır. Bu tür kiralama işlemleri genellikle bir yıldan daha uzun süreli olup, müşteriye belirli bir süre boyunca araç kullanımı için sorumluluk ve kontrol sağlar.

Uzun dönem operasyonel filo kiralama işlemleri, araç sahibi olmak yerine ihtiyaç duyulan araçları kiralamayı tercih eden işletmeler tarafından kullanılmaktadır. Kiralama işlemi, araçların satın alınması, bakımı ve

sigortalanması gibi maliyetleri azaltır ve işletmelere daha esnek bir seçenek sunar. İşletmelerin sermayelerini kendi faaliyetleri kapsamında değerlendirmelerine fırsat vermektedir. Uzun dönem operasyonel filo kiralama faaliyeti, araçların kiralama süresi boyunca işletmenin ihtiyaçlarına uygun şekilde özelleştirilmesini sağlar. Bu nedenle, işletmeler için ideal bir seçenek olarak kabul edilir.

Uzun dönem operasyonel filo kiralama faaliyetinin hizmet kapsamı, müşterinin ihtiyaçlarına göre değişmekle birlikte genel itibarı ile aşağıdaki unsurları içerir:

Uzun dönem operasyonel filo kiralama, müşterilerin belirli bir süre boyunca ihtiyaç duyacakları araçları kiralamalarını içerir.

- Kiralanan araçlar, müşterinin belirlediği yer ve zamanda teslim edilir, kiralama süresi sonunda geri alınır.
- Kiralanan araçların düzenli olarak bakım ve onarımı kiralamayı yapan şirket tarafından sağlanır.
- Kiralanan araçların sigortalanması, kiralamayı yapan şirket tarafından sağlanır.
- Kiralanan araçların bakımı veya onarımı sırasında müşteriye yedek araç sağlanabilir.
- Araçlarla ilgili dönemsel vergilerin kiralamayı yapan şirket tarafında takip edilerek ödemesi gerçekleştirilmektedir.
- Araçların muayene işlemlerinin takibi ve sürecin kontrolü kiralama yapan şirket tarafından yürütülmektedir.

Uzun dönem operasyonel filo kiralama, müşterinin ihtiyaçlarına uygun şekilde özelleştirilebilir ve müşterilerin maliyetlerini düşürürken araçlarını işletmelerinde kullanmalarına olanak sağlar.

Şirket, uzun dönem operasyonel kiralama faaliyetlerini Şirket merkezi olan İstanbul ofisinden yönetmektedir. Uzun dönem operasyonel kiralama faaliyetleri kapsamında 2020, 2021 ve 2022 yıllarında sırasıyla 114.703.747 TL, 137.172.474 TL ve 151.480.294 TL kiralama gelirin'e ulaşmıştır. 2021 yılında bir önceki döneme göre uzun dönem kiralama gelirlerinde %19,6 oranında artış gerçekleştirirken, 2022 yılında yine bir önceki döneme göre %10,4 artış gerçekleştirmiştir. Uzun dönem kiralama işlemlerinde müşterilerle on iki aydan kırk yedi aya kadar yapılan uzun vadeli kontratlar, yıllar arasında fiyat değişikliklerinin yapılamaması sebebi ile trend değişikliklerini uzun vadede gösterebilmektedirler. Bu aşamada 2020 ve sonrasındaki dönemde uzun dönem sabit kiralama fiyatlamalarına alternatifler üreterek gelirleri piyasa koşullarına paralel olabilecek şekilde güncellemeyi amaçlayan fiyatlamaya araçları geliştirilmektedir.

Kısa Dönem Araç Kiralama

Araç kiralama sektöründe bir günden üç yüz altmış beş güne kadar yapılan kiralamalar, "kısa dönem araç kiralama" olarak tanımlanmaktadır. Kısa dönem araç kiralama sektörü aylık ve günlük olarak ikiye ayrılmış durumdadır. Günlük kiralamalar karlılık açısından aylık kiralamalar ile kıyaslandığı zaman kiralama yapan şirketler için daha avantajlıdır.

Ancak eldeki araç parkının belli bir doluluk oranına ulaşabilmesi ve elde ihtiyaç fazlası araç kalmaması açısından şirketler iki seçenek arasında yıl boyu belli bir denge kurmayı hedeflemektedirler. Sektör genelinde şirketlerin iş modelleri incelendiğinde kısa dönem araç kiralama filosunun ortalamada %70'inin günlük kiralamaya, %30'unun ise aylık kiralamaya ayrıldığı gözlemlenmekle beraber dönemsel farklılıklar iş modelinin doğası gereği yaşanabilmektedir. (Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022)

Şirket 2020 ve sonrasında yaşanan Covid-19 pandemisinin sebep olduğu arz-talep dengesizliği, döviz kurunda meydana gelen artış ve buna bağlı olarak genel fiyat düzeyinde yaşanan ve yaşanmaya devam artış, TL cinsinden

uzun vadeli finansman kaynağına erişimde yaşanan zorlukları göz önünde bulundurarak, uzun dönem sabit gelirli iş modeli olan uzun dönem operasyonel kiralama faaliyetlerinde büyüme hedeflerini yavaşlatarak bu alandaki mevcut araç parkını korumayı hedeflemiştir. Bu dönemde, araç parkının esnek olduğu, kiralama gelirlerinde güncellemelerin piyasa koşulları çerçevesinde hareket edilebilmesinin mümkün olduğu ve aynı zamanda Türkiye temsilciliğine sahip olduğu "Sixt Rent a Car" markası ile, bağlı ortaklığı Artı Seyahat vasıtasıyla kısa dönem kiralama operasyonlarını büyütürken faaliyet gelirlerini artırmayı ve piyasa koşullarına göre hareket edebilmeyi hedeflemiştir.

Şirket'in Faaliyet Alanı



Kaynak: Şirket İzahnamesi

Şirket, bağlı ortaklığı Artı Seyahat vasıtasıyla kısa dönem operasyonel kiralama faaliyetleri kapsamında 2020, 2021, 2022 yıllarında ve 2023 yılı Haziran ayı sonu itibarıyla sırasıyla; 68.716.567 TL, 190.577.584 TL, 584.238.891 TL ve 379.588.010 TL kiralama gelirin'e ulaşmıştır. 2021 yılında bir önceki döneme göre kısa dönem kiralama gelirlerinde %177,3, 2022 yılında bir önceki döneme göre kısa dönem kiralama gelirlerinde %206,6 oranında artış gerçekleştirirken, 2023 yılı Haziran ayında 379.588.010 TL kiralama gelirin'e ulaşmıştır. Bir önceki yılın aynı dönemine göre %112,5 artış gerçekleştirmiştir.

Şirket, bağlı ortaklığı Artı Seyahat vasıtasıyla kısa dönem kiralama faaliyetlerini Artı Seyahat'in şubeleri üzerinden gerçekleştirmektedir. Şirket bağlı ortaklığı Artı Seyahat vasıtasıyla kısa dönem gelirlerinin 2022 yılı itibarıyla %53,7'sini Marmara bölgesindeki operasyonlarından elde ederken, bu bölgeyi Ege bölgesi %18,7 ve Akdeniz bölgesi %13,3 ile takip etmektedir.

Şirket 2023 yılı Haziran ayı itibarıyla gelirlerinin %52,3'ünü Marmara bölgesinde yürüttüğü operasyonlardan elde etmekte olup, Ege bölgesi %17,9 ve Akdeniz bölgesi %13,2 ile takip etmektedir.

Şirket'in bağlı ortaklığı Artı Seyahat'in şubelerinin bulunduğu bölgelerde hasılat dağılımlarına dönemler itibarıyla aşağıda yer verilmektedir.

| Bölge (TL) | 2020 | % | 2021 | % | 2022 | % | 2023/06 | % |
|------------|------------|------|-------------|------|-------------|------|-------------|------|
| Marmara | 33.031.631 | 48,1 | 101.122.440 | 53,1 | 313.508.947 | 53,7 | 198.604.478 | 52,3 |
| Ege | 18.489.557 | 26,9 | 39.700.011 | 20,8 | 109.402.199 | 18,7 | 67.804.437 | 17,9 |
| Akdeniz | 9.465.390 | 13,8 | 24.224.839 | 12,7 | 77.450.737 | 13,3 | 50.179.958 | 13,2 |
| İç Anadolu | 4.986.446 | 7,3 | 15.976.537 | 8,4 | 48.033.195 | 8,2 | 40.289.087 | 10,6 |

| | | | | | | | | |
|-------------------|-------------------|--------------|--------------------|--------------|--------------------|--------------|--------------------|--------------|
| Karadeniz | 2.085.024 | 3,0 | 6.284.246 | 3,3 | 24.645.705 | 4,2 | 13.831.736 | 3,6 |
| Güneydoğu Anadolu | 647.610 | 0,9 | 3.245.813 | 1,7 | 11.147.648 | 1,9 | 8.878.314 | 2,3 |
| Doğu Anadolu | 10.910 | 0,0 | 23.698 | 0,0 | 50.460 | 0,0 | - | 0,0 |
| Toplam | 68.716.567 | 100,0 | 190.577.584 | 100,0 | 584.238.891 | 100,0 | 379.588.010 | 100,0 |

Kaynak: Şirket İzahnamesi

Şirket'in bağlı ortaklığı Artı Seyahat'in şubelerinin bulunduğu lokasyonları havalimanı ve şehir içi ofisler olarak iki ana kısma değerlendirilmektedir. Şirket'in bağlı ortaklığı Artı Seyahat'in şubelerinin bulunduğu lokasyonlara göre ciro dağılımına yıllar itibarıyla aşağıda yer verilmektedir. Lokasyon bazında ciro dağılımına bakıldığında, 2022 yılı itibarıyla sektöre paralel şekilde kısa dönem kiralama gelirlerinin %72,2'sinin havalimanı ofislerinden, %27,8'inin şehir içi ofislerinden, 2023 yılı Haziran ayı itibarıyla kısa dönem kiralama gelirlerinin %69,5'inin havalimanı ofislerinden, %30,5'inin şehir içi ofislerinden elde edildiği görülmektedir.

Lokasyonlara Göre Ciro Dağılımı %



Kaynak: Şirket İzahnamesi

4. Pazar Hakkında Bilgi

Şirket esas olarak uzun dönem operasyonel araç kiralama sektörü ve kısa dönem araç kiralama sektöründe faaliyet göstermektedir. Kısa dönem araç kiralama hizmetleri bir gün ile on iki ay arasında geçen süre şeklinde tanımlanmaktadır. Uzun dönem araç kiralama hizmetleri ise on iki aydan daha fazla uzun süreli kullanımlar olarak tanımlanmaktadır. Kurumlar veya şahıslar özel ve genel sebeplerden dolayı dış faaliyet hizmet temini yoluna başvurmaktadır.

4.1. Uzun Dönem Operasyonel Filo Kiralama Sektörü

Uzun dönem araç kiralama sektörü son yıllarda hızlıca büyümüş olup, 2018 yılında küçülmeye giden araç parkı 2022 yılından itibaren artışa geçmiştir. Uzun dönem araç kiralama sektörü bilhassa turizm sektörü için destek hizmeti yaratmaktadır.

4.1.1. Pazar Büyüklüğü

Operasyonel kiralama sektöründeki araç parkı 2018 yılından itibaren bir düşüş eğilimine girmiş, yaklaşık %10,2'lik bir YBBO ile küçülerek 2021 yılında 283,2 binlik araç parkı adetine gerilemiş; ancak 2022 yılı üçüncü çeyrek verilerine göre pazardaki araç parkı artış göstererek 239,7 bin seviyesine ulaşmıştır. Toplam araç parkındaki gerilemenin temel nedeni ise 2018 yılının Temmuz ayında yaşanan kur artışının sektörü olumsuz etkilemiştir. Ayrıca, 2018 yılı Eylül ayına kadar operasyonel kiralama sözleşmelerinin %70'inden fazlası yabancı para cinsinden gerçekleşirken, kambiyo mevzuatında yapılan değişiklikler sonucu 2018 yılı Eylül ayından itibaren araç kiralama sözleşmelerinin döviz cinsinden yapılması yasaklanmış, bunun yanı sıra ilgili dönem TL cinsinden kredi faiz oranlarının artması ile birlikte operasyonel kiralama yapan şirketlerin müşterilerine yansıttıkları maliyetler de artmıştır. Bu doğrultuda, pazardaki arz ve talepte dalgalanmalar yaşanmış ve pazardaki araç parkı küçülmeye başlamıştır. (Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022)

2019 yılında sektördeki araç parkı azalarak yaklaşık 284 bin seviyelerine gerilemiş, 2020 yılında Covid-19 pandemisinin oluşturduğu belirsizlik ortamının da etkisiyle araç edinme, kiralama faaliyetleri askıya alınmış ve bu nedenle operasyonel kiralamaya olan talep de önemli ölçüde azalmıştır. Aynı zamanda, etkisini ciddi şekilde göstermeye başlayan küresel çip krizi, lojistik darboğaz ve hammadde maliyetlerindeki artış ile tedarik zincirindeki aksamalar otomotiv sektörünü ve dolayısıyla operasyonel kiralama sektörünü de etkilemiş, sektördeki araç bulunabilirliği önemli oranda azalmıştır. (Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022)

2021 yılında operasyonel kiralama talebinde artış gözlemlenmiş olsa da sektördeki araç bulunabilirliğinin önemli ölçüde azalması nedeniyle sektör 2021 yılını 238,2 binlik araç parkı ile kapatmıştır. (Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022) 2021 yılı sonuçlarını içeren "TOKKDER Operasyonel Kiralama Sektör Raporu"na göre, operasyonel araç kiralama sektörü 2021 yılında 17,2 milyar TL'lik yeni araç yatırımı yaparak 60 bin 300 adet aracı filosuna katmış, sektörün aktif büyüklüğü ise 52,2 milyar TL olarak gerçekleşmiş ve sektörün toplam araç sayısı ise 2020 yılı sonuna göre yüzde 9,4 azalmış ve 238.200 adede gerilemiştir. (Kaynak: TOKKDER Operasyonel Kiralama Sektör Raporu – 2021 yıl sonu)

2022 yılının üçüncü çeyrek sonu sonuçlarını içeren "TOKKDER Operasyonel Kiralama Sektör Raporu"na göre ise, operasyonel araç kiralama sektörü yılın ilk dokuz aylık döneminde 22,1 milyar TL'lik yatırım yaparak 44.500 adet

aracı filosuna katmış, sektörün aktif büyüklüğü 72,1 milyar TL'ye, toplam araç sayısı ise 239.700'e ulaşmıştır. (Kaynak: TOKKDER Operasyonel Kiralama Sektör Raporu – 2022 yılı 3. çeyrek)



Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022

4.1.2. Araç Segmentleri

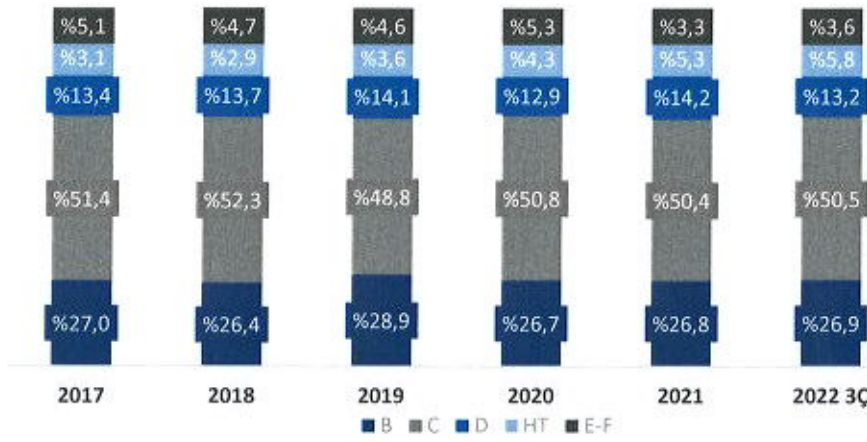
Otomobiller temel olarak segmentlerine ve kasa tiplerine göre sınıflandırılmaktadır. Pazarda geçerli olan ve en yaygın olarak kullanılan segmentler Avrupa Komisyonu tarafından araçların boyutuna, kullanım amacına ve donanım özelliklerine göre harfler ile sınıflandırılmaktadır. Bu doğrultuda segmentler; A, B, C, D, E, F, J, M ve S olarak sınıflandırılmaktadır. (Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022)

Türkiye operasyonel araç kiralama sektörünün yaklaşık %90'ını B, C ve D segmenti araçlar oluşturmaktadır. Türkiye operasyonel araç kiralama sektörünün araç filosunun %26,9'u B segmenti, %50,5'ini C segmenti, %13,2'sini D segmenti, %5,8'ini HT (hafif ticari araç), %3,6'sını ise E ve F segmentleri oluşturmaktadır. Türkiye operasyonel araç kiralama sektöründe en çok tercih edilen B, C ve D segmenti araçların sektördeki payını ilerleyen yıllarda da koruması beklenmektedir. Hafif ticari araçların ise 2018 yıl sonu %2,9 iken 2022 yılı üçüncü çeyreğinde KOBİ'lerin araçlarını özmal olarak temin etmek yerine operasyonel kiralamaya yönelmeleri ile birlikte %5,8'e yükselmiştir. Sektörde üst segment olarak kabul edilen E ve F segmenti araçların ise artan araç maliyetleri nedeniyle daha az tercih edildiği görülmektedir. (Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022) 2022 yılının üçüncü çeyrek sonu sonuçlarını içeren "TOKKDER Operasyonel Kiralama Sektör Raporu"na göre de 2022 yılı üçüncü çeyreğinde, sektörün araç parkının %50,5'i kompakt sınıf araçlardan oluşurken, küçük sınıf araçlar sektörün %26,9'sını ve üst-orta sınıf araçlar ise sektörün %13,2'sini oluşturmuştur. (Kaynak: TOKKDER Operasyonel Kiralama Sektör Raporu – 2022 yılı 3. çeyrek)

2022 yılının üçüncü çeyrek sonu sonuçlarını içeren "TOKKDER Operasyonel Kiralama Sektör Raporu"na göre, yılın ilk dokuz aylık döneminde operasyonel kiralama sektöründeki gövde tipine göre ise araç oranlarında sedan

liderliğini sürdürmüş, bu kapsamda, sedan gövde tipine sahip araçlar %63,0 ile birinci sırada yer alırken, hatchback gövde tipine sahip araçlar %20,3 ile ikinci sırada ve SUV tipi araçlar ise %8,3 ile üçüncü sırada yer almıştır. Anılan rapora göre, sektörün filosundaki araçların %70,4'ünü otomatik vitese sahip araçlar oluştururken, manuel vitesli araçların payı %29,6 olarak gerçekleşmiştir. (Kaynak: TOKKDER Operasyonel Kiralama Sektör Raporu – 2022 yılı 3. çeyrek)

Operasyonel Araç Kiralama Sektöründeki Araç Segmenti (%)



Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022

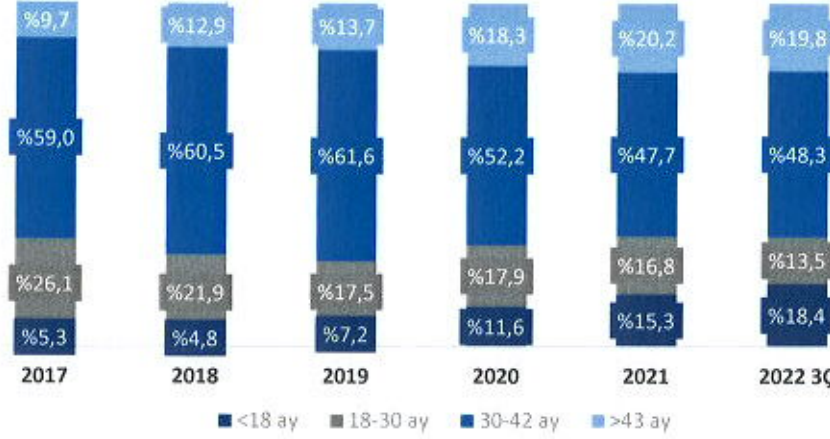
4.1.3. Sözleşme Süreleri

Sektördeki sözleşme sürelerinin on sekiz aydan az ve kırk sekiz aydan fazla kiralama sürelerine yöneldiği gözlemlenmektedir. 2017 yılında kiralama süresi on sekiz aydan az olan sözleşmelerin toplamdaki payı %5,3, kırk üç aydan fazla olan sözleşmelerin toplamdaki payı %9,7 iken 2022 yılının üçüncü çeyreğinde kiralama süresi on sekiz aydan az olan sözleşmelerin toplamdaki payı %18,4, kırk üç aydan fazla olan sözleşmelerin toplamdaki payı %19,8 seviyelerine yükselmiştir. (Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022)

Pazar dinamikleri sonucu sektörde faaliyet gösteren şirketler genellikle operasyonlarında kullandıkları araçlarını satın alırken kullandıkları finansmanın vadesi ile eş süreli kiralama yapmaktadır. Giderek azalan finansman vadeleri sonucunda ise yeni akdedilen sözleşmelerin on sekiz aydan kısa vadeli akdedildiği gözlemlenmektedir. Sürelerdeki bu azalmanın bir diğer sebebi ise kiralama maliyetlerinin değişkenliği sonucu uzun süreli sabit fiyat verilmemek istenmesidir. (Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022)

Ancak sektördeki araç tedarik sıkıntısı sonucu müşteriler talep ettikleri özellikleri karşılayan araç bulamamakta, bu nedenle kiralama sözleşmelerinin sona ermesinden önce sözleşmelerini genellikle on iki ay daha uzatmaktadırlar. Bu durum ise sektördeki kırk üç aydan uzun vadeli sözleşmelerin payının artmasına neden olmaktadır. (Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022)

Sözleşme Süreleri (%)



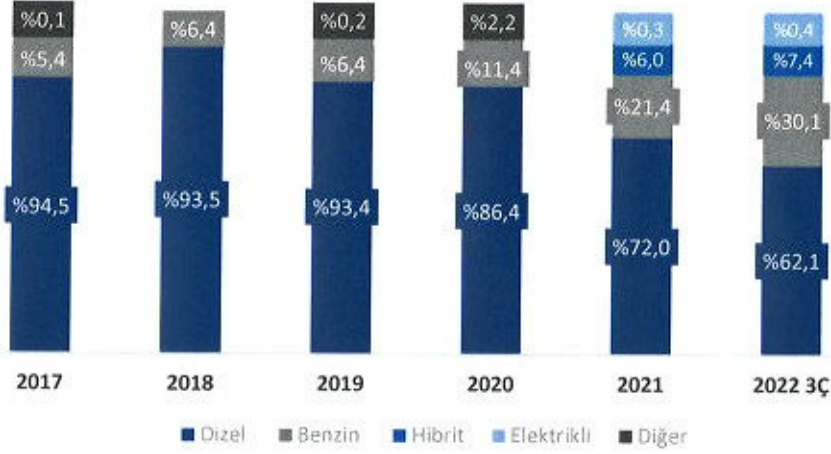
Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022

4.1.4. Araç Yakıt Tipleri

2017 yılında sektörün araç parkını yaklaşık %95'ini dizel yakıtlı araçlar oluştururken, 2022 yılında dizel araçların payı %62,1 seviyesine gerilemiş, benzinli araçların payı %30,1, hibrit araçların payı %7,4, elektrikli araçların payı ise %0,4 olarak gerçekleşmiştir. (Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022)

Dizel yakıt fiyatlarının benzine kıyasla daha uygun olması sonucu hem otomotiv sektörü hem de buna paralel olarak operasyonel kiralama sektörünün önemli bir bölümünü dizel yakıtlı araçlar oluşturmaktaydı. Ancak yaşanan teknolojik gelişmeler, dizel ve benzin gibi yakıtların fiyatlarının küresel çapta giderek artması sonucu kullanıcı tercihleri değişmiş ve sürdürülebilirlik sektörün önemli gündem maddelerinden biri haline gelmiştir. Bu durum müşterilerin tercihlerine de yansımış ve 2021 yılında operasyonel kiralama sektörü içerisinde kendisine toplamda %6,3 pay bulan hibrit ve elektrikli araçlar 2022 yılı üçüncü çeyreğinde payını %7,8'e çıkartmıştır. Sürdürülebilirliği esas alan regülasyonların tüm dünyada artması ve değişen tüketici tercihleri ile birlikte pazarda elektrikli ve hibrit araç çeşitliliğinin artması beklenmekte, buna bağlı olarak da elektrikli ve hibrit araçların operasyonel araç kiralama sektöründeki paylarının artacağı tahmin edilmektedir. (Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022)

Yakıt Tipleri (%)



Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022

4.1.5. Şirket'in Operasyonel Kiralama Sektörü İçindeki Konumu

Şirket 2013 yılı itibarıyla kendi markası "Borlease" altında uzun dönem operasyonel kiralama hizmeti vermektedir. 31.12.2022 tarihi itibarıyla Şirket'in mülkiyetinde olan toplam araç parkı 4.645 adettir. Şirket 2020 yılında 263.000 araç ve 2021 yılında ise 238.200 araçlık sektör büyüklüğü içerisinde sırasıyla 5.761 ve 4871 adetlik araç parkı ile pazar payını %2 seviyesinde koruyabilmiştir. Yaklaşık 240.000 araçlık sektör büyüklüğü içerisinde Şirket'in 31.12.2022 tarihi itibarıyla pazar payı %2 seviyesindedir.

4.2. Kısa Dönem Araç Kiralama Sektörü

4.2.1. Pazar Büyüklüğü

Araç kiralama sektöründe bir günden üç yüz altmış beş güne kadar yapılan kiralama kısa dönem kiralama olarak kabul edilmektedir. Kısa dönem araç kiralama sektörü aylık ve günlük olarak iki sınıfa ayrılmış olup, günlük kiralama aylık kiralamalara kıyasla sektörde faaliyet gösteren şirketler için daha karlı olarak kabul edilmektedir. Ancak, araç parkının belli bir doluluk oranına ulaşabilmesi ve ihtiyaç fazlası araç kalmaması adına kısa dönem araç kiralama sektöründe faaliyet gösteren şirketler araç parklarındaki araçların iki sınıf arasında belli bir oranda denge sağlamayı amaçlamaktadır. Bu doğrultuda sektör genelinde şirketlerin iş modelleri incelendiğinde, kısa dönem araç kiralama filusunun ortalama %70'inin günlük kiralamaya, %30'unun ise aylık kiralamaya ayrıldığı görülmektedir. (Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022)

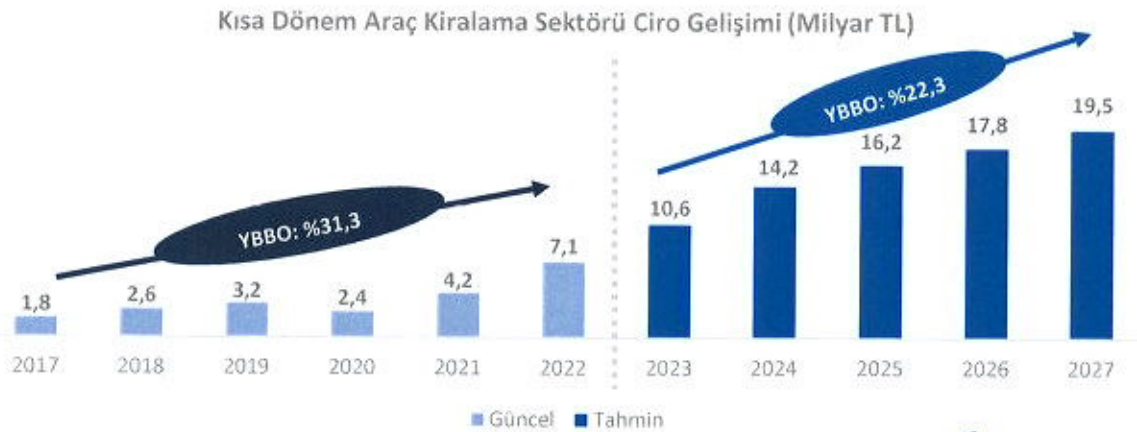
Kısa dönem araç kiralama sektöründeki temel göstergelerden biri araç parkındaki araç sayısı ve araç parkının doluluk oranıdır. Doluluk oranı sektörde genellikle yüksek sezon, orta sezon ve düşük sezon olarak sınıflandırılmakta olup, yüksek sezon yaz ayları ile bayram tatili zamanları gibi turizm sezonunun canlı olduğu zamanlar, düşük sezonlar ise daha çok kış ayları gibi turizm sezonunun düşük olduğu zamanlardır. Dolayısıyla, kısa dönem araç kiralama sezonu turizm sektörü ile bağlantılıdır. (Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022)

Yüksek sezon dönemlerinde şirketlerin araç parkı doluluk oranları %80'lere kadar çıkabilmekte ve bu nedenle bu dönemlerde şirketler araç parkını artırmaya çalışarak daha çok müşteriye ulaşmayı hedeflemektedir. Düşük sezon dönemlerinde ise şirketler genellikle ellerindeki araç parkı sayısını azaltmaya çalışmakta ve filolarının bir kısmını ellerinden çıkartarak doluluk oranını stabil bir seviyeye çekmeyi hedeflemektedir. Sektörde düşük sezon dönemlerinde %60-65 bandındaki araç parkı doluluk oranları kabul edilebilir bir seviye olarak görülmektedir. Genel yıl ortalamasına bakıldığında ise %70 seviyesindeki araç parkı doluluk oranı sektörde faaliyet gösteren şirketlerin karlı bir şekilde iş yapılarının devamlılığı için makul bir seviye olarak kabul edilmektedir. (Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022)

Şirketin araç parkının yıl içerisinde değişiklik göstermesi sebebiyle araç parkı doluluk oranı şirketler tarafından genellikle yıl ortalaması olarak takip edilmektedir. Pandemi öncesi dönemde kısa dönem araç kiralama sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin yıllık ortalama araç parkı doluluk oranı %70-75 seviyelerine ulaşmışken, pandemi döneminde ülke genelinde yaşanan kapanmalar sonucu bu oranın %30'lara kadar düştüğü ve bu nedenle şirketlerin araç parklarındaki araçları satışa çıkarttıkları bilinmektedir. Pandemi dönemi sonrasında ise artan kur ve yükselen enflasyon ile sektör, toplam araç parkı doluluk oranını pandemi öncesi dönem gibi yakalayamamıştır; ancak 2022 yılında toplam araç parkının 60-65 bin seviyelerinde olduğu tahmin edilmektedir. (Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022)

2017 yılından itibaren büyüme eğiliminde olan kısa dönem araç kiralama pazarı, pandeminin etkisi ile birlikte 2020 yılında ciro bazında yaklaşık %25 oranında bir daralma yaşamış, seyahat yasaklarının kalkması, uçuşların tekrar başlaması ile birlikte 2021 yılında canlanan turizm sektörünün etkisi ile 2020 yılında 2,4 milyar TL olan sektör cirosu 2021 yılında 4,2 milyar TL'ye artmıştır. 2022 yılında ise sektör cirosunun 7,1 milyar TL olması beklenmektedir. (Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022)

Otomotiv sektörüyle paralel olarak kısa dönem araç kiralama sektöründe kayda değer bir büyüme potansiyeli olsa da tedarik zincirindeki aksamalar ve küresel çip krizi gibi büyüme potansiyelini yavaşlatıcı önemli etkenler bulunmaktadır. Ancak buna rağmen sektörde 2022 yıl sonu itibarıyla olan 5 yıllık dönemde sektörün yaklaşık %22,3 yıllık bileşik büyüme oranı ile büyüyeceği öngörülmektedir. Bu doğrultuda, 2023 yılında 10 milyar TL bandını aşması beklenen kısa dönem araç kiralama pazarının 2027 yılında 19,5 milyar TL'lik bir hacime ulaşacağı öngörülmektedir. (Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022)



Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Meclisi Meclis Caddesi No: 81 Fındıklı 34067 İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
Vergi No: MKEK/İstanbul V.D. 879 003 2309

4.2.2. Araç Segmentleri

Türkiye kısa dönem araç kiralama sektöründe 2022 yılında pazarın yaklaşık %93'ünü B, C ve D segmenti araçlar oluşturmaktadır. Kısa dönem araç kiralama sektöründeki araç pazarının %63'ünü B segment araçlar, %20'sini C segmenti araçlar, %10'unu D segmenti araçlar, %5'ini HT (hafif ticari araç) ve %2'sini E ve F segmenti araçlar oluşturmaktadır. (Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022)

Operasyonel araç kiralama sektöründe olduğu gibi, araç maliyetlerinin artması ve araç bulunabilirliğinin azalması sonucu E ve F segmenti araçların kısa dönem araç kiralama pazarındaki pazar payı yıllar içinde düşüş sergilerken, otomotiv pazarında daha kolay bulunabilen B ve C segmenti standart donanıma sahip araçlar pazarda hâkim konumdadır. Sektörde bu durumun önümüzdeki yıllarda da devam etmesi öngörülmektedir. (Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022)



Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022

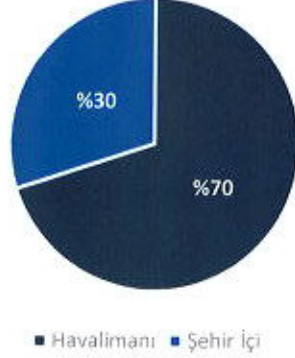
4.2.3. Ofis Lokasyonları

Sektör genelinde önde gelen ve kısa dönem araç kiralama pazarının büyük çoğunluğunu oluşturan aktörlerin iş modelleri incelendiğinde, ofis lokasyonlarının havalimanı ve şehir içi olarak iki konumda konuşlandırıldığı görülmektedir. (Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022)

Kısa dönem kiralama pazarının yaklaşık %70'inin havalimanlarında, %30'unun ise şehir merkezlerinde bulunan ofisler aracılığıyla yürütüldüğü bilinmektedir. Bu oranlar pandemi dönemi için geçerli olmamakla birlikte, uçuşların iptal edildiği ve gerçekleştirilmediği pandemi döneminde toplu taşıma kullanmak istemeyen müşteriler ile birlikte odak noktası şehir içi ofislere kaymıştır. Ayrıca, havalimanı ofislerinin hem müşteri hem de araç park sayısı limitli olduğundan, sektörde havalimanlarında bulunan ofislerin işlem sayısının da limitli olduğu kabul edilmektedir. Güncel durumda havalimanlarında bulunan ofisler tarafından yapılan kiralama sayılarının bu limitlere yaklaştığı görülmekte ve bu ofislerdeki büyüme potansiyelinin bu nedenle düştüğü belirtilmektedir. Bu doğrultuda, önümüzdeki dönemlerde şehir içi ofislerin büyüme fırsatlarının yakalanarak pazar payının artırılması konusunda önemli bir noktada oldukları kabul edilmektedir. (Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022)

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Meşin Çarşı Cad. 81 Fındıklı 34427 İSTANBUL
Tic. Sic. No: 42327 www.tskb.com.tr
Büyüklük Mükellefleri V.D. 879 003 3309

Lokasyonlarda Gerçekleşen İşlem Adedi (%)



Kaynak: KPMG, Araç Kiralama Sektör Raporu, Aralık 2022

4.2.4. Şirket'in Kısa Dönem Araç Kiralama Sektörü İçindeki Konumu

Şirket günlük ve kısa süreli araç kiralama hizmetini global pazarda en değerli ilk beş kiralama markasından birisi olan "Sixt Rent a Car" ([Largest car rental companies by market cap \(www.companiesmarketcap.com\)](http://www.companiesmarketcap.com)) markasının Türkiye temsilcisi olan Şirket'in bağlı ortaklığı Artı Seyahat aracılığıyla vermektedir. Bu sayede Şirket sektörde kendisine yer edinmekte ve uzun süreli kiralama ile kısa süreli kiralama faaliyetleri arasında sinerji oluşturabilmektedir.

"Sixt Rent a Car" markasının Türkiye temsilciliği 2007 yılından itibaren Şirket'in 2019 yılında bünyesine kattığı ve %100 konsolide olan bağlı ortaklığı Artı Seyahat'te olup, Artı Seyahat "Sixt Rent a Car" markasının Türkiye temsilciliğini 5'er yıllık süre uzatımları ile 15 yıldır sürdürmektedir. 2022 yılında ise markanın Türkiye temsilciliği için 5 yıllık uzatım onayı alınmıştır ve böylece Artı Seyahat'in 2028 yılına kadar "Sixt Rent a Car" markasının Türkiye temsilcisi olarak faaliyetlerine devam etmesi sağlanmıştır.

Şirket'in bağlı ortaklığı Artı Seyahat tarafından "Sixt Rent a Car" markası altında 22 şube, 9 bayi olmak üzere toplam 31 hizmet noktasında ile hizmet vermektedir.

Şirket kısa dönem kiralama faaliyetleri kapsamında 2022 yılı genelinde ortalama 4.600 adet araç ile kiralama faaliyetinde bulunmuştur. Kısa dönem araç kiralama sektörünün 2022 yılında tahmini araç parkının 60-65 bin adet olduğu dikkate alındığında, Şirket'in 31.12.2022 tarihi itibarıyla kısa dönem araç kiralama sektöründeki pazar payının %7,0-7,5 arasında olduğu hesaplanmaktadır.

5. Finansal Bilgiler

Şirket'in 31.12.2020, 31.12.2021, 31.12.2022 tarihlerinde sona eren dönemlere ilişkin Magdeburger Sigorta'nın dahil olduğu özel bağımsız denetimden geçmiş ve 30.06.2023 finansal durum tabloları aşağıda yer almaktadır:

Şirket'in değerlendirme çalışmasında sadece otomotiv kiralama ve satış faaliyetlerinin geçmiş karşılaştırmalarının doğru yapılabilmesi için Magdeburger Sigorta hariç tutulacak şekilde finansal tabloları elde edilmiş olup, bununla alakalı olarak da RSM Turkey Arkan Ergin Uluslararası Bağımsız Denetim A.Ş. tarafından güvence raporu hazırlanmış ve söz konusu fiyat tespit raporunun 9.4 Ekler bölümünde yer verilmiştir.

Şirket'in değerlendirme çalışmasına konu olan Magdeburger Sigorta'nın hariç tutulduğu 31.12.2022, 30.06.2022 ve 30.06.2023 finansal tablolarına aşağıda ayrıca yer verilmiştir.

5.1. Finansal Durum Tablosu

| Finansal Durum Tablosu (TL) | 31.12.2020 | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 30.06.2023 |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| DÖNEN VARLIKLAR | | | | |
| Nakit ve Nakit Benzerleri | 295.346.138 | 407.362.501 | 50.035.902 | 46.573.039 |
| Finansal Yatırımlar | 5.202.673 | 179.094 | 335.424 | 306.257 |
| Ticari Alacaklar | 104.103.422 | 169.910.972 | 68.987.849 | 126.217.528 |
| Diğer Alacaklar | 35.695.525 | 46.921.157 | 349.126.738 | 411.432.051 |
| Stoklar | 16.577.806 | 16.617.931 | 5.280.457 | 2.107.048 |
| Peşin Ödenmiş Giderler | 73.491.676 | 71.299.462 | 80.981.662 | 273.905.745 |
| Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar | 2.764.871 | 1.858.279 | - | - |
| Diğer Dönen Varlıklar | 45.392.443 | 4.407.598 | 1.441.912 | 2.538.827 |
| TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR | 578.574.554 | 718.556.994 | 556.189.944 | 863.080.495 |

| Finansal Durum Tablosu (TL) | 31.12.2020 | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 30.06.2023 |
|-------------------------------|-------------|-------------|---------------|---------------|
| DURAN VARLIKLAR | | | | |
| Finansal Yatırımlar | 25.000 | 25.000 | - | - |
| Diğer Alacaklar | 1.756.261 | 1.759.240 | 2.464.587 | 2.667.576 |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller | 2.703.842 | 9.770.000 | 9.770.000 | 25.175.000 |
| 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 |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 54.287.691 | 50.527.147 | 38.122.856 | 36.129.392 |
| Peşin Ödenmiş Giderler | 1.473.813 | 3.822.084 | 6.893.739 | 18.203.001 |

| | | | | |
|-------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Diğer Duran Varlıklar | 9.389.180 | 63.106 | - | - |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı | 23.000.683 | 57.317.353 | 34.084.925 | 91.697.488 |
| TOPLAM DURAN VARLIKLAR | 820.051.132 | 1.037.166.988 | 1.882.561.616 | 2.417.850.609 |
| TOPLAM VARLIKLAR | 1.398.625.686 | 1.755.723.982 | 2.438.751.560 | 3.280.931.104 |

| Finansal Durum Tablosu (TL) | 31.12.2020 | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 30.06.2023 |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER | | | | |
| Kısa Vadeli Borçlanmalar | 63.359.864 | 83.334.615 | 604.914.700 | 800.243.009 |
| Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları | 269.493.909 | 362.591.741 | 277.331.265 | 353.525.748 |
| Ticari Borçlar | 122.429.980 | 240.040.678 | 346.357.915 | 221.507.460 |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar | 671.580 | 1.192.569 | 3.994.114 | 6.919.672 |
| Diğer Borçlar | 15.038.060 | 16.011.861 | 65.580 | 40.119 |
| Ertelenmiş Gelirler | 9.862.254 | 23.346.638 | 108.920.152 | 255.138.359 |
| Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü | - | 301.947 | 34.498.697 | 696.536 |
| Kısa Vadeli Karşılıklar | 315.882.492 | 509.082.861 | 9.918.460 | 7.231.293 |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler | 9.649.493 | 44.103.753 | 6.448.038 | 34.668.826 |
| TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER | 806.387.632 | 1.280.006.663 | 1.392.448.921 | 1.679.971.022 |
| UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER | | | | |
| 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 |
| Uzun Vadeli Karşılıklar | 647.381 | 1.122.691 | 492.995 | 1.181.548 |
| Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler | 5.617.955 | 2.808.978 | - | - |
| TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER | 624.628.729 | 495.707.117 | 534.708.016 | 842.803.981 |
| TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER | 1.431.016.361 | 1.775.713.780 | 1.927.156.937 | 2.522.775.003 |

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
 -Mediçi M. Kemal Cad. 81 Fındıklı 34427 İSTANBUL
 Ticari Sicil No: 42527 | www.iskb.com.tr
 BÜYÜK MÜKELLEFLER V.D. 019 003 3309

| Finansal Durum Tablosu (TL) | 31.12.2020 | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 30.06.2023 |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| ÖZKAYNAKLAR | | | | |
| Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar | (38.588.772) | 7.110.582 | 511.594.624 | 758.156.101 |
| Ödenmiş Sermaye | 30.000.000 | 140.500.000 | 140.500.000 | 140.500.000 |
| Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler | (19.196) | (654.474) | (319.997) | (1.294.230) |
| Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler | 848.980 | 1.095.562 | 1.409.488 | 15.963.262 |
| Geçmiş Yıllar Kar/Zararları | (75.338.232) | (179.799.175) | (14.233.600) | 355.451.358 |
| Net Dönem Karı/Zararı | 5.919.676 | 45.968.669 | 384.238.733 | 247.535.711 |
| Kontrol Gücü Olmayan Paylar | 6.198.097 | (27.100.380) | - | - |
| TOPLAM ÖZKAYNAKLAR | (32.390.675) | (19.989.798) | 511.594.624 | 758.156.101 |
| TOPLAM KAYNAKLAR | 1.398.625.686 | 1.755.723.982 | 2.438.751.560 | 3.280.931.104 |

Kaynak: Şirket Bağımsız Denetim Raporu

Şirket 2020 yılında 1.398.625.686 TL aktif büyüklüğe sahiptir. Varlıklarının %41,4'ü dönen varlıklardan oluşurken, %58,6'lık kısmı ise duran varlıklardan oluşmaktadır.

Aktif toplamı 2021 yılında %25,5 oranında artış ile 1.755.723.982 TL'ye ulaşmıştır ve 2021 yılında varlıklarının %40,9'u dönen varlıklardan oluşurken, %59,1'lik kısmı ise duran varlıklardan oluşmaktadır. 2022 yılında %38,9 artış ile 2.438.751.560 TL aktif büyüklüğüne ulaşmıştır.

2022 yılında varlıklarının %21,7'si dönen varlıklardan oluşurken, %78,3'lük kısmı ise duran varlıklardan oluşmaktadır. Şirket'in bilançosunda yer alan varlıkların en yüksek paya sahip olan kalemi maddi duran varlıklar olup, toplam varlıkları içindeki payı 2020 yılında %50,3, 2021 yılında %48,1 ve 2022 yılında %65,4'tür.

Şirket'in ödenmiş sermayesi 2020 yılında 30.000.000 TL iken, 2021 yılı itibarıyla 140.500.000 TL'ye yükselmiştir.

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
 Meclis Kararı No: 01/Finans/2023/427 İSTANBUL
 Ticaret Sicil No: 423271 www.tskb.com.tr
 Büyük Mükellefler V.C. 879 003 3309

5.2. Gelir Tablosu*

| Gelir Tablosu (TL) | 31.12.2020 | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 30.06.2022 | 30.06.2023 |
|--|--------------------|----------------------|----------------------|---------------------|--------------------|
| HASILAT | 681.525.317 | 1.292.710.213 | 1.789.334.790 | 774.321.194 | 998.259.369 |
| Satışların Maliyeti (-) | (446.396.596) | (885.003.965) | (1.297.991.658) | (711.670.819) | (579.617.246) |
| BRÜT KAR | 235.128.721 | 407.706.248 | 491.343.132 | 62.650.375 | 418.642.123 |
| Genel Yönetim Giderleri (-) | (75.024.552) | (111.570.135) | (115.843.656) | (78.064.052) | (57.941.627) |
| Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-) | (17.710.674) | (45.275.658) | (61.588.395) | (27.319.424) | (38.067.965) |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler | 7.631.206 | 16.011.388 | 45.438.029 | 15.700.336 | 60.171.573 |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-) | (5.584.607) | (20.205.368) | (29.590.192) | (13.079.604) | (6.297.705) |
| ESAS FAALİYET KARI | 144.440.094 | 246.666.475 | 329.758.918 | (40.112.369) | 376.506.399 |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler | 24.133.478 | 46.534.503 | 296.691.763 | 295.864.981 | 17.340.359 |
| Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-) | - | (1.000.714) | - | - | (35.755) |
| FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/ZARARI | 168.573.572 | 292.200.264 | 626.450.681 | 255.752.612 | 393.811.003 |
| Finansman Gelirleri | 15.156.270 | 6.043.587 | 53.713.695 | 20.592.612 | 31.923.425 |
| Finansman Giderleri (-) | (173.006.800) | (318.601.300) | (345.553.802) | (143.166.824) | (234.192.897) |
| Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı | 10.723.042 | (20.357.449) | 334.610.574 | 133.178.400 | 191.541.531 |
| - Dönem Vergi Gideri/Geliri | (553.430) | (935.818) | (35.307.130) | (388.662) | (1.374.825) |
| - Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri | (3.834.230) | 34.118.972 | 33.038.857 | 42.129.821 | 57.369.005 |
| DÖNEM KARI/ZARARI | 6.335.382 | 12.825.705 | 332.342.301 | 174.919.559 | 247.535.711 |

Kaynak: Şirket Bağımsız Denetim Raporu

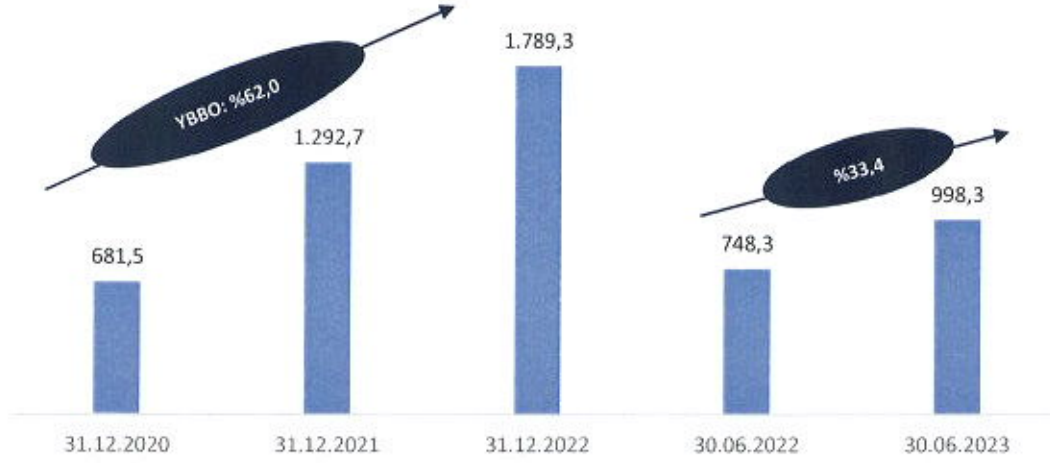
*Şirket'in Konsolide Finansal Tabloları kullanılmış olup değerlemeye konu finansal metriklerde Bağımsız Güvence Raporu'nda yer alan finansal tablolar esas alınmıştır.

Hasılat Gelişimi (Milyon TL)

Şirket'in hasılat gelişimi 2020 yılında 681,5 milyon TL, 2021 yılında 1.292,7 milyon TL ve 2022 yılında 1.789,3 milyon TL olarak %62,0 YBBO ile gerçekleşmiştir. 2022 yılı itibarıyla hasılatı bir önceki yıla göre %38,4 artış göstermiştir. 30.06.2023 itibarıyla Şirket'in hasılat tutarı bir önceki yılın aynı dönemine göre %33,4 oranında artış göstererek 998,3 milyon TL'ye ulaşmıştır.

Şirket'in hasılat gelişimi aşağıdaki tabloda verilmektedir:

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Mecidiyeköy Cad. 81 Fındıklı Kat: 21 İSTANBUL
Tic. Sic. No: 42527 / www.tskb.com.tr
Büyük Müktefeler V.D. 876 003 3309

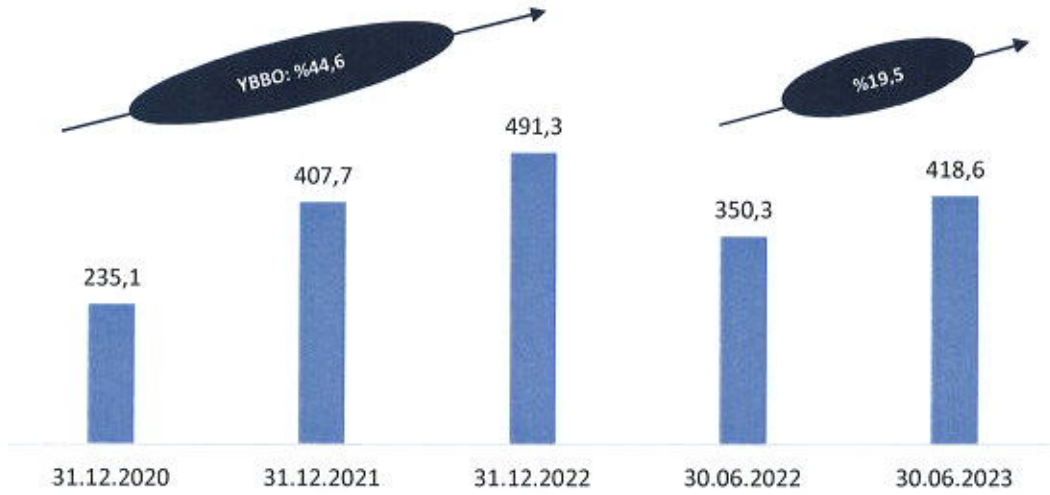


Kaynak: Şirket Bağımsız Denetim Raporu, Şirket Bağımsız Güvence Raporu

Brüt Kâr Gelişimi (Milyon TL)

Şirket'in Brüt kâr gelişimi 2020 yılında 235,1 milyon TL, 2021 yılında 407,7 milyon TL ve 2022 yılında 491,3 milyon TL olarak %44,6 YBBO ile gerçekleşmiştir. 2022 yılı itibarıyla brüt kâr bir önceki yıla göre %20,5 artış göstermiştir. 30.06.2023 itibarıyla Şirket'in brüt kârı bir önceki yılın aynı dönemine göre %19,5 oranında artış göstererek 418,6 milyon TL'ye ulaşmıştır.

Şirket'in brüt kâr gelişimi aşağıdaki tabloda verilmektedir:



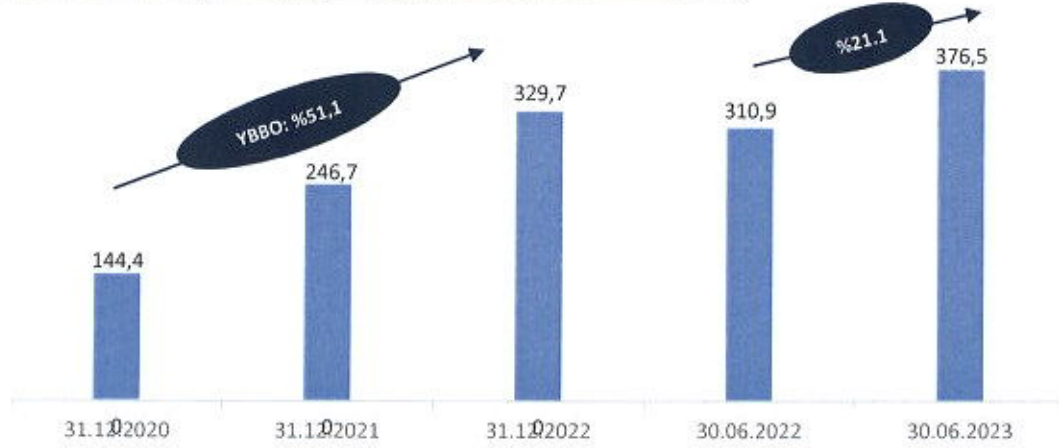
Kaynak: Şirket Bağımsız Denetim Raporu, Şirket Bağımsız Güvence Raporu

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
 Meclis Meydanı Cad. 81 Fındıklı 34460 İSTANBUL
 Ticaret Sicil No: 42527 / www.tsb.com.tr
 Tic. Sicil Mükellefi V.D. 877 003 8309

Esas Faaliyet Kârı Gelişimi (Milyon TL)

Şirket'in Esas faaliyet kâr gelişimi 2020 yılında 144,4 milyon TL, 2021 yılında 246,7 milyon TL ve 2022 yılında 329,8 milyon TL olarak %31,7 YBBO ile gerçekleşmiştir. 2022 yılı itibarıyla esas faaliyet kârı bir önceki yıla göre %33,7 artış göstermiştir. 30.06.2023 itibarıyla Şirket'in esas faaliyet kârı bir önceki yılın aynı dönemine göre %21,1 oranında artış göstererek 376,5 milyon TL'ye ulaşmıştır.

Şirket'in esas faaliyet kârı gelişimi aşağıdaki tabloda verilmektedir:

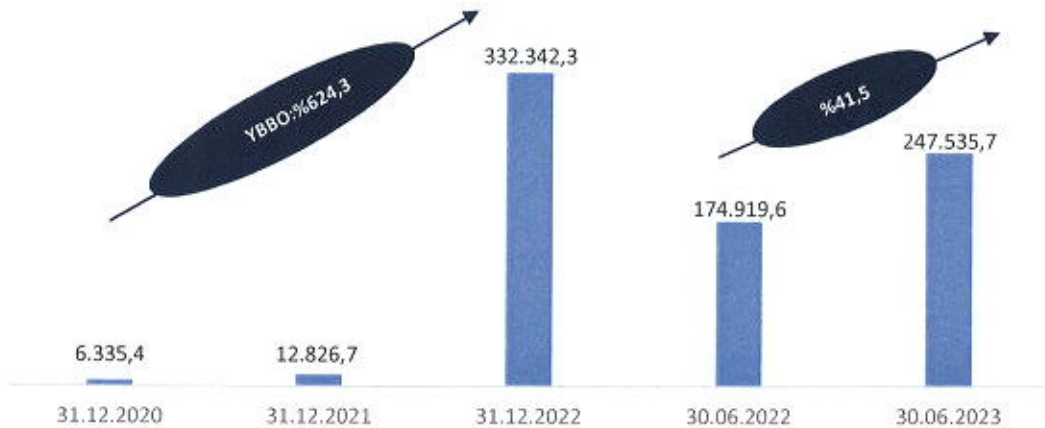


Kaynak: Şirket Bağımsız Denetim Raporu, Şirket Bağımsız Güvence Raporu

Net Kâr Gelişimi (Bin TL)

Yukarıda açıklanan faktörlerin bir sonucu olarak net kâr gelişimi 2020 yılında 6,3 milyon TL, 2021 yılında 12,8 milyon TL ve 2022 yılında 332,3 milyon TL olarak %624,3 YBBO ile gerçekleşmiştir. 2022 yılı itibarıyla net kârı bir önceki yıla göre 24 katın üzerinde bir artış göstermiştir. 30.06.2023 itibarıyla Şirket'in net kârı bir önceki yılın aynı dönemine göre %41,5 oranında artış göstererek 247,5 milyon TL'ye ulaşmıştır.

Şirket'in net kâr gelişimi aşağıdaki tabloda verilmektedir:



Kaynak: Şirket Bağımsız Denetim Raporu

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Meclis Mahallesi Cad. 81 Fındıklı 34127 İSTANBUL
Tic. Sicil No: 42527 / www.iskb.com.tr
Büyük Müktefeler V.D. 870 003 2309

5.3. Gelir Tablosu (Magdeburger hariç)

Magdeburger Sigorta, 30 Haziran 2022 tarihinde Grup'un ana ortağı Bor Holding A.Ş.'ye satılmış olup, 30 Haziran 2022 tarihinde konsolidasyon kapsamından çıkmıştır. Aşağıda sunulan finansal tablo RSM Turkey Arkan Ergin Uluslararası Bağımsız Denetim A.Ş. tarafından hazırlanan Bağımsız Güvence Raporu esas alınarak Magdeburger etkisi hariç tutulan ve değerlemeye konu olan tutarları göstermektedir.

Şirket'in son on iki aylık gelir tablosu kalemleri 31.12.2022 tarihli tutarlardan 30.06.2022 tarihi itibarıyla gerçekleşen altı aylık dönem tutarlarının çıkarılıp, 30.06.2023 tarihi itibarıyla gerçekleşen altı aylık dönemin tutarlarının eklenerek hesaplanmıştır.

| Gelir Tablosu (TL) | 31.12.2022 | 30.06.2022 | 30.06.2023 | SOA* |
|--|----------------------|--------------------|--------------------|----------------------|
| HASILAT | 1.763.282.308 | 748.268.712 | 998.259.369 | 2.013.272.965 |
| Satışların Maliyeti (-) | (984.313.556) | (397.992.717) | (579.617.246) | (1.165.938.085) |
| BRÜT KAR | 778.968.752 | 350.275.995 | 418.642.123 | 847.334.880 |
| Genel Yönetim Giderleri (-) | (60.325.129) | (22.545.525) | (57.941.627) | (95.721.231) |
| Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-) | (61.176.090) | (26.907.119) | (38.067.965) | (72.336.936) |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler | 43.583.680 | 13.845.987 | 60.171.573 | 89.909.266 |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-) | (20.191.835) | (3.681.247) | (6.297.705) | (22.808.293) |
| ESAS FAALİYET KARI | 680.859.378 | 310.988.091 | 376.506.399 | 746.377.686 |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler | 978.073 | 151.291 | 17.340.359 | 18.167.141 |
| Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-) | (6.432.823) | (6.432.823) | (35.755) | (35.755) |
| FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/ZARARI | 675.404.628 | 304.706.559 | 393.811.003 | 764.509.072 |
| Finansman Gelirleri | 39.620.786 | 6.499.703 | 31.923.425 | 65.044.508 |
| Finansman Giderleri (-) | (340.953.319) | (138.566.341) | (234.192.897) | (436.579.875) |
| Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı | 374.072.095 | 172.639.921 | 191.541.531 | 392.973.705 |
| - Dönem Vergi Gideri/Geliri | (35.307.130) | (388.662) | (1.374.825) | (36.293.293) |
| - Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri | (6.422.664) | (2.668.300) | 57.369.005 | 48.278.041 |
| DÖNEM KARI/ZARARI | 332.342.301 | 174.919.559 | 247.535.711 | 404.958.453 |

*30 Haziran 2023 itibarıyla son on iki aylık finansallar hesaplamada kullanılmıştır.

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Meclis Yürütme Cad. 81 Fındıklı 34271 İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
Büyük Müktefelik V.D. 879 003 3309

6. Değerleme Yöntemleri

Borlease'in pay başına değerinin belirlenmesi için aşağıda belirtilen iki temel değerlendirme yöntemi kullanılmıştır:

- Gelir Yaklaşımı Kapsamında
 - İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA) – %50
- Pazar Yaklaşımı Kapsamında
 - Piyasa Çarpanları Analizi – %50
 - FD/Satışlar
 - FD/FAVÖK
 - F/K
 - PD/DD

6.1. İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)

Bu yöntem, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

Tahmini nakit akışlarını bugünkü değere indirgemek için kullanılan oranın hem paranın zaman değerini hem de varlığın nakit akış türüyle ve gelecekteki faaliyetleriyle ilgili riskleri yansıtması gerekli görülmektedir. Gelecekte yaratılacak nakit akımlarının bugünkü değerinin hesaplanmasında iskonto oranı olarak "Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti" (AOSM) kullanılmaktadır. AOSM, Şirket'in hesaplanan özkaynak ve borç maliyetlerinin ilgili oranlarla ağırlıklandırılmasıyla hesaplanmaktadır.

İNA yöntemi Şirket'in öngörülerini, geçmiş performansı, makroekonomik tahminler gibi birçok varsayımsal parametreye dayanmaktadır. Söz konusu projeksiyonlar ileriye yönelik bir taahhüt anlamına gelmemekle beraber İNA yönteminin değerlemeye etki eden parametrelerin çokluğunun yanında değerlemeyi yapan uzmanın bakış açısına bağlı olarak ulaşılan değerler önemli değişiklikler gösterebilmektedir.

6.2. Piyasa Çarpanları Analizi

Piyasa çarpanları analizi, halka açık şirketlerin piyasa değerlerinin benzer faaliyetlere sahip başka bir şirketin değerini belirlemede iyi bir gösterge olduğu genel kabulüne dayanır ve halka açık şirketlerin piyasa değerlerinin çeşitli değerlendirme çarpanları yolu ile analiz edilerek, değerlemeye konu şirketin değerlemesinde kullanılmasını baz alır.

Piyasa çarpanları analizi kapsamında hem Türkiye hem de yurt dışında benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirketler incelenmiştir. Söz konusu analiz kapsamında Firma Değeri/Satışlar, Firma Değeri/FAVÖK, Fiyat/Kazanç ve Piyasa Değeri/Defter Değeri çarpanları kullanılmıştır.

| Piyasa Çarpanları | | |
|---|-------------|---|
| Çarpan Yöntemi | Sembol | Özsermaye Değeri |
| Firma Değeri/Satışlar = $\frac{[(\text{Pay Fiyatı} * \text{Pay Adedi}) + \text{Net Borç}]}{\text{Satışlar}}$ | FD/Satışlar | FD/Satışlar Çarpanı * Satışlar – Net Borç |
| Firma Değeri/Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar = $\frac{[(\text{Pay Fiyatı} * \text{Pay Adedi}) + \text{Net Borç}]}{\text{FAVÖK}}$ | FD/FAVÖK | FD/FAVÖK Çarpanı * FAVÖK – Net Borç |
| Fiyat/Kazanç = $\frac{[(\text{Pay Fiyatı} * \text{Ödenmiş Sermaye})]}{\text{Net Kar}}$ | F/K | F/K Çarpanı * Net Kar |
| Piyasa Değeri / Defter Değeri = $\frac{[(\text{Piyasa Değeri (Pay Fiyatı} * \text{Ödenmiş Sermaye})]}{\text{Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar}}$ | PD/DD | PD/DD Çarpanı * Özkaynaklar |

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

- FD/Satışlar: Şirket'in firma değerinin satışlara olan oranıdır.
- FD/FAVÖK: Şirket'in firma değerinin faiz, amortisman, vergi öncesi kara bölünmesiyle elde edilir.
- F/K: Şirket'in hisse senedi fiyatının hisse başı karına bölünmesiyle hesaplanan bir göstergedir.
- PD/DD: Şirketin hesaplanmış piyasa değeri ile defter değerinin bölünmesini simgeler.
- Net Borç Pozisyonu (NB): Kısa + Uzun Vadeli Finansal Borçlar – [(Nakit ve Nakit Benzerleri + Finansal Yatırımlar)]

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Mediçevi Caddesi No: 81 Fındıklı Kat: 7 İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 42527 www.tskb.com.tr
Büyükdere Mükellefler V.D. 879 003 3309

7. Değerleme

7.1 İndirgenmiş Nakit Akımları

Değerleme çalışmasına esas teşkil etmek üzere TSKB'ye sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmış, bu bilgilerin güvenilirliği ve doğruluğu teyit edilmemiştir.

Gelir tablosu ve bilançoya ilişkin projeksiyonlar geçmiş veriler ışığında ve şirketin on yıllık iş planı çerçevesinde 2023-2032 yılları için hazırlanmıştır.

Şirketin gelir tablosu projeksiyonunu oluştururken faaliyet kiralaması (kısa ve uzun dönem) ve ikinci el araç satış faaliyetleri gelişimleri ilgili dönem boyunca ele alınmıştır. Şirket'in İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemi kullanılarak yürütülen değerlendirme çalışmasında kullanılan temel varsayımlar aşağıda açıklanmaktadır.

7.1.1 Gelir Tablosu Projeksiyonu

Şirket'in başlıca gelirleri iki ana başlık altında sınıflanmakta olup, faaliyet kiralaması geliri ve ikinci el araç satış gelirinden oluşmaktadır. Faaliyet kiralaması gelirleri başlığının altında ise uzun dönem operasyonel filo kiralama gelirleri ve kısa dönem günlük kiralama gelirleri yer almaktadır.

Şirket satış gelirlerinin on yıllık iş planı çerçevesinde hesaplamasında öncelikle taşıt filosunun belirtilen süre içinde gelişimi gerçekleştirilmiştir.

Filo Gelişimi

Şirket'in toplam filo araç parkı faaliyet kiralamasında kullandığı sahip olduğu araçlar ile dış kiralama yöntemi ile kullanım hakkı varlıklarına sahip olarak sınıflandırdığı araçlardan oluşmaktadır. Şirket, toplam filosunu iş planı dönemi sonunda (2032) 2022 yıl sonuna göre 2,26 kat artırarak 14.859 adede ulaştırmayı hedeflemektedir.

2023-2032 projeksiyon dönemi için filo gelişimi 2023 yıl sonu 7.118 adetten %8,5 Yıllık Bileşik Büyüme Oranı ile iş planı dönemi sonunda 14.859 adete ulaşması planlanmaktadır. Söz konusu araç adetlerinde yıl sonu adetler esas alınmıştır.

Şirket'in halihazırda mevcutta sahip olduğu araçların piyasa koşulları sebebiyle değerlerinin artması, mevcut parkın satışa konu olduğu yılların finansal göstergeleri normalin üzerinde seyretmektedir. Bu sebeple ilgili araçların satışlarında enflasyon hesabının belirli bir kısmı dikkate alınmıştır. Mevcut araç parkının satış karlılıkları yıl bazında aynı kalmayacağı, enflasyonun ilerleyen dönemlerde kademeli olarak düşeceği, yeni alınacak araçlarda değer kaybının iş planı döneminin ilk yıllarına kıyasla daha fazla olacağı öngörüsüyle iş planı 10 yıl olarak belirlenmiştir.

Filo gelişimindeki büyümenin ağırlıklı olarak projeksiyon döneminin ilk altı yılında gerçekleşmesi öngörülmektedir. Söz konusu öngörünün ilk altı yılda gerçekleşmesi ve sonrasında sabit ilerletilmesi; uzun dönem varsayımlarının zorlaşması ve 'Sixt Rent a Car' ile yapılmış olan Türkiye temsilciliğinin (franchise sözleşmesi) beş yıllık sürelerde yenilenmesine dayanmaktadır. Uzun dönem operasyonel kiralama ve kısa dönem günlük kiralama toplam filo doluluk oranı 2020 yılında %84,6, 2021'de %85,8, 2022'de %80,2 şeklinde gerçekleşmiş olup, iş planında muhafazakâr kalmak adına 2023-2025 dönemi için ortalama %79,8, 2026-2032 dönemi için ise ortalama %80,3 olması beklenilmektedir.

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Mecidiyeköy Cad. 81 Fındıklı Kat: 427 İSTANBUL
Tic. Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
E-Posta: Bilgi@tskb.com.tr / 879 003 3309

| Filo Gelişimi | 2020G | 2021G | 2022G | 2023T | 2024T | 2025T | 2026T | 2027T | 2028T | 2029T | 2030T | 2031T | 2032T |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Dönem Başı Filo | 5.917 | 5.761 | 5.603 | 6.568 | 7.118 | 8.154 | 10.417 | 12.322 | 13.689 | 14.717 | 14.741 | 14.766 | 14.781 |
| Satılan Araç Sayısı | 1.857 | 3.433 | 2.733 | 1.393 | 1.631 | 2.035 | 2.244 | 2.863 | 3.434 | 3.741 | 3.928 | 4.015 | 3.778 |
| Alınan Araç Sayısı | 1.701 | 2.543 | 2.507 | 2.120 | 2.728 | 3.367 | 3.704 | 3.889 | 4.083 | 3.741 | 3.928 | 4.006 | 3.856 |
| Dış Kiralama Araç Sayısı | - | 732 | 1.923 | 1.746 | 1.686 | 2.616 | 3.061 | 3.402 | 3.782 | 3.806 | 3.830 | 3.854 | 3.854 |
| Dış Kiralama Yıllık Değişim + / - | - | 732 | 1.191 | -177 | -60 | 930 | 445 | 341 | 379 | 24 | 24 | 24 | - |
| Dönem Sonu Filo | 5.761 | 5.603 | 6.568 | 7.118 | 8.154 | 10.417 | 12.322 | 13.689 | 14.717 | 14.741 | 14.766 | 14.781 | 14.859 |
| Toplam Filo Doluluk Oranı | %86,4 | %87,1 | %81,1 | %81,8 | %83,0 | %84,1 | %84,3 | %84,3 | %83,7 | %83,3 | %83,2 | %83,1 | %82,4 |

Kaynak: Şirket Varsayımları

Şirket faaliyet kiralamasına konu ettiği araçlarının projeksiyon dönemi boyunca %74-%79 arasındaki kısmını sahip olduğu araçlardan, %21-%26 arasındaki kısmını ise dış araç kiralama işlemleri ile ilerletmektedir. Dış araç kiralama parkı, kısa dönem günlük kiralama faaliyetleri için kullanılmaktadır. Dış araç kiralama işlemleri, 2021 yılında toplam araç parkının %13,1'i olup, 2022 yılında ise %29,3 seviyesini oluşturmaktadır. Şirket, söz konusu kısa dönem günlük kiralama operasyonlarını "Sixt rent a car" markası üzerinden yürütmektedir. Şirket 2023 yılında 7.118 adet araç parkını beş yıl içerisinde planladığı seviyeye ulaşmasını projeksiyonlarında öngörmektedir.

| Filo Dağılımı | 2020G | 2021G | 2022G | 2023T | 2024T | 2025T | 2026T | 2027T | 2028T | 2029T | 2030T | 2031T | 2032T |
|---------------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Toplam Filo | 5.761 | 5.603 | 6.568 | 7.118 | 8.154 | 10.417 | 12.322 | 13.689 | 14.717 | 14.741 | 14.766 | 14.781 | 14.859 |
| Büyüme (%) | - | %-2,7 | %17,2 | %8,4 | %14,6 | %27,7 | %18,3 | %11,1 | %7,5 | %0,2 | %0,2 | %0,1 | %0,5 |
| Sahip Olunan Araç Sayısı | 5.761 | 4.871 | 4.645 | 5.372 | 6.469 | 7.801 | 9.261 | 10.287 | 10.936 | 10.936 | 10.936 | 10.927 | 11.004 |
| Toplam Filo İçindeki Payı (%) | %100,0 | %86,9 | %70,7 | %75,5 | %79,3 | %74,9 | %75,2 | %75,1 | %74,3 | %74,2 | %74,1 | %73,9 | %74,1 |
| Kullanım Hakkı Olan Araç Sayısı | - | 732 | 1.923 | 1.746 | 1.686 | 2.616 | 3.061 | 3.402 | 3.782 | 3.806 | 3.830 | 3.854 | 3.854 |
| Toplam Filo İçindeki Payı (%) | %0,0 | %13,1 | %29,3 | %24,5 | %20,7 | %25,1 | %24,8 | %24,9 | %25,7 | %25,8 | %25,9 | %26,1 | %25,9 |

Kaynak: Şirket Varsayımları

Faaliyet Kiralaması ve İkinci El Araç Satış Gelirleri

Şirket, uzun dönem operasyonel filo kiralama ve kısa dönem günlük kiralama gelirlerinin projeksiyonu esnasında baz fiyatlamaya üzerine TSKB enflasyon tahminlerini* dikkate alarak ilerlemiştir. Aynı zamanda kısa dönem günlük kiralama gelirlerinde filo doluluk oranları, günlük tahmini kira gelirleri ve sezon etkileri de ayrıca varsayımlarda kullanılmıştır.

Şirket'in kiralama gelirleri projeksiyon döneminde satın alınan araçların yılın ilgili ayına denk gelen enflasyon oranı ile artırılarak hesaplanmıştır. Araç kiralama adeti, kiralama süresi ve faaliyet kiralama gelirleri projeksiyon dönemi içinde ilgili aylara özgü olarak hesaplanmaktadır.

Şirket 2023-2032 dönemi faaliyet kiralaması projeksiyonunda aylık araç alım tahminlemelerini ve bunlara bağlı olarak uzun dönem ve kısa dönem araç ayırımı planlamaktadır. Uzun dönem operasyonel filo kiralama ve kısa dönem günlük kiralama faaliyetlerinde kullanmayı planladığı araç parkını iş modelinde öngörülen ideal park dağılımı ile dengelemeyi planlanmaktadır.

Şirket, son üç yıllık dönem içerisinde araç parkını piyasalarda ve dünyada olan gelişmelere bağlı olarak şekillendirmiştir. 2020 yılı ile başlayan pandemi dönemi kısa dönem günlük kiralama faaliyetlerini olumsuz

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
 Mecidiyeköy Şişli Cad. 81 Kat: 34427 İSTANBUL
 Tic. Sic. No: 42527 / www.tskb.com.tr
 Büyük Mükellefler V.D. 879 003 3309

etkilemiştir. Bunun aksine uzun dönem filo kiralama faaliyetleri sözleşme dönemlerinden dolayı şirketin gelirlerinin sürdürülebilir olmasına katkıda bulunmuştur. Şirket, 2020 yılında toplam araç parkı ağırlığını uzun dönem filo kiralama faaliyetlerine yönlendirmiş, 2021 yılı itibarıyla kısa dönem günlük kiralama parkına geçiş yapmış dolayısıyla ağırlığını kısa dönem parkında konumlandırmıştır.

*TSKB Araştırma Bölümü enflasyon beklentileri, yatırım harcamaları bölümü altında açıklanmıştır.



Kaynak: Şirket İçsel Dokümanları, Şirket Varsayımları

Şirket projeksiyon döneminde; uzun dönem araç parkının toplam araç parkındaki payının %35-%45 aralığında, kısa dönem araç parkının toplam araç parkındaki payının ise %55-%65 aralığında olacağı öngörülmüştür.

Ayrıca uzun dönem araç parkının, sahip olunan araç parkı içindeki payını %47-%60 aralığında, kısa dönem araç parkının sahip olunan araç parkı içindeki payını ise %40-%53 aralığında olacağını tahminlenmiştir.

"Sixt Rent a Car" markasının Türkiye temsilcisi olarak elde edilen kiralama gelirleri üzerinden bir komisyon ödenmektedir. Markanın devam etmemesi durumunda bir yıldan kısa süreli bir düşüş olması muhtemel olmakla birlikte Şirket'in komisyon giderlerinde ve uluslararası standartları uyuma ilişkin giderlerde de azalma söz konusu olacaktır.

Şirket'in mevcut durumda marka bağımlılığının düşük olması, 2027 yıl sonu itibarıyla "Sixt Rent a Car" sözleşmesinin yenileme döneminde hedeflenen büyüklüğü itibarıyla marka bağımlılığının düşük olacağı düşünülmektedir. Şirket 2027 sene sonu itibarıyla kısa dönem faaliyetlerini yönettiği iştirakinin 35 yıllık bir deneyime sahip olacak olması, kısa dönem kiralama faaliyetlerini kendi bünyesinde sürdürebilecek yapısal ve organizasyonel tecrübe ve kabiliyete sahip olması ön görülmektedir.

İlave olarak şirketin kiralama faaliyet alanı kısa dönem ("Sixt Rent a Car" markası ile) ve uzun dönem ("Borlease" markası ile) operasyonlarından oluşmaktadır. Projeksiyonda büyüme senaryosunun sadece kısa dönem operasyonlarından ibaret olmaması "Sixt rent a car" markasının Türkiye temsilciliğinin yenilenmemesi durumundaki senaryoya etkisinin oldukça az olacağı tahmin edilmektedir.

| Filo Dağılımı | 2022G | 2023T | 2024T | 2025T | 2026T | 2027T | 2028T | 2029T | 2030T | 2031T | 2032T |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Toplam Filo | 6.568 | 7.118 | 8.154 | 10.417 | 12.322 | 13.689 | 14.717 | 14.741 | 14.766 | 14.781 | 14.859 |
| Uzun Dönem Araç Adedi | 1.973 | 2.556 | 3.338 | 4.603 | 5.520 | 6.128 | 6.314 | 6.284 | 6.254 | 6.216 | 6.293 |
| Toplam Araç Parkı İçindeki Payı (%) | %30,0 | %35,9 | %40,9 | %44,2 | %44,8 | %44,8 | %42,9 | %42,6 | %42,4 | %42,1 | %42,4 |
| Sahip Olunan Park İçindeki Payı (%) | %42,5 | %47,6 | %51,6 | %59,0 | %59,6 | %59,6 | %57,7 | %57,5 | %57,2 | %56,9 | %57,2 |
| Kısa Dönem Araç Adedi | 4.595 | 4.562 | 4.817 | 5.814 | 6.802 | 7.561 | 8.404 | 8.457 | 8.511 | 8.565 | 8.565 |
| Toplam Araç Parkı İçindeki Payı (%) | %70,0 | %64,1 | %59,1 | %55,8 | %55,2 | %55,2 | %57,1 | %57,4 | %57,6 | %57,9 | %57,6 |
| Sahip Olunan Park İçindeki Payı (%) | %57,5 | %52,4 | %48,4 | %41,0 | %40,4 | %40,4 | %42,3 | %42,5 | %42,8 | %43,1 | %42,8 |

Kaynak: Şirket Varsayımları

Şirket satın alınması planlanan araçların ilgili dönem için var olan enflasyon tahminini, kiralama geliri hesaplamalarına ekleyerek baz kira tutarını elde etmektedir.

| Kira Gelirleri (Bin TL) | 2022G | 2023T | 2024T | 2025T | 2026T | 2027T | 2028T | 2029T | 2030T | 2031T | 2032T |
|-------------------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|------------|
| Kira Gelirleri | 778.228 | 1.475.060 | 2.401.504 | 3.657.766 | 5.187.448 | 6.675.799 | 8.390.516 | 9.493.334 | 10.023.330 | 10.636.385 | 11.289.764 |
| Ortalama Araç Parkı | 6.084 | 7.368 | 8.051 | 9.782 | 11.941 | 13.477 | 14.649 | 14.937 | 14.963 | 14.982 | 14.832 |
| Araç Başı Kira Geliri | 114,8 | 198,4 | 295,4 | 368,8 | 429,9 | 491,8 | 569,7 | 634,8 | 669,1 | 709,1 | 760,9 |
| Uzun Dönem | 84,2 | 126,9 | 224,9 | 313,2 | 372,3 | 424,7 | 491,4 | 550,9 | 579,8 | 612,3 | 682,1 |
| Kısa Dönem | 131,8 | 234,0 | 334,3 | 410,8 | 473,2 | 539,2 | 621,7 | 691,3 | 728,6 | 772,8 | 811,4 |

Kaynak: Şirket Varsayımları

Şirket'in önemli gelir kalemlerinden birisi de ikinci el araç satışlarıdır. İkinci el araç satış gelirlerinde, iki farklı uygulama ele alınmıştır. Birinci kısımda şirketin sahip olduğu mevcut araçlarının planlanan satış dönemleri dikkate alınarak kurgulanmıştır. Projeksiyonun yapıldığı dönem itibari ile sahip olunan mevcut park içerisinde 2023 yılında satılması planlanan araçların projeksiyonun yapıldığı dönemdeki piyasa değerleri üzerinden satılması planlanan döneme kadar olan enflasyon etkisinin %33,3 'ü eklenerek, 2023 yılından sonrası satılması planlanan araçların ise piyasa değerleri üzerinden satılması planlanan döneme kadar olan enflasyon etkisinin %50,0'si eklenerek gelir tahminlemesi yapılmıştır.

Yukarıda bahsedilen hesaplama metodolojisi aşağıda tabloda gösterilmiştir.

| 31.12.2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|-----------------------|---|---|---|---|
| Mevcut Araç parkı | Mevcut araç parkı içerisinde ilk yıl satılmasının planı yapılan araçlar | Mevcut araç parkı içerisinde ilk yıl satılmasının planı yapılan araçlar | Mevcut araç parkı içerisinde ilk yıl satılmasının planı yapılan araçlar | Mevcut araç parkı içerisinde ilk yıl satılmasının planı yapılan araçlar |
| Tahmini Piyasa Değeri | =Tahmini Piyasa Değeri* (1+(Dönem Enflasyon Etkisi*%33,3)) | =Tahmini Piyasa Değeri* (1+(Dönem Enflasyon Etkisi*%50,0)) | =Tahmini Piyasa Değeri* (1+(dönem Enflasyon Etkisi*%50,0)) | =Tahmini Piyasa Değeri* (1+(Dönem Enflasyon Etkisi*%50,0)) |

Kaynak: Şirket Varsayımları

2020 yılı ve sonrasında döviz kurunda yaşanan artış trendi ve fiyatlar genel seviyesindeki yükselişe ilave olarak dünyada ve Türkiye'de etkilerini gösteren Covid19 pandemisi ve pandemiye bağlı olarak araç arzında yaşanan kısıtlar, üretim ve tedarik problemleri, çip krizi araç fiyatlarının eğilimini yukarı yönlü tetiklemiştir. Bu bağlamda Şirket mevcutta sahip olduğu araçların satış projeksiyonunda kâr tahminlemiştir.

| Mevcut Park* Araç Başı Ortalama Satış ve Alım Bedelleri (Bin TL) | 2023T | 2024T | 2025T | 2026T |
|--|-------|-------|---------|---------|
| Adet | 1.393 | 1.631 | 1.613 | 8 |
| Ortalama Satış Bedeli | 769,9 | 804,9 | 1.070,0 | 3.917,6 |
| Ortalama Alım Maliyeti | 361,8 | 198,8 | 456,1 | 1.611,7 |
| + % / - % | %113 | %305 | %135 | %143 |

Kaynak: Şirket Varsayımları

*Mevcut Park, projeksiyon döneminin başlangıcında Şirket'in aktifine kayıtlı olan araçları ifade etmektedir.

Şirket geçmiş dönem kiralama işlemleri dikkate alındığında günlük kiralama operasyonları başlamadan önce tüm araçları 36 ay vadeli kiralama yapmaktadır. Günlük kiralama operasyonlarının başlaması ile birlikte 24 ay kiralama süresi de yapılmaktadır. Şirket iş planı döneminde uzun dönem ve kısa dönem operasyonlarında kullandığı tüm araçların satış dönemlerini ağırlıklı 24 ay ve 36 ay sonra yapacak şekilde planlamaktadır.

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Mecidiyeköy Cad. 81 Fıncıklı 3427 İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 42527 / www.tsbk.com.tr
Çevre Mükellefi V.D. 819 033 3309

İkinci kısımda ise Şirket 2023-2032 dönemi içerisinde yapılması planlanan araç alımlarının %80'lik kısmını 36 ay, %20'lik kısmını ise 24 ay sonra satmayı planlanmıştır. Örnek vermek gerekirse, Şirket satın alımını gerçekleştirdiği her 100 adet aracın 80 adedini "alım tarihi itibarıyla" 36 ay süre sonunda, 20 adedini ise 24 ay süre sonunda satmayı öngörmektedir. Bu durum şirketin iş modeli ve işleyişine paralel olarak planlanmıştır.

Şirket, projeksiyon döneminde satın almayı planladığı araçların satış tutarlarını belirlerken 24-36 ay kiralamaya konu olacak araçları için belirli bir oranda yıpranma payı hesaplamaktadır. Aracın alım döneminden satışı planlanan döneme kadar geçen süredeki tahmini enflasyon etkilerini de ekleyerek araç satış tutarını öngörmektedir. Bu doğrultuda Şirket 2023 yılında satın alacağı araçların 24 aylık periyotta satışını planladığı araçları 2025 yılı ve sonrasında, 36 aylık periyotta satışını planladığı araçları ise 2026 yılı ve sonrasında satışa konu etmektedir. Türk Lirası cinsinden değerlendirildiğinde, 2023-2025 yılları enflasyon baz etkisi ile araçların alım ve satımı arasında %27-%28 bandında araç satış fiyatlarına pozitif etki sağlamaktadır. 2026 yılı itibarıyla enflasyondaki düşüş beklentisi sebebiyle 36 aylık periyotta satış planlanan araçların alım-satım tutarları arasında %12-%19 aralığında negatif etki öngörülmektedir. Paralel olarak 24 aylık periyotta satış planlanan araçlar için de bu oranın %8-%15 aralığında olması beklenmektedir.

| Yeni Park** (binTL) | 2023T | 2024T | 2025T | 2026T | 2027T | 2028T | 2029T | 2030T | 2031T | 2032T |
|--|----------|----------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Araç Başı Ortalama Satış ve Alım Bedelleri | | | | | | | | | | |
| 36 ay, Adet | 0 | 0 | 0 | 1.596 | 2.218 | 2.679 | 2.955 | 3.107 | 3.262 | 3.001 |
| Ortalama Satış Bedeli | - | - | - | 810,9 | 874,4 | 940,2 | 1.008,1 | 1.081,0 | 1.157,6 | 1.228,1 |
| Ortalama Alım Maliyeti | - | - | - | 633,2 | 888,4 | 1.066,5 | 1.204,2 | 1.308,5 | 1.405,7 | 1.507,3 |
| + % / - % | - | - | - | %28 | %-2 | %-12 | %-16 | %-17 | %-18 | %-19 |
| 24 ay, Adet | 0 | 0 | 399 | 555 | 670 | 739 | 777 | 816 | 750 | 784 |
| Ortalama Satış Bedeli | - | - | 772,0 | 862,1 | 938,4 | 1.008,1 | 1.081,0 | 1.159,2 | 1.241,2 | 1.317,1 |
| Ortalama Alım Maliyeti | - | - | 606,7 | 851,2 | 1.021,9 | 1.153,8 | 1.253,7 | 1.346,8 | 1.444,2 | 1.548,7 |
| + % / - % | - | - | %27 | %1 | %-8 | %-13 | %-14 | %-14 | %-14 | %-15 |

Kaynak: Şirket Varsayımları

**Yeni park, iş planı döneminde Şirket'in satın alım yapmayı planladığı araçları ifade etmektedir.

Maliyet

Şirket, geçmiş dönemde operasyonel filo kiralama ve kısa dönem günlük kiralama faaliyet döngüsünü ve bu parklarda çalışan araç sayısını dikkate almaktadır. Ayrıca Şirket, on yıllık iş planı döneminde araç satış maliyetlerini ve brüt kâr marjını belirlerken mevcut araç parkı için farklı, iş planı periyodunda satın almayı öngördüğü araçlar için farklı metodoloji kullanmıştır.

Mevcut araç parkının satın alım maliyetlerinin gerçekleşmiş sabit değerler olması sebebi ile 2023-2025 döneminde mevcut parkın satışının planlandığı dönemlerde maliyet bedelleri dikkate alınarak ilerlenmiştir.

2020 yılı ve sonrasında döviz kurunda yaşanan artış, fiyatlar genel seviyesindeki yükselişe ilave olarak dünyada ve Türkiye'de etkilerini gösteren Covid 19 pandemisi ve pandemiye bağlı olarak araç arzında yaşanan kısıtlar, üretim ve tedarik problemleri ve çip krizi araç fiyatlarındaki artışı tetiklemiştir. Bu doğrultuda Şirket, mevcutta sahip olduğu araçların 2023-2025 dönemlerindeki satış projeksiyonlarında brüt kâr tahminlemiştir.

Şirket, projeksiyonda satın alımını planladığı araçların maliyet tutarlarını belirlerken uzun dönem operasyonel kiralama faaliyetleri kapsamında 24 ve 36 ay kiralamaya konu olacak araçlar ile kısa dönem günlük kiralama faaliyeti kapsamında değerlendirilecek araçları için belirli bir oranda yıpranma payı hesaplamaktadır. Aracın yıpranma payı sonrasında ortaya çıkan artık değerinin baz alınarak, aracın alım döneminden satışı planlanan döneme kadar geçen süredeki tahminlenen enflasyon etkilerini de artık değer üzerine ekleyerek maliyet tutarını hesaplamaktadır. Şirket bu aşamada araç satışları ile maliyet bedellerinin aynı olacağını öngörerek brüt kâr planlanmamıştır.

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Mecidiyeköy Cad. 81 Fındıklı Kat: 11/11 İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 42627 / www.tskib.com.tr
Büyükdere Şişli Etiler V.D. 079 003 3309

| Satışların Maliyeti (milyon TL) | 2023T | 2024T | 2025T | 2026T | 2027T | 2028T | 2029T | 2030T | 2031T | 2032T |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Araç Satış Maliyetleri | 504,0 | 326,3 | 1.043,8 | 1.785,2 | 2.567,9 | 3.263,5 | 3.818,9 | 4.303,9 | 4.707,5 | 4.718,4 |
| Araç Satış Brüt Kar Marjı | %53,0 | %75,3 | %48,7 | %1,0 | %0,0 | %0,0 | %0,0 | %0,0 | %0,0 | %0,0 |
| Kiralama Maliyetleri | 642,2 | 913,8 | 1.369,7 | 1.926,7 | 2.381,7 | 2.915,7 | 3.192,6 | 3.427,5 | 3.704,2 | 3.868,0 |
| Amortisman Giderleri | 0,0 | 7,1 | 103,4 | 322,0 | 584,7 | 785,6 | 901,3 | 1.009,5 | 1.153,7 | 1.309,0 |
| Kiralama Brüt Kar Marjı | %56,5 | %61,7 | %59,7 | %56,7 | %55,6 | %55,9 | %56,9 | %55,7 | %54,3 | %54,1 |
| Toplam | 1.146,2 | 1.247,2 | 2.516,9 | 4.034,0 | 5.534,3 | 6.964,9 | 7.912,8 | 8.740,9 | 9.565,4 | 9.895,3 |
| Toplam Brüt Marjı | %55,0 | %66,5 | %55,8 | %42,3 | %40,1 | %40,2 | %40,6 | %39,0 | %37,7 | %38,2 |

Kaynak: Şirket Varsayımları

Yukarıda sebepleri belirtilen maliyet artışları faaliyet kiralamasında gelirlere aynı hızda yansıtılmamıştır. İlgili dönemlerde özellikle uzun dönem operasyonel filo kiralama faaliyetinin uzun dönemli sabit fiyatlı kontratlarla yönetiliyor olması sebebiyle gelirler daha yavaş artırılabilmiştir. Şirket, uzun dönem operasyonel filo kiralama faaliyetlerinde artan maliyetler karşısında uzun dönem iş yapma iştahını azaltarak 2020 ve sonrasındaki dönemde kısa dönem günlük kiralama operasyonlarını büyüterek kiralama gelirlerinin pazar ortalama fiyat seviyesinde belirlenebilmesine olanak sağlayarak faaliyetlerini sürdürmüştür. Bu bağlamda kiralama maliyetlerinin toplam kiralama gelirleri içerisindeki payı 2020-2022 yılları arasındaki dönem için ortalama %49,7 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin brüt kâr marjı geçmiş dönemlerdeki gerçekleştirmeleri baz alınarak kurgulanmıştır. 2020-2022 döneminde brüt kâr marjı %45,5 olarak gerçekleşmiştir. 2023-2026 dönemi şirketin 2022 yılı sonunda sahip olduğu mevcut araç parkının satışlarının kurgulandığı dönemler olması sebebi ile %54,9 olarak öngörülerek brüt kâr marjının ilgili dönemde geçmiş dönemlerin üzerinde performans göstermesi planlanmıştır. 2023-2027 dönemleri itibari ile %42,0, 2028-2032 dönemi itibari ile ise %44,8 olarak tahminlenmiştir. 2027-2029 döneminde ortalama brüt kâr marjının %40,3, 2030-2032 döneminde ise %38,3 olacağı tahminlenmiştir.

| Faaliyet Giderleri | 2023T | 2024T | 2025T | 2026T | 2027T | 2028T | 2029T | 2030T | 2031T | 2032T |
|----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Pazarlama&Satış Giderleri | 23,2 | 30,0 | 37,0 | 40,7 | 54,8 | 71,9 | 80,3 | 85,9 | 92,4 | 97,0 |
| Net Satışlara Oranı | %0,9 | %0,8 | %0,7 | %0,6 | %0,6 | %0,6 | %0,6 | %0,6 | %0,6 | %0,6 |
| Genel Yönetim Giderleri | 139,1 | 189,2 | 242,4 | 299,1 | 348,5 | 389,9 | 418,4 | 441,6 | 466,3 | 499,9 |
| Net Satışlara Oranı (%) | %5,5 | %5,1 | %4,3 | %4,3 | %3,8 | %3,3 | %3,1 | %3,1 | %3,0 | %3,1 |
| Toplam Faaliyet Giderleri | 162,3 | 219,1 | 279,4 | 339,8 | 403,3 | 461,8 | 498,8 | 527,5 | 558,7 | 596,9 |
| Net Satışlara Oranı (%) | %6,4 | %5,9 | %4,9 | %4,9 | %4,4 | %4,0 | %3,7 | %3,7 | %3,6 | %3,7 |

Kaynak: Şirket Varsayımları

Şirket'in faaliyet giderlerinin net satışlara oranı 2020-2022 döneminde ortalama %6,8 olarak gerçekleşmiştir. Bunun sebebi ilgili dönem pandemiyi kapsamaması ve dolayısıyla Şirket net satışlarının nispeten daha düşük seyretmesidir. Şirket bu dönemde araç kapasitesini, pazarlama faaliyetlerini ve hizmet ağını genişleterek artırmıştır.

Pazarlama ve Satış giderleri içerisinde en önemli kalem Şirket'in reklam ve pazarlama faaliyetleridir. Şirket'in reklam pazarlama faaliyetlerini sponsorluklar, Google reklamları, radyo vb. kanallar oluşturmaktadır. Şirket projeksiyon döneminde pazarlama ve reklam giderleri için planlamış olduğu gider bütçesinde Galatasaray sponsorluğuna yer vermemiştir. Buna paralel olarak Galatasaray sponsorluğu ile oluşacak gelir etkileri de projeksiyon dönemi içerisinde dikkate alınmamıştır.

Genel yönetim giderleri içerisindeki en önemli kalem ise personel ücret giderleridir. Şirket, 2023-2024 döneminde faaliyet giderlerinin net satışlara oranını ortalama %6,1, 2025-2028 döneminde %4,5, 2029-2032 döneminde ise %3,7 olarak tahminlemiştir.

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Mecidiyeköy Cad. 81 Fındıklı Kat: 127 İSTANBUL
Tic. Sic. No: 42527 / www.tskb.com.tr
Büyükdere Mahallesi V.L.D. 339 3309

| Satışların Maliyeti (milyon TL) | 2020G | 2021G | 2022G | 2023T | 2024T | 2025T | 2026T |
|---------------------------------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|---------|
| Araç Satış Maliyetleri | 161,1 | 367,8 | 551,2 | 504,0 | 326,3 | 1.043,8 | 1.785,2 |
| Araç Satış Brüt Kar Marjı | %30,7 | %48,5 | %44,0 | %53,0 | %75,3 | %48,7 | %1,0 |
| Kiralama Maliyetleri | 77,8 | 146,8 | 433,2 | 642,2 | 913,8 | 1.369,7 | 1.926,7 |
| Amortisman Giderleri | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 7,1 | 103,4 | 322,0 |
| Kiralama Brüt Kar Marjı | %58,5 | %51,8 | %43,6 | %56,5 | %61,7 | %59,7 | %56,7 |
| Toplam Maliyetler | 238,9 | 514,6 | 984,4 | 1.146,2 | 1.247,2 | 2.516,9 | 4.034,0 |
| Toplam Brüt Marjı | %43,1 | %49,5 | %43,8 | %55,0 | %66,5 | %55,8 | %42,3 |

Kaynak: Şirket Varsayımları

| Satışların Maliyeti (milyon TL) | 2027T | 2028T | 2029T | 2030T | 2031T | 2032T |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Araç Satış Maliyetleri | 2.567,9 | 3.263,5 | 3.818,9 | 4.303,9 | 4.707,5 | 4.718,4 |
| Araç Satış Brüt Kar Marjı | %0,0 | %0,0 | %0,0 | %0,0 | %0,0 | %0,0 |
| Kiralama Maliyetleri | 2.381,7 | 2.915,7 | 3.192,6 | 3.427,5 | 3.704,2 | 3.868,0 |
| Amortisman Giderleri | 584,7 | 785,6 | 901,3 | 1.009,5 | 1.153,7 | 1.309,0 |
| Kiralama Brüt Kar Marjı | %55,6 | %55,9 | %56,9 | %55,7 | %54,3 | %54,1 |
| Toplam Maliyetler | 5.534,3 | 6.964,9 | 7.912,8 | 8.740,9 | 9.565,4 | 9.895,3 |
| Toplam Brüt Marjı | %40,1 | %40,2 | %40,6 | %39,0 | %37,7 | %38,2 |

Kaynak: Şirket Varsayımları

Şirket'in 2020-2022 döneminde brüt kâr marjı ortalama %45,5 oranında gerçekleşmiştir. 2023-2025 döneminde brüt kâr marjının ortalama %59,1 oranında gerçekleşmesi öngörülmektedir. Bunun sebebi Şirket, mevcut araç parkının brüt kâr marjlarının yüksek olmasıdır. 2026-2028 döneminde Şirket'in brüt kâr marjı %40,9 ve sonrasında dönem olan 2029-2032 yıllarında ise %38,9 olacağı varsayılmıştır.

Şirket faaliyet kiralaması gelirlerindeki brüt kâr marjını 2023-2032 projeksiyon dönemi için geçmiş dönemdeki performansları dikkate alınarak ortalama %56,7 oranında gerçekleşeceğini öngörmüştür. Şirket, 2020 yılında faaliyet kiralaması gelirlerindeki brüt kâr marjı %58,5 olarak gerçekleşmiştir. 2021 ve 2022 yıllarındaki faaliyet kiralaması gelirlerindeki brüt kâr marjı sırasıyla, 51,8% ve 43,6% olarak gerçekleşmiştir. Şirket 2020 yılı ile başlayan maliyet artışlarının karşılığında kiralama gelirlerini aynı hızda artıramamıştır. Bu sebeple, 2021 ve 2022 yıllarında kademeli bir düşüş olduğu gözlemlenmiştir. Sonrasındaki dönemlerde de ilgili maliyetlerin aşamalı olarak gelirlere yansıtılabildiği gözlemlenmektedir.

Şirket'in ikinci el araç satış gelirlerindeki brüt kâr marjı, 2020-2022 döneminde %41,1 oranında gerçekleşmiştir. Mevcut araçların piyasa değerlerinin geldiği seviye itibarıyla 2023-2025 dönemindeki brüt kâr marjını %59,0 olarak planlamıştır. Öte yandan Şirket 2026-2032 dönemlerinde satışlarını planladığı araçların tamamı için muhafazakâr bir yaklaşım ile brüt kâr yaratmayacağını varsaymıştır. Şirket 2023-2032 dönemi için araç yatırımları kapsamında satın alımını planladığı araçlarda brüt kâr öngörmemiştir.

7.1.2. Ticari İşletme Sermayesi İhtiyacı

Şirket'in ticari alacakları uzun dönem operasyonel filo kiralama gelirleri, kısa dönem günlük kiralama gelirleri ve ikinci el araç satış gelirlerinden oluşan alacakları kapsamaktadır.

Şirket, kısa dönem günlük kiralama faaliyetlerini günlük ve aylık kurumsal kiralama olarak sınıflandırmaktadır. Kısa dönem günlük kiralama tahsilatlarının büyük bir bölümü peşin yapılmaktadır. Kurumsal kiralama, yurt dışı rezervasyon kaynakları (Sixt Global) ve yurt içi ve yurt dışı broker satış kanallarından oluşan bir bölüm ise 15-60

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Mecidiyeköy Cad. 81 Fındıklı Kat: 5 İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
Mühür No: 179 003 3309

gün vadelerde yapılabilmektedir. Uzun dönem operasyonel filo kiralama tahsilatlarının süresi ise 5-60 gün aralığındadır.

Araç satış gelirlerinde ise peşin tahsilat yapılabilmektedir. Şirket 2023-2032 döneminde toplam araç parkı içerisinde uzun dönem operasyonel filo kiralama yüzdesini %40-%45 seviyelerine taşımayı ve uzun dönem ile kısa dönem arasında hedeflediği dengeyi oluşturmayı planlamaktadır. Şirket bu faaliyet dengesi ile alacak tahsil süresini 19 ile 25 gün aralığında öngörmektedir.

Şirket ikinci el satışa konu ettiği araçların stok sürelerini 10-13 gün aralığında belirlemiştir. Şirket araç satışlarını açık artırma/ihale platformları, kurumsal satış, galeri satış, bireysel satış gibi kanalları kullanarak gerçekleştirilmektedir. Şirketin süreklilik arz eden satış kanallarını kullanıyor olması ve aynı zamanda araç alım ve satım zamanlamalarını belirli bir plan çerçevesinde planlayarak yapabiliyor olması stok süresini yönetebilmesini sağlamaktadır.

Şirket'in ticari borçları araç alım tedarikçileri, servis ve destek hizmetleri, sigorta işlemleri, pazarlama, satış ve genel giderleri ile ilgili tedarikçileri, lokasyon kiralari vb. tedarikçilerinden oluşan borçları ifade etmektedir. Şirket ticari borçlarının büyük bir bölümünü araç yatırımları kapsamında araç alımlarının yapıldığı marka, bayi ve distribütörler, faaliyet kiralamasına konu ettiği araçların operasyonel giderleri, sigorta kasko işlemlerindeki tedarikçiler ile dış kiralama tarafındaki tedarikçilerden oluşmaktadır. Şirket ilgili tedarikçileri ile ilgili borç ödeme süresinin 55-130 gün aralığında olmasını tahminlemektedir.

Şirket araç tedariklerinde 0-30 gün, operasyonel giderlerde 30-90 gün, sigorta kasko giderlerinde 30-240 gün, dış kiralama giderlerinde 0-30 gün aralığındaki borç ödeme sürelerinin muhafazakâr bir bakış açısı ile ilerleyen dönemlerde azalacağını kurgulamıştır.

Şirket 2023 yılı 130 gün olan borç ödeme süresini projeksiyon dönemi içerisinde 55 güne kadar gerileyeceğini öngörmektedir.

| Bin TL | Ticari İşletme Sermayesi İhtiyacı | | | | | | | | | |
|--------------------------------|-----------------------------------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 |
| Ticari Alacaklar | 132.660 | 193.302 | 296.382 | 364.059 | 481.362 | 605.220 | 911.828 | 981.349 | 1.050.986 | 1.093.483 |
| Stoklar | 40.825 | 34.077 | 68.955 | 110.519 | 151.626 | 190.297 | 216.788 | 239.477 | 262.067 | 270.364 |
| Ticari Borçlar | 407.326 | 307.533 | 620.596 | 994.673 | 1.364.632 | 1.717.364 | 1.300.731 | 1.436.860 | 1.572.399 | 1.491.076 |
| Net İşletme Sermayesi | (233.841) | (80.154) | (255.259) | (520.095) | (731.644) | (921.847) | (172.114) | (216.035) | (259.346) | (127.229) |
| NİS/Satışlar | %-9 | %-2 | %-4 | %-7 | %-8 | %-8 | %-1 | %-2 | %-2 | %-1 |
| Alacak Tahsil Süresi | 19 | 19 | 19 | 19 | 19 | 19 | 25 | 25 | 25 | 25 |
| Stok Tutma Süresi | 13 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| Borç Ödeme Süresi | 130 | 90 | 90 | 90 | 90 | 90 | 60 | 60 | 60 | 55 |
| Net İşletme Sermayesi Değişimi | 38,249 | 153,687 | (175,105) | (264,836) | (211,550) | (190,203) | 749,733 | (43,921) | (43,312) | 132,117 |

Kaynak: Şirket Varsayımları

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Mediçevi Caddesi No: 81 Fındıklı Kat: 27 İSTANBUL
Tic. Sic. No: 42527 www.tskb.com.tr
Bilgi İşlem Merkezi No: 879 003 3309

7.1.3. Yatırım Harcamaları

2023-2032 dönemi için yıllar itibarıyla araç yatırımları yapmayı hedeflemekte ve araç yatırımlarını ilgili projeksiyonda belirlendiği üzere planlanmaktadır. Araç yatırımları için Şirket'in yıllık araç alım planları ve araç alım bedelleri üzerinden hesaplanmaktadır. Araç alım bedelleri her altı aylık dönemde tahminlenen enflasyon etkilerinin dikkate alınarak bir önceki altı aylık tahminlenen araç alım bedellerinin üzerine eklenmesi ile belirlenmektedir.

Şirket'in son üç yıllık yatırım harcamaları ve 2023-2032 döneminde gerçekleştirmeyi planladığı araç yatırımlarına ait tablo aşağıda yer almaktadır:

| Yatırımlar (bin TL) | 2020G | 2021G | 2022G | 2023T | 2024T | 2025T | 2026T |
|------------------------------------|-----------|-----------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Satın Alınan Araç Sayısı | 1.701 | 2.543 | 2.507 | 2.120 | 2.728 | 3.367 | 3.704 |
| Ortalama Araç Başı Yatırım Bedeli | 193,4 | 204,5 | 480,4 | 624,9 | 884,0 | 1.057,6 | 1.194,1 |
| Toplam Araç Yatırım Bedeli | 329.008,6 | 520.031,7 | 1.204.586,7 | 1.324.836,7 | 2.411.607,5 | 3.560.987,8 | 4.422.868,7 |
| Yatırım Harcamaları / Net Satışlar | %78,3 | %51,1 | %67,8 | %52,0 | %64,8 | %62,6 | %63,3 |

| Yatırımlar (bin TL) | 2027T | 2028T | 2029T | 2030T | 2031T | 2032T |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Satın Alınan Araç Sayısı | 3.889 | 4.083 | 3.741 | 3.928 | 4.006 | 3.856 |
| Ort. Araç Başı Yatırım Bedeli | 1.297,5 | 1.393,9 | 1.494,7 | 1.602,8 | 1.716,1 | 1.820,3 |
| Toplam Araç Yatırım Bedeli | 5.046.021,8 | 5.692.006,5 | 5.591.512,6 | 6.295.695,9 | 6.875.010,6 | 7.018.968,2 |
| Yatırım Harcamaları / Net Satışlar | %54,6 | %48,8 | %42,0 | %43,9 | %44,8 | %43,8 |

Kaynak: Şirket İçsel Dokümanları, Şirket Varsayımları

Şirket, projeksiyonda satın alımını planladığı araçların satış rakamlarını belirlerken 24-36 ay kiralama konulu araçları için belirli bir oranda yıpranma payı hesaplayarak, aracın alım döneminden satışı planlanan döneme kadar geçen süredeki tahminlenen enflasyon etkilerini de ekleyerek satış rakamını tahminlemektedir. Tahminlenen satış rakamının, alım rakamından düşük tahminlendiği durumlarda aradaki fark için dönemlere yayılacak şekilde amortisman hesaplanmaktadır.

Bu doğrultuda enflasyon etkilerinin azalması ile şirketin amortisman rakamları artış eğilimi göstermektedir. Şirketin yeni yatırımlarından kaynaklanan amortisman gideri 2023-2025 döneminde enflasyon tahminlemelerinin çıktısı olarak yıllık ortalama %0,7 planlanırken, 2026-2032 döneminde ise yıllık ortalama %6,7 olarak gerçekleşmesi hedeflenmektedir.

| Bin TL | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|---|------|---------|-----------|-----------|-----------|
| Amortisman & İtfa Giderleri | 0,0 | 7.100,2 | 103.360,5 | 321.998,3 | 584.704,8 |
| Mevcut Varlıkların Amortismanı | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Yeni Yatırımlardan Kaynaklanan Amortisman | 0,0 | 7.100,2 | 103.360,5 | 321.998,3 | 584.704,8 |
| Amortisman & İtfa Giderleri | %0,0 | %0,2 | %1,8 | %4,6 | %6,3 |

| Bin TL | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 |
|---|-----------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| Amortisman & İtfa Giderleri | 785.609,4 | 901.291,5 | 1.009.459,1 | 1.153.664,2 | 1.308.985,5 |
| Mevcut Varlıkların Amortismanı | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Yeni Yatırımlardan Kaynaklanan Amortisman | 785.609,4 | 901.291,5 | 1.009.459,1 | 1.153.664,2 | 1.308.985,5 |
| Amortisman ve İtfa Giderleri / Satışlar | %6,7 | %6,8 | %7,0 | %7,5 | %8,2 |

Kaynak: Şirket Varsayımları

TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
Mediapolis Cad. 81 Fındıklı / BEŞİKTAS/İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
KDV Mükellefi V.D. 9 003 3309

Ağırlıklandırılmış Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti hesaplamasında:

Risksiz Getiri Oranı:

- 2023 yılı risksiz getiri oranı için muhafazakâr bir yaklaşımla TRT131130T14 ISIN'lı 2030 vadeli devlet tahvili oranının baz alınması düşünülmüş, ihraç edilen tahvilin getiri oranlarındaki değişimler takip edilmiş, düşen tahvil getirilerinin etkisi hesaba katılmayarak %20,00 olarak alınmıştır.

Risk primi:

- Türkiye'nin risk primi 2023-2032 yılları arasında %5,50 olarak sabit tutulmuştur. Genel olarak Türkiye piyasasına yönelik oluşturulan raporlar ve Borsa İstanbul'da son gerçekleşen halka arzlar incelendiğinde, risk primi genel olarak benzer seviyelerde kabul görmektedir.

Beta:

- Standart modelde kullanılan ve sistematik riski ölçtüğü varsayılan Beta, geçmiş belirli bir dönem için pay getirileri ile borsa endeksinin getirisinin kovaryansının, borsa getirisinin varyansına bölünmesiyle istatistiki olarak hesaplanmaktadır. Borsa endeksinin oluşturulan tüm payların getirileri ile borsa endeksinin getirisinin kovaryansı, borsa endeksinin varyansına eşit olduğundan, borsa endeksinin betası da "1,00" olarak hesaplanmaktadır. Pratikte alternatif yaklaşımlar kurgulanabilmekle birlikte, Şirket'in payları henüz işlem görmeye başlamamış olduğundan ve bu sebeple istatistiki olarak paya özgü standart Beta hesabı yapılamayacağından, değerlendirme çalışmasında "Beta = 1,00" olarak kabul edilmiştir.

Özkaynak (Sermaye) maliyeti:

- Şirket'in özsermaye maliyeti aşağıda yer alan tabloda verilen formül hesaplamaları yapılarak %25,50 olarak hesaplanmaktadır.

Borçlanma maliyeti:

- Şirket'in vergi öncesi borçlanma maliyeti risksiz getiri oranının %5,00 üzerinde olacağı varsayılarak %25,00 olarak tahmin edilmiş olup, vergi sonrası borçlanma maliyeti %20,00 olarak hesaplanmıştır.

Kurumlar vergisi:

- 17 Kasım 2020 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan "Payları Borsa İstanbul Pay Piyasasında ilk defa işlem görmek üzere en az %20,00 oranında halka arz edilen kurumların (bankalar, finansal kiralama şirketleri, faktoring şirketleri, finansman şirketleri, ödeme ve elektronik para kuruluşları, yetkili döviz müesseseleri, varlık yönetim şirketleri, sermaye piyasası kurumları ile sigorta ve reasürans şirketleri ve emeklilik şirketleri hariç) paylarının ilk defa halka arz edildiği hesap döneminden başlamak üzere beş hesap dönemine ait kurum kazançlarına kurumlar vergisi oranı 2 puan indirimli olarak uygulanır. İndirimden yararlanan hesap döneminden itibaren beş hesap dönemi içinde pay oranına ilişkin bu fıkrada belirlenen şartın kaybedilmesi hâlinde, indirimli vergi oranı uygulaması nedeniyle zamanında tahakkuk ettirilmeyen vergiler vergi ziyai cezası uygulanmaksızın gecikme faizi ile birlikte tahsil edilir" denilmektedir. Bu kanuna istinaden kurumlar vergisi, 2023-2027 yılları arasında %18,00, sonraki yıllar için ise %20,00 olarak alınmıştır. Ayrıca sonsuz değer hesabında ihtiyatlı davranmak adına vergi oranı %20,00 olarak alınmıştır.

Terminal (Sonsuz) Büyüme Oranı

- Şirket'in 2032 yılından sonrasına ilişkin terminal (nihai) büyüme oranı %5,00 olarak alınmıştır.

İstanbul Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.
Meclisi Meclis Cad. 81 Fındıklı 34427 / İSTANBUL
Tic. Sic. No: 42527 / www.iskb.com.tr
Mükellefler V.D. 879 008 3309

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM):

- Şirket'in nakit akımlarının bugüne indirgenmesinde yaygın olarak kullanılan ağırlıklandırılmış ortalama sermaye maliyeti (AOSM) kullanılmıştır. Özsermaye maliyeti hesaplanırken Finansal Varlıkları Fiyatlandırma Modeli (FVFM) kullanılmıştır. Ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin iş planı periyodunda sabit olacağı varsayılmıştır. Yukarıda anlatılan varsayımlar üzerinden hesaplama yapılmış ve Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti'nin 2023-2032 dönemleri için %21,68 (Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti sonsuz değer hesabında da %21,68) olarak kabul edilmiştir)

Tüm bu varsayımlar neticesinde AOSM hesabı aşağıdaki gibidir:

| AOSM | | | |
|----------------------------------|--------------------------------|---------------|--|
| Öz Sermaye / (Borç+Öz Sermaye) | E/V | %30,55 | Şirket'in 30.06.2023 bilançosundan alınmıştır. |
| Borç / (Borç+Öz Sermaye) | D/V | %69,45 | Şirket'in 30.06.2023 bilançosundan alınmıştır. |
| Vergi Oranı | T | %20,00 | Efektif vergi oranı |
| Kaldıraçlı Beta | b _L | 1,00 | Piyasa kabulü |
| Risksiz Getiri Oranı | r _f | %20,00 | |
| Piyasa Risk Primi | R _m -r _f | %5,50 | TSKB öngörüsü |
| Öz Sermaye Maliyeti | k _e | %25,50 | r _f +(R _m -r _f)*b _L |
| Borçlanma Maliyeti | K _d | %25,00 | Uzun vadeli TL borçlanma maliyeti tahmini |
| Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti | K _d | %20,00 | |
| AOSM | | %21,68 | E/V*k_e + D/V*(1-T)*k_d |

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

| TSKB Enflasyon Beklentisi | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Enflasyon (%) | %50,32 | %33,67 | %17,06 | %11,06 | %8,05 | %7,47 | %7,20 | %7,27 | %6,70 | %5,70 |

Kaynak: TSKB Araştırma Bölümü

7.1.4. Amortisman ve İtfa Giderleri

Şirket, projeksiyonda satın alımını planladığı araçların satış rakamlarını belirlerken 24-36 ay kiralama konu olacak araçları için belirli bir oranda yıpranma payı hesaplayarak, aracın alım döneminden satışı planlanan döneme kadar geçen süredeki tahminlenen enflasyon etkilerini de ekleyerek satış rakamını tahminlemektedir. Tahminlenen satış tutarının, alım rakamından düşük tahminlendiği durumlarda aradaki fark için dönemlere yayılacak şekilde amortisman hesaplanmaktadır.

Bu doğrultuda enflasyon etkilerinin azalması ile şirketin amortisman rakamları artış eğilimi göstermektedir. Şirketin yeni yatırımlarından kaynaklanan amortisman gideri 2023-2025 döneminde enflasyon tahminlemelerinin çıktısı olarak yıllık ortalama %0,7 planlanırken, 2026-2032 döneminde ise yıllık ortalama %6,7 olarak gerçekleşmesi hedeflenmektedir.

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Meclis Mahallesi, Cad. 81 Fındıklı 34090 İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 43827 / www.tskb.com.tr
Büyük Mükellefler V.D. 879 004 2306

| Bin TL | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|---|-------------|----------------|------------------|------------------|------------------|
| Amortisman & İtfa Giderleri | 0,0 | 7.100,2 | 103.360,5 | 321.998,3 | 584.704,8 |
| Mevcut Varlıkların Amortismanı | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Yeni Yatırımlardan Kaynaklanan Amortisman | 0,0 | 7.100,2 | 103.360,5 | 321.998,3 | 584.704,8 |
| Amortisman & İtfa Giderleri | %0,0 | %0,2 | %1,8 | %4,6 | %6,3 |

| Bin TL | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 |
|--|------------------|------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Amortisman & İtfa Giderleri | 785.609,4 | 901.291,5 | 1.009.459,1 | 1.153.664,2 | 1.308.985,5 |
| Mevcut Varlıkların Amortismanı | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Yeni Yatırımlardan Kaynaklanan Amortisman | 785.609,4 | 901.291,5 | 1.009.459,1 | 1.153.664,2 | 1.308.985,5 |
| Amortisman ve İtfa Giderleri / Satışlar | %6,7 | %6,8 | %7,0 | %7,5 | %8,2 |

Kaynak: Şirket Varsayımları


TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
 Mecidiyeköy Cad. 81 Fındıklı 34467 İSTANBUL
 Ticaret Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
 Büyük Mükellefler V.D. 870 003 3309

7.1.5. Finansal Model Özeti

| Satış Hacmi | 2022G | 2023T | 2024T | 2025T | 2026T | 2027T | 2028T | 2029T | 2030T | 2031T | 2032T |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Kiralama Gelirleri | | | | | | | | | | | |
| Toplam Filo Yıl Sonu | 6.568 | 7.118 | 8.154 | 10.417 | 12.322 | 13.689 | 14.717 | 14.741 | 14.766 | 14.781 | 14.859 |
| <i>Değişim</i> | %17,2 | %8,4 | %14,6 | %27,7 | %18,3 | %11,1 | %7,5 | %0,2 | %0,2 | %0,1 | %0,5 |
| Sahip Olunan Araç Sayısı | 4.645 | 5.372 | 6.469 | 7.801 | 9.261 | 10.287 | 10.936 | 10.936 | 10.936 | 10.927 | 11.004 |
| Toplam Filo İçindeki Payı % | %70,7 | %75,5 | %79,3 | %74,9 | %75,2 | %75,1 | %74,3 | %74,2 | %74,1 | %73,9 | %74,1 |
| <i>Değişim</i> | - | %15,7 | %20,4 | %20,6 | %18,7 | %11,1 | %6,3 | %0,0 | %0,0 | %-0,1 | %0,7 |
| Kullanım Hakkı Olan Araç Sayısı | 1.923 | 1.746 | 1.686 | 2.616 | 3.061 | 3.402 | 3.782 | 3.806 | 3.830 | 3.854 | 3.854 |
| Toplam Filo İçindeki Payı % | %29,3 | %24,5 | %20,7 | %25,1 | %24,8 | %24,9 | %25,7 | %25,8 | %25,9 | %26,1 | %25,9 |
| <i>Değişim</i> | %162,7 | %-9,2 | %-3,4 | %55,2 | %17,0 | %11,2 | %11,2 | %0,6 | %0,6 | %0,6 | %0,0 |
| Araç Başına Ort. Kira Geliri (Bin TL) | 112,7 | 198,4 | 295,4 | 368,8 | 429,9 | 491,8 | 569,7 | 634,8 | 669,1 | 709,1 | 760,9 |
| Kiralama Geliri (Milyon TL) | 778,2 | 1.475,1 | 2.401,5 | 3.657,8 | 5.187,4 | 6.675,8 | 8.390,5 | 9.493,3 | 10.023,3 | 10.636,4 | 11.289,8 |
| <i>Değişim</i> | %155,4 | %89,5 | %62,8 | %52,3 | %41,8 | %28,7 | %25,7 | %13,1 | %5,6 | %6,1 | %6,1 |
| İkinci El Araç Satış Geliri | | | | | | | | | | | |
| Satılan Araç Sayısı (Adet Ort.) | 2.733 | 1.393 | 1.641 | 2.035 | 2.244 | 2.863 | 3.434 | 3.741 | 3.928 | 4.015 | 3.778 |
| <i>Değişim</i> | %-20,4 | %-49,0 | %17,8 | %24,0 | %10,2 | %27,6 | %19,9 | %8,9 | %5,0 | %2,2 | %-5,9 |
| Satılan Araç Başına Geliri (Bin TL) | 360,4 | 769,9 | 804,9 | 999,5 | 804,1 | 896,9 | 950,3 | 1.021,0 | 1.095,8 | 1.172,6 | 1.248,9 |
| <i>Değişim</i> | %73,4 | %113,6 | %4,5 | %24,2 | %-19,6 | %11,5 | %6,0 | %7,4 | %7,3 | %7,0 | %6,5 |
| İkinci El Araç Satış Gelirleri (Milyon TL) | 985,1 | 1.072,5 | 1.320,8 | 2.033,9 | 1.803,9 | 2.568,2 | 3.263,9 | 3.819,4 | 4.304,4 | 4.708,0 | 4.718,8 |
| <i>Değişim</i> | %38,0 | %8,9 | %23,2 | %54,0 | %-11,3 | %42,4 | %27,1 | %17,0 | %12,7 | %9,4 | %0,2 |
| Net Satışlar (m TL) | 1.763,3 | 2.547,6 | 3.722,3 | 5.691,7 | 6.991,4 | 9.244,0 | 11.654,5 | 13.312,7 | 14.327,7 | 15.344,4 | 16.008,6 |
| <i>Değişim</i> | %73,1 | %44,5 | %46,1 | %52,9 | %22,8 | %32,2 | %26,1 | %14,2 | %7,6 | %7,1 | %4,3 |

TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
 Mecidiyeköy, Büyükdere Cad. 81 Fındıklı 34097 İSTANBUL
 Tic Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
 Şişli Mükellefler V.D. 879 003 3309

| Maliyetler (m TL) | 2022G | 2023T | 2024T | 2025T | 2026T | 2027T | 2028T | 2029T | 2030T | 2031T | 2032T |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| Kiralama Maliyetleri | 433,2 | 642,2 | 913,8 | 1.369,7 | 1.926,7 | 2.381,7 | 2.915,7 | 3.192,6 | 3.427,5 | 3.704,2 | 3.868,0 |
| <i>Değişim</i> | %195,1 | %48,3 | %42,3 | %49,9 | %40,7 | %23,6 | %22,4 | %9,5 | %7,4 | %8,1 | %4,4 |
| Net Satışlara Oranı | %24,6 | %25,2 | %24,6 | %24,1 | %27,6 | %25,8 | %25,0 | %24,0 | %23,9 | %24,1 | %24,2 |
| Satılan Araç Net Defter Değeri | 551,2 | 504,0 | 326,3 | 1.043,8 | 1.785,2 | 2.567,9 | 3.263,5 | 3.818,9 | 4.303,9 | 4.707,5 | 4.718,4 |
| <i>Değişim</i> | %49,9 | %-8,6 | %-35,3 | %219,9 | %71,0 | %43,8 | %27,1 | %17,0 | %12,7 | %9,4 | %0,2 |
| Net Satışlara Oranı | %31,3 | %19,8 | %8,8 | %18,3 | %25,5 | %27,8 | %28,0 | %28,7 | %30,0 | %30,7 | %29,5 |
| Faaliyet Gid. (Amortisman Hariç) | 60,3 | 139,1 | 189,2 | 242,4 | 299,1 | 348,5 | 389,9 | 418,4 | 441,6 | 466,3 | 499,9 |
| <i>Değişim</i> | %92,8 | %130,6 | %36,0 | %28,1 | %23,4 | %16,5 | %11,9 | %7,3 | %5,5 | %5,6 | %7,2 |
| Net Satışlara Oranı | %3,4 | %5,5 | %5,1 | %4,3 | %4,3 | %3,8 | %3,3 | %3,1 | %3,1 | %3,0 | %3,1 |
| Amortisman | 0,0 | -1,5 | 7,1 | 103,4 | 322,0 | 584,7 | 785,6 | 901,3 | 1.009,5 | 1.153,7 | 1.309,0 |
| Toplam Giderler | 1.044,6 | 1.283,9 | 1.436,4 | 2.759,2 | 4.333,1 | 5.882,8 | 7.354,8 | 8.331,2 | 9.182,5 | 10.031,7 | 10.395,2 |
| <i>Değişim</i> | %91,4 | %22,9 | %11,9 | %92,1 | %57,0 | %35,8 | %25,0 | %13,3 | %10,2 | %9,2 | %3,6 |
| Yatırımlar | 2022G | 2023T | 2024T | 2025T | 2026T | 2027T | 2028T | 2029T | 2030T | 2031T | 2032T |
| Satın Alınan Araç Sayısı | 2.507 | 2.120 | 2.728 | 3.367 | 3.704 | 3.889 | 4.083 | 3.741 | 3.928 | 4.006 | 3.856 |
| <i>Değişim</i> | %-1,4 | %-15,4 | %28,7 | %23,5 | %10,0 | %5,0 | %5,0 | %-8,4 | %5,0 | %2,0 | %-3,7 |
| Ort. Araç Bedeli (Bin TL) | 480,5 | 624,9 | 884,2 | 1.057,6 | 1.194,1 | 1.297,5 | 1.393,9 | 1.494,7 | 1.602,8 | 1.716,1 | 1.820,3 |
| <i>Değişim</i> | %135,0 | %30,1 | %41,5 | %19,6 | %12,9 | %8,7 | %7,4 | %7,2 | %7,2 | %7,1 | %6,1 |
| Araç Yatırım Bedeli (Bin TL) | 1.204,6 | 1.324,8 | 2.411,6 | 3.561,0 | 4.422,9 | 5.046,0 | 5.692,0 | 5.591,5 | 6.295,7 | 6.875,0 | 7.019,0 |
| Toplam Yatırımlar (m TL) | 1.204,6 | 1.324,8 | 2.411,6 | 3.561,0 | 4.422,9 | 5.046,0 | 5.692,0 | 5.591,5 | 6.295,7 | 6.875,0 | 7.019,0 |
| Satış Payı | %68,3 | %52,0 | %64,8 | %62,6 | %63,3 | %54,6 | %48,8 | %42,0 | %43,9 | %44,8 | %43,8 |
| Makro Tahmin | 2022G | 2023T | 2024T | 2025T | 2026T | 2027T | 2028T | 2029T | 2030T | 2031T | 2032T |
| TL Enflasyon | %64,27 | %50,32 | %33,67 | %17,06 | %11,06 | %8,05 | %7,47 | %7,20 | %7,27 | %6,70 | %5,70 |

Kaynak: Şirket Varsayımları, TSKB Araştırma Bölümü

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
 Meclis Varsayımları, Cad. 81 Fındıklı 34097 İSTANBUL
 Ticaret Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
 Bk. Gök Mükellefler V.D. 8/9 003 3309

7.1.6. İndirgenmiş Nakit Akımları

İNA yöntemi, Şirket'in öngörülleri ile oluşturulması ve yukarıda anlatılan birden fazla parametreye bağlı olması nedeniyle, herhangi bir taahhüt anlamına gelmemektedir. Parametrelerin ve buna bağlı olarak projeksiyonların farklılaşması halinde farklı özsermaye değeri ve pay değerine ulaşılabilir.

Tüm bu varsayımlar altında aşağıda yer alan serbest nakit akışı 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.

İNA analizi sonucunda, Borlease'in 140.500.000 TL ödenmiş sermayesine göre hesaplanan iskonto öncesi pay değeri 36,17 TL'dir.

| Bin TL | Serbest Nakit Akımları | | | | | | | | | |
|-------------------------------------|------------------------|-----------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 |
| Net Satışlar | 2.547.592 | 3.722.338 | 5.691.711 | 6.991.361 | 9.244.048 | 11.654.454 | 13.312.695 | 14.327.690 | 15.344.399 | 16.008.589 |
| Yıllık büyüme (%) | %44,5 | %46,1 | %52,9 | %22,8 | %32,2 | %26,1 | %14,2 | %7,6 | %7,1 | %4,3 |
| FVÖK | 1.243.345 | 2.259.354 | 2.900.153 | 2.620.089 | 3.310.638 | 4.231.680 | 4.902.627 | 5.059.906 | 5.219.422 | 5.513.181 |
| FVÖK Marjı | %48,8 | %60,7 | %51,0 | %37,5 | %35,8 | %36,3 | %36,8 | %35,3 | %34,0 | %34,4 |
| FAVÖK | 1.243.345 | 2.266.455 | 3.003.513 | 2.942.087 | 3.895.343 | 5.017.290 | 5.803.918 | 6.069.365 | 6.374.086 | 6.822.166 |
| FAVÖK Marjı | %48,8 | %60,9 | %52,8 | %42,1 | %42,1 | %43,1 | %43,6 | %42,4 | %41,5 | %42,6 |
| Net İşletme Sermayesi Değişimi | 38.249 | 153.687 | (175.105) | (264.836) | (211.550) | (190.203) | 749.733 | (43.921) | (43.312) | 132.117 |
| Vergi | 223.802 | 406.684 | 522.028 | 471.616 | 595.915 | 846.336 | 980.525 | 1.011.981 | 1.043.884 | 1.102.636 |
| İkinci El Satışları (Defter Değeri) | (504.002) | (326.281) | (1.043.756) | (1.785.202) | (2.567.904) | (3.263.526) | (3.818.912) | (4.303.889) | (4.707.532) | (4.718.371) |
| Yatırım Harcamaları | 1.324.837 | 2.411.608 | 3.560.988 | 4.422.869 | 5.046.022 | 5.692.006 | 5.591.513 | 6.295.696 | 6.875.011 | 7.018.968 |
| Serbest Nakit Akımları (SNA) | 160.460 | (379.243) | 139.359 | 97.641 | 1.032.860 | 1.932.676 | 2.301.059 | 3.109.497 | 3.205.035 | 3.286.816 |
| AOSM | %21,68 | %21,68 | %21,68 | %21,68 | %21,68 | %21,68 | %21,68 | %21,68 | %21,68 | %21,68 |
| İndirgeme Oranı | %90,7 | %74,5 | %61,2 | %50,3 | %41,4 | %34,0 | %27,9 | %23,0 | %18,9 | %15,5 |
| İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) | 145.464 | (282.545) | 85.327 | 49.132 | 427.123 | 656.828 | 642.689 | 713.745 | 604.598 | 509.553 |
| İNA Toplamı | 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

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Mediçi Kurumları Cad. 81 Fındıklı 34397 İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
Büyükdere Mükellefler V.D. 839 003 3309

7.1.7. İNA Hassasiyet Analizi

| | Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyet (AOSM) | | | | | |
|-------------------------|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | Bin TL | %20,56 | %21,06 | %21,56 | %22,06 | %22,56 |
| Terminal Büyüme Oranı % | %4,00 | 7.201.484 | 6.854.410 | 6.549.266 | 6.254.164 | 5.977.422 |
| | %4,50 | 7.324.698 | 6.976.446 | 6.651.329 | 6.347.309 | 6.062.572 |
| | %5,00 | 7.455.771 | 7.095.405 | 6.759.511 | 6.445.875 | 6.152.540 |
| | %5,50 | 7.595.478 | 7.221.951 | 6.874.379 | 6.550.351 | 6.247.743 |
| | %6,00 | 7.744.702 | 7.356.834 | 6.996.572 | 6.661.284 | 6.348.655 |

7.1.8. Net Finansal Borç

Şirket'in net finansal borcunun hesaplanmasında 30.06.2023 tarihli denetimden geçmiş finansal tablolar kullanılmıştır. Net finansal borç, Şirket'in kısa ve uzun vadeli finansal borçlarından, nakit ve nakit benzerleri çıkartılarak hesaplanmaktadır. Özsermaye Değeri hesaplanırken Net Finansal Borç, Firma Değeri'nden düşülmektedir. Net Finansal Borç hesabında kısa ve uzun vadeli kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler söz konusu hesaba dahil edilmiştir.

| Net Finansal Borç Özeti | (Bin TL) |
|--|------------------|
| (+) Toplam Finansal Borç | 1.723.745 |
| Kısa Vadeli Borçlanmalar | 463.907 |
| Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları | 353.526 |
| Diğer Finansal Yükümlülükler | 4.273 |
| Kısa Vadeli Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler | 332.063 |
| Uzun Vadeli Borçlanmalar | 284.325 |
| Uzun Vadeli Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler | 285.652 |
| (-) Toplam Nakit ve Nakit Benzerleri | 46.573 |
| Net Finansal Borç | 1.677.172 |

Kaynak: Şirket Bağımsız Denetim Raporu

İNA Değerleme Sonucu

Şirketin 2023-2023 yılı için yapılmış projeksiyonundan her sene için Serbest Nakit Akımları (SNA) elde edilmiştir. Serbest Nakit Akımları'nın her birinin ilgili yıla ait indirgeme oranı ile indirilmesi suretiyle İNA hesaplanmıştır.

| İNA Değerleme Özeti | (Bin TL) |
|---|------------------|
| İNA Firma Değeri | 6.759.511 |
| Toplam Net Finansal Borç | 1.677.172 |
| Öz Sermaye Değeri | 5.082.339 |
| İskontosuz Birim Pay Değeri (TL) | 36,17 |

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
Meclis Başkanlığı Cad. 81 Fındıklı Kat: 11 İSTANBUL
Tic. Sic. No: 42527 / www.iskb.com.tr
Büyükdere Şubesi MCKatliyeri V.D. 679 003 2209

7.2. Piyasa Çarpanları Analizi

Halka açık benzer şirket çarpan analizi kapsamında hem Türkiye hem de yurt dışında benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirketler incelenmiştir. Değerlemeye baz oluşturacak çarpanların bulunmasında kullanılacak şirketlerin belirlenmesinde ilgili şirketlerin araç kiralama pazarında aktif bir ürün gamı olmasına dikkat edilmiştir.

Piyasa çarpanları kapsamında incelenen şirketler benzerlik ve firma değeri büyüklükleri bakımından 3 gruba ayrılmış olup, her bir grup için belirli oranlarda ağırlıklandırılarak ortalama bir çarpan sonucu belirtilmiştir. Grup1 firmaları Borlease ile aynı sektörde faaliyet gösteren "araç ve filo kiralama firmaları" yurt dışı benzer şirketlerdir. Grup2 firmaları Türkiye'de operasyonlarını yürüten benzer sektörde faaliyet gösteren halka açık şirketlerden oluşmaktadır. Grup3 firmaları ise Şirket'in de faaliyet kapsamına giren finansal kiralama alanında Türkiye'de faaliyet gösteren finansal kuruluşlardır.

Piyasa Çarpanları analizi kapsamında kullanılan şirketlerin temel piyasa bilgileri ve değerlendirme rasyoları aşağıdaki tablolarda verilmektedir. Değerleme kapsamında, 30 Haziran 2023 itibarıyla son on iki aylık FD/FAVÖK*, FD/Satışlar, F/K ve PD/DD çarpanları kullanılmıştır.

Piyasa Çarpanları analizi kapsamında, **FD/FAVÖK çarpanı hesabında 5 altı ve 20 üstü ($5 < x < 20$), FD/Satışlar çarpanı hesabında 1 altı ve 10 üstü ($1 < x < 10$), F/K çarpanı hesabında 5 altı ve 30 üstü ($5 < x < 30$) ve son olarak PD/DD hesabında ise 1 altı ve 5 üstü ($1 < x < 5$) "uç değer" olarak kabul edilmiş ve değerlendirme hesaplamalarına dahil edilmemiştir.**

***Şirket FAVÖK hesaplamasında; Şirket'in Esas Faaliyet Kârı içinde yer alan Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir/Gider kalemleri hariç tutulmuştur.**

Aşağıdaki tabloda grupların açıklamaları ve gruplandırmalara dahil edilen şirketlerin logoları bulunmaktadır:

| Gruplar | Grup Tanımları | Firmalar |
|---|---|----------|
| Grup 1: Yurtdışı Araç ve Filo Kiralama Firmaları | Operasyonlarını yurtdışında yürüten benzer sektörde yer alan firmalar | |
| Grup 2: Yurtiçi Araç ve Filo Kiralama Firmaları | Operasyonlarını yurtiçinde yürüten benzer sektörde yer alan halka açık firmalar | |
| Grup 3: Finansal Kiralama Firmaları | Finansal kiralama alanında faaliyet gösteren finansal kuruluşlar | |

TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
Mediștık Caddesi No: 81 Fındıklı Mahallesi İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
Günyük Mükellefler V.D. B.9 003 3309

7.2.1 Grup1 Benzer Şirket Çarpanları

Grup1 için belirlenmiş şirketlerin, ülke isimleri, 30 Haziran 2023 itibarıyla son on iki aylık FD/Satışlar, Firma Değeri/FAVÖK, Fiyat/Kazanç ve Piyasa Değeri/Defter Değeri çarpan değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

| Şirket | Ülke | Kısa Bilgi |
|--|-----------------|--|
| Avis Budget Group | ABD | Avis Budget Group Inc (Avis Budget), araba ve kamyon kiralama ve araba paylaşım hizmetleri sağlayıcısıdır. Seyahat endüstrisinin premium ticari ve eğlence segmentlerine araç kiralama hizmetleri sunmaktadır. Şirket, Avis, Budget, Zipcar, Apex, Maggiore, Morini Rent, Turiscar, ACL Hire, France Cars ve Payless gibi çeşitli markalar aracılığıyla faaliyet göstermektedir. Kuzey Amerika, Avrupa, Avustralya ve Yeni Zelanda'da araba ve kamyon kiralama yerleri işletiyor. Avis Budget, ABD'deki tüketicilere ve ticari kullanıcılara kamyon kiralama ve yan ürün ve hizmetler sunar. Şirket, doğrudan faaliyet göstermediği alanlarda da lisans sahiplerine Avis ve Budget markalarını lisanslamaktadır. Avis Budget'in genel merkezi Parsippany, New Jersey, ABD'dedir. |
| Hertz Global Holdings Inc | ABD | Hertz Global Holdings Inc (Hertz Global), araç kiralama ve leasing hizmetleri sağlayıcısıdır. Havalimanı ve havalimanı dışı lokasyonlarda araç ve ekipman kiralama hizmeti sunmaktadır. Şirket, Ultimate Choice, Hertz Gold Plus Rewards, Green Traveller Collection, Adrenaline Collection ve Dream Cars Collection gibi farklı programlar altında araç kiralama hizmeti veriyor. Hertz Global araç kiralama hizmetlerini Dollar, Hertz, Thrifty ve Firefly markaları altında sunmaktadır. Ayrıca iştirakleri aracılığıyla filo kiralama ve filo yönetimi çözümleri sunmaktadır. Şirket, Kuzey Amerika, Karayipler, Latin Amerika, Avrupa, Asya-Pasifik ve Orta Doğu'daki birçok ülkede kurumsal ve franchise lokasyonları işletmektedir. Hertz Global'in genel merkezi Estero, Florida, ABD'dedir. |
| Sixt SE | Almanya | Erich Sixt Vermögensverwaltung GmbH'nin bir yan kuruluşu olan Sixt SE (Sixt), entegre mobilite hizmetleri sağlayıcısıdır. Şirket, kurumsal ve bireysel müşterilerine araç kiralama hizmeti sunmaktadır. Ayrıca limuzin servisi, ekonomik kiralama hizmeti ve kullanılmış araç satış hizmeti sunmaktadır. Sixt ayrıca finansal kiralama, filo yönetimi, araç bakımı, kaza durumunda hizmet paketleri ve filo danışmanlığı hizmetleri de sunmaktadır. Sixt mobilite hizmetlerini SIXT adlı bir uygulama aracılığıyla sunar. Şirket, büyük havayolları, pazarlama dernekleri ve otel zincirleri ile ortaklıklar sürdürmektedir. Şirketin ABD, İngiltere, Almanya, Fransa, İspanya, İtalya, Avusturya, İsviçre, Belçika ve Hollanda'da operasyonları bulunmaktadır. Sixt'in genel merkezi Pullach, Baviera, Almanya'dadır. |
| United International Transportation Company SJSC | Suudi Arabistan | United International Transportation Co Ltd, Suudi Arabistan'da araba kiralama şirketi olarak faaliyet göstermektedir. Şirket hizmetleri arasında kısa ve uzun süreli araç kiralama, şoförlü hizmetler, kurumsal program, bütçe ekspres kartları, pansiyon ve araba, limuzin hizmetleri ve otomotiv bakımı yer almaktadır. |
| Lotte Rental Co Ltd | Güney Kore | LOTTE Rental Co. Ltd. Güney Kore'de araba ve ekipman kiralama hizmetleri sunmaktadır. Ayrıca ev eşyası, otomobil ve ofis ekipmanı kiralama hizmetleri ile araç bakım ve oto müzayede hizmetleri de vermektedir. |
| Theeb Rent A Car Company SJSC | Suudi Arabistan | Theeb Rent a Car Company, otomobil kiralama hizmetleri sunmaktadır. Şirket, özel, ticari ve kamu müşterileri için çeşitli seçeneklere sahip bir binek otomobil filosuna sahiptir ve bunları kiralamaktadır. Theeb Rent A Car, Suudi Arabistan Krallığı genelinde müşterilere hizmet vermektedir. |

| Şirket | Ülke | Kısa Bilgi |
|----------------------------------|------------|--|
| Movida Participacoes SA | Brezilya | Movida Participações S.A., iştirakleri aracılığıyla Brezilya'da araç kiralama hizmetleri sunmaktadır. Araç Kiralama ve Filo Dış Kaynak Kullanımı ve Yönetimi olmak üzere iki segmentte faaliyet göstermektedir. Şirket ayrıca, filo büyüklüğü, satın alma, kiralama, filo servisi ve ikamesi, yönetim raporları ve desteği, belge desteği, teknolojiler (telemetri) ve diğer çeşitli olanaklar için danışmanlık gibi hafif araç filo yönetimi ve dış kaynak kullanımı hizmetleri sunmaktadır. Ayrıca ikinci el araç satışı da yapmaktadır. Şirket daha önce H.L.C.S.P.E Empreendimentos e Participações S.A. olarak biliniyordu ve Aralık 2014'te adını Movida Participações S.A. olarak değiştirdi. Şirket 2006 yılında kuruldu ve merkezi Brezilya, São Paulo'da bulunuyor. Movida Participações S.A., Simpar S.A.'nın bir yan kuruluşudur. |
| SK Rent A Car Co Ltd | Güney Kore | SK Rent A Car, ağırlıklı olarak araba kiralama hizmetleri sağlayan Kore merkezli bir şirkettir. Şirket ayrıca ikinci el araba kiralama ve satışı, otomobil müzayede süreçleri ve bakım işleriyle de ilgilenmektedir. Ayrıca yurt dışı müşterilerine de hizmet vermektedir. |
| Localiza Rent a Car SA | Brezilya | Localiza Rent a Car SA (Localiza), araç kiralama hizmetleri sağlayıcısıdır. Şirket ayrıca Latin Amerika'da ikinci el araç satışı ve franchising hizmetleri de yürütmektedir. Aynı zamanda filo yönetimi hizmetleri de sunmaktadır. Localiza, bir franchise araba kiralama acenteleri ağı aracılığıyla çalışır. Ağı yerli, yabancı franchise'ları, Brezilya'daki şehirlerde ve Latin Amerika'daki diğer ülkelerde faaliyet gösteren şubeleri içermektedir. Şirket, havalimanlarındaki sahip olunan ve franchise verilen şubeler zinciri aracılığıyla müşterilere ve yasal iş taraflarına kısa süreli temas esasına göre veya eğlence gezileri için kiralık arabalar sunmaktadır. Şirket, sahip olunan arabalar ve franchise alanların arabaları dahil olmak üzere bir araba filosu işletmektedir. Localiza'nın genel merkezi Belo Horizonte, Minas Gerais, Brezilya'dadır. |
| Adi Sarana Armada Tbk PT | Endonezya | PT Adi Sarana Armada Tbk, Endonezya merkezli bir nakliye hizmeti şirkettir. Şirket, kurumsal araç kiralama, lojistik taşımacılık, şoför hizmetleri, otomotiv müzayede salonları ve araç paylaşım uygulamaları için ulaşım çözümleri sunmaktadır. Şirket'in faaliyet alanı otomobil, otobüs ve kamyon kiralama ve faaliyet kiralaması faaliyetlerini; ikinci el araba toptancıları, genel mallar için motorlu taşımacılık; kara taşımacılığının kiralama ve faaliyet kiralaması faaliyetleri; ulaşım danışmanlığı faaliyetleri ve araba tamiri. Assa Rent aracılığıyla Şirket hem kısa hem de uzun vadeli çeşitli sürelerden oluşan araç kiralama hizmetleri sunmaktadır. |
| Synergetic Auto Performance PCL | Tayland | Synergetic Auto Performance Public Company Limited, Tayland merkezli bir şirkettir. Şirketin ana faaliyetleri arasında araba kiralama, kullanılmış araba satışı, mülk kiralama ve diğer hizmetler bulunmaktadır. Şirket, uzun süreli araç kiralama, kısa süreli araç kiralama, limuzinli araç kiralama, uygulama üzerinden araç kiralama hizmeti (asap GO uygulaması), Lifestyle Street Mall (Asap Auto Park) ve Asap Select bayilikleri dahil olmak üzere çeşitli araç kiralama türleri sunmaktadır. |
| Krungthai Car Rent and Lease PCL | Tayland | Krungthai Car Rent and Lease Public Company Limited, araç kiralama işinde ve kullanılmış araba satışında faaliyet kiralaması sağlayan Tayland merkezli bir sağlayıcıdır. Ayrıca Şirket, kullanım süresi dolmuş kiralama araçlarının da dağıtım kanalları aracılığıyla satışını gerçekleştirmektedir. Şirketin segmentleri, araba kiralama ve kullanılmış araba dağıtımını içerir. Kiralık arabalar, küçük araba, orta araba, büyük araba, minibüs ve pikap olarak sınıflandırılan Japon markalıdır. Hem kamu sektöründeki hem de özel şirketlerdeki kurumsal müşterilere ve bireysel müşterilere hem kısa hem de uzun süreli kiralama olmak üzere çeşitli araç kiralama türleri sunmaktadır. Uzun dönem kiralama, kısa dönem-uzun dönem kiralama, bakım ve muayene hizmetleri, kasko hizmetleri, 24 saat irtibat merkezi hizmeti gibi çeşitli hizmetler sunmaktadır. Ayrıca akülü mobil hizmetler ve otomobiller için yağ değiştirme hizmeti de dahil olmak üzere mobil hizmetler sunar. |

Kaynak: Bloomberg, Thomson Reuters, Şirket İnternet Siteleri

Söz konusu kriterlere göre şekillenen "Grup1" FD/Satışlar, FD/FAVÖK, F/K ve PD/DD çarpan hesaplaması aşağıdadır:

TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
 Mecidiyeköy Cad. 81 Fındıklı 34460 İSTANBUL
 Ticaret Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
 BÜYÜK MÜDÜRLEKLER V.D. 879 333 3309

| | | |
|--------------------------|---------|---|
| Escar Turizm Taşımacılık | Türkiye | Escar Turizm Taşımacılık Ticaret A.Ş., Türkiye merkezli araç kiralama şirkettir. Şirket, araç kiralama dışında; leasing, yeni ve ikinci el araç alım satımı, adrese araç teslimatı, finansman desteği, 7/24 yol yardım, filo arça kiralama sigortaları, danışmanlık hizmetleri, lastik yönetim hizmeti, yedek araç gibi hizmetler de sunmaktadır. |
| Beyaz Filo Oto Kiralama | Türkiye | Beyaz Filo Kiralama 1993 yılında faaliyetlerine başlamıştır. 2. el araç ihaleleri, sıfır araç filo satışı, perakende ve satış sonrası hizmetler üzerine çalışmaktadır. Opel, Peugeot, Citroen, Renault ve Dacia marka araçların yetkili satıcılığını sürdürmektedir. 2012 senesinden bu tarafa Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. |

Kaynak: Bloomberg, Thomson Reuters, Şirket İnternet Siteleri

| Şirket | Ülke | Piyasa Değeri Mn TL | FD/Satışlar | FD/FAVÖK | F/K | PD/DD |
|-----------------------------|---------|---------------------|--------------|---------------|---------------|--------------|
| | | | 2023 SOA* | 2023 SOA* | 2023 SOA* | 2023 |
| Platform Turizm Taşımacılık | Türkiye | 3.980 | 2,16x | 7,56x | 10,82x | 2,72x |
| Tureks Turizm Taşımacılık | Türkiye | 3.566 | 1,99x | 10,36x | 15,88x | 5,05x |
| Gür-Sel Turizm Taşımacılık | Türkiye | 5.610 | 2,27x | 10,95x | 14,73x | 3,43x |
| LDR Turizm | Türkiye | 9.742 | 9,86x | 14,40x | 13,49x | 8,36x |
| Escar Turizm Taşımacılık | Türkiye | 9.090 | 8,51x | 12,00x | 13,47x | 6,63x |
| Beyaz Filo Oto Kiralama | Türkiye | 1.979 | 0,42x | 12,25x | 17,94x | 5,81x |
| MEDYAN | | | 2,27x | 11,48x | 14,11x | 3,07x |

Kaynak: Bloomberg, Thomson Reuters ve Finnet

*30 Haziran 2023 itibarıyla son on iki aylık finansallar hesaplamada kullanılmıştır.

7.2.3. Grup3 Benzer Şirket Çarpanları

Grup3 için belirlenmiş şirketlerin, ülke isimleri, 30 Haziran 2023 itibarıyla son on iki aylık FD/Satışlar, Firma Değeri/FAVÖK, Fiyat/Kazanç ve Piyasa Değeri/Defter Değeri çarpan değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

| Şirket | Ülke | Kısa Bilgi |
|------------------------------|---------|--|
| İş Finansal Kiralama | Türkiye | Yurt içi ve yurt dışı finansal kiralama hizmetleri veren Türkiye merkezli bir şirkettir. Fiyatlandırma, yönetmelikler, ithalatlar, yatırım teşvikleri, sigorta, ödeme koşulları ve leasing iş akışı hakkında satış öncesi hizmetleri sağlar. Satış sonrası hizmetler mevzuat hususlarını, mülkiyet devrini, sigorta poliçelerini, satıcı ödemelerini, faturaları/mutabakatları ve İşbank veznelerinde ödemeleri kapsamaktadır. Şirket diğerlerinin yanında makine ve ekipman, gayrimenkul, turizm ekipmanı, karayolu taşıma araçları, ofis ekipmanı ve tekstil makinelerinin finansal kiralamasını gerçekleştirmektedir. |
| QNB Finans Finansal Kiralama | Türkiye | Yurt içi ve yurt dışı finansal kiralama faaliyetlerinde bulunan, küçük ve orta ölçekli işletmelerin yatırım ihtiyaçlarına odaklanan bir şirkettir. Şirket, ağır makine, medikal ekipman, tekstil ekipmanları, gayrimenkul, matbaa, imalat makineleri ve ticari araçlar, vb için kiralama hizmetleri sunmaktadır. Şirket, sigorta işlemleri, kira faturaları, mülkiyet devirleri ve ikinci el ürün işlemleri de dahil olmak üzere satış sonrası hizmetleri sunmaktadır. |
| Şeker Finansal Kiralama | Türkiye | Finansal kiralama faaliyetleri ile uğraşan bir şirkettir. Şirket tıbbi ekipman, bilgisayar ve ilgili bilgi teknolojisi ürünleri, iletişim ekipmanı, elektrik üretim tesisleri, hava ve kara nakil araçları, kargo gemileri, tankerler ve diğer deniz taşıma ekipmanları, inşaat ekipmanları ve makineleri, baskı ve tekstil ekipmanlarının yanı sıra otel ve ofis ekipmanlarına yatırım yapmayı planlayan kişi, işletme ve ortaklıklara kiralama ve finansal kiralama hizmetleri sunmaktadır. Ankara ve Bursa'da bölge temsilcilikleri vardır. |

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
 Mecidiyeköy Cad. 81 Fındıklı 34099 İSTANBUL
 Tic Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
 Bülent Mükellefler V.D. 879 603 3309

| | | |
|-------------------------|---------|---|
| Vakıf Finansal Kiralama | Türkiye | Esasen leasing hizmetleri sağlamakla iştigal eden Türkiye merkezli bir şirkettir. Şirket inşaat ekipmanı, ekskavatörler ve yükleyiciler, forkliftler, ticari taşıtlar, özel otomobiller, tıbbi cihazlar, estetik amaçlı tıbbi cihazlar, tarım makineleri, baskı makineleri, tekstil makineleri, örgü ve dikiş makineleri, büro ekipmanları, gayrimenkul, üretim makineleri, metal işleme için freze makineleri ve tornalar, hava ve deniz araçları için leasing ürünleri sunmaktadır. |
|-------------------------|---------|---|

Kaynak: Thomson Reuters, Şirket İnternet Siteleri

| Şirket | Ülke | Piyasa Değeri Mn TL | FD/Satışlar 2023 SOA* | FD/FAVÖK 2023 SOA* | F/K 2023 SOA* | PD/DD 2023 |
|------------------------------|---------|---------------------|-----------------------|--------------------|---------------|--------------|
| İş Finansal Kiralama | Türkiye | 9.039 | 7,60x | 20,52x | 7,02x | 2,09x |
| QNB Finans Finansal Kiralama | Türkiye | 35.202 | 25,40x | 62,83x | 62,16x | 17,04x |
| Şeker Finansal Kiralama | Türkiye | 852 | 4,76 x | 10,52 x | 6,52x | 2,49x |
| Vakıf Finansal Kiralama | Türkiye | 6.258 | 9,88 x | 11,93 x | 4,82x | 2,75x |
| MEDYAN | | | 7,60x | 11,23x | 6,52x | 2,49x |

Kaynak: Bloomberg, Thomson Reuters ve Finnet

*30 Haziran 2023 itibarıyla son on iki aylık finansallar hesaplamada kullanılmıştır.

Firma Değeri / FAVÖK Çarpan Analizi

Yapılan gruplandırma çarpanları Grup1 için %50, Grup2 için %50 ve Grup3 için %0 oranında ağırlıklandırılarak elde edilen çarpanların ortalamaları yansıtılmıştır;

| Çarpan Analizi | FD/FAVÖK 2023 SOA |
|---|-------------------|
| Grup1 Medyan Değeri (%50) | 7,55x |
| Grup2 Medyan Değeri (%50) | 11,48x |
| Grup3 Medyan Değeri (%0) * | 11,23x |
| Ağırlıklandırılmış Çarpan Değeri | 9,51x |

*Grup3 olarak tanımlanan şirketler tamamıyla finansal kiralama faaliyetinde buldukları için Piyasa Çarpanları değerlemesinde FD/FAVÖK çarpanının kullanılması değerlendirme standartları çerçevesinde uygun bulunmadığından, söz konusu çarpana hesaplamalarda yer verilmemiştir.

Firma Değeri / Satışlar Çarpan Analizi

Yapılan gruplandırma çarpanları Grup1 için %50, Grup2 için %50 ve Grup3 için %0 oranında ağırlıklandırılarak elde edilen çarpanların ortalamaları yansıtılmıştır;

| Çarpan Analizi | FD/Satışlar 2023 SOA |
|---|----------------------|
| Grup1 Medyan Değeri (%50) | 1,92x |
| Grup2 Medyan Değeri (%50) | 2,27x |
| Grup3 Medyan Değeri (%0) * | 7,60x |
| Ağırlıklandırılmış Çarpan Değeri | 2,09x |

*Grup3 olarak tanımlanan şirketler tamamıyla finansal kiralama faaliyetinde buldukları için Piyasa Çarpanları değerlemesinde FD/Satışlar çarpanının kullanılması değerlendirme standartları çerçevesinde uygun bulunmadığından, söz konusu çarpana hesaplamalarda yer verilmemiştir.

Fiyat / Kazanç Çarpan Analizi

Yapılan gruplandırma çarpanları Grup1 için %40, Grup2 için %40 ve Grup3 için %20 oranında ağırlıklandırılarak elde edilen çarpanların ortalamaları yansıtılmıştır;

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Meclisi Mevzuatı Kat: 81 Fındıklı 34460 İSTANBUL
Tic Sicil No: 42527 | www.tsskb.com.tr
E-Posta: İletişim V.D. 878 003 3309

| Çarpan Analizi | F/K |
|---|---------------|
| | 2023 SOA |
| Grup1 Medyan Değeri (%40) | 10,95x |
| Grup2 Medyan Değeri (%40) | 14,11x |
| Grup3 Medyan Değeri (%20) | 6,52x |
| Ağırlıklandırılmış Çarpan Değeri | 11,33x |

Piyasa Değeri / Defter Değeri Çarpan Analizi

Yapılan gruplandırma çarpanları Grup1 için %40, Grup2 için %40 ve Grup3 için %20 oranında ağırlıklandırılarak elde edilen çarpanların ortalamaları yansıtılmıştır;

| Çarpan Analizi | PD/DD |
|---|--------------|
| | 2023 SOA |
| Grup1 Medyan Değeri (%40) | 1,94x |
| Grup2 Medyan Değeri (%40) | 3,07x |
| Grup3 Medyan Değeri (%20) | 2,49x |
| Ağırlıklandırılmış Çarpan Değeri | 2,50x |

Kaynak: Bloomberg, Thomson Reuters

Özet Piyasa Çarpanları Tablosu

Grup1, Grup2 ve Grup3 olarak nitelendirilmiş, ilgili ülke borsalarında işlem gören benzer şirketlerin FD/Satışlar, FD/FAVÖK, F/K 30 Haziran 2023 itibarıyla son on iki aylık ağırlıklandırılmış çarpanları, PD/DD için ise 30 Haziran 2023 tarihli çarpanları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

| Bin TL | FAVÖK | Net Kar | Satışlar | Öz Sermaye |
|--------|-------------------|--------------|-----------------------|------------------|
| | 828.415 | 392.675 | 2.013.273 | 758.156 |
| | FD/FAVÖK 2023 SOA | F/K 2023 SOA | FD/ Satışlar 2023 SOA | PD/DD 30.06.2023 |
| Grup1 | 7,55x | 10,95x | 1,92x | 1,94x |
| Grup2 | 11,48x | 14,11x | 2,27x | 3,07x |
| Grup3 | 11,23x | 6,52x | 7,60x | 2,49x |

| | | | | |
|----------------------------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
| Grup1 Ağırlık | %50 | %40 | %50 | %40 |
| Grup2 Ağırlık | %50 | %40 | %50 | %40 |
| Grup3 Ağırlık | %0 | %20 | %0 | %20 |
| Ağırlıklandırılmış Çarpan | 9,51x | 11,33x | 2,09x | 2,50x |

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

7.2.4. Piyasa Çarpanları Analizi Değerleme Sonucu

Piyasa Çarpanları analizi sonucunda, Borlease'in 140.500.000 TL ödenmiş sermayesine göre hesaplanan iskonto öncesi pay değeri **27,07 TL**'dir.

Halka açık benzer şirket çarpan analizi sonucu ortaya çıkan firma değeri ve öz sermaye değeri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

| Bin TL | FD/Satışlar | FD/FAVÖK | F/K | PD/DD |
|-------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | 2023 SOA | 2023 SOA | 2023 SOA | 30.06.2023 |
| Firma Değeri | 4.216.476 | 7.864.5349 | - | - |
| Net Borç | 1.677.172 | 1.677.172 | - | - |
| Özsermaye Değeri | 2.539.304 | 6.187.177 | 4.586.640 | 1.897.588 |

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Meclis Yürürlüğü Cad. 81 Fındıklı 3427 İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
Büyük Mükellefler V.D. 379 003 3309

| | | | | |
|---|------------------|-----------|-----------|---------|
| Ağırlıklandırma | %25 | %25 | %25 | %25 |
| Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri | 634.826 | 1.546.794 | 1.146.660 | 474.397 |
| Sonuç | 3.802.677 | | | |
| İskontosuz Birim Pay Değeri (TL) | 27,07 | | | |

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

8. Değerleme Sonucu

Değerleme çalışmasında indirgenmiş nakit akımları (İNA) ve piyasa çarpanları analizi kullanılmıştır. İndirgenmiş nakit akımları yaklaşımı ile hesaplanan özsermaye değerine %50, kendi içinde farklı ağırlıklara sahip olan piyasa çarpanları analizine de aynı oranda %50 ağırlık verilerek **4.442,5** milyon TL halka arz öncesi öz sermaye değerine ulaşılmıştır.

Değerleme çalışması sonucunda bulunan, ağırlıklandırılmış öz sermaye değeri aşağıdaki tabloda verilmektedir:

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

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

Söz konusu değer halka arz öncesi ödenmiş sermayeye (140.500.000 TL) bölünmesi sonucunda iskonto öncesi pay değeri **31,62 TL** olarak hesaplanmıştır. Elde edilen bu değere **%20,02** halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz birim pay fiyatı **25,29 TL** olarak hesaplanmıştır.

| 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 (%) | %20,02 |
| İskontolu Öz Sermaye Değeri (TL) | 3.553.246.303 |
| İskontolu Birim Pay Değeri (TL) | 25,29 |

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

9. Ekler

9.1. Sorumluluk Beyanı

SERMAYE PİYASASI KURULU BAŞKANLIĞI'NA
Eskişehir Yolu 8. Km No: 156
06530 Ankara

25.09.2023

Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 ve 2019/19 sayılı haftalık bülteninde ilan edilen duyuruya istinaden;

"Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığını F maddesinin 9. Maddesi" çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, Şirket Değerleme Raporu'nun bir parçası olan bu raporda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Onur Aksoy
Müdür

Poyraz Koğacıoğlu
Genel Müdür Yardımcısı

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
-Mecidiyeköy Cad. 81 Fındıklı 34460 KATILIM
Ticaret Sicil No: 42627 / www.tskb.com.tr
Büyük Mükellefler V.D: 8770033309

9.2. Yetkinlik Beyanı

SERMAYE PİYASASI KURULU
Ortaklıklar Finansman Dairesi Başkanlığı

25.09.2023

Fiyat Tespit Raporu Yetkinlik Beyanı

Borlease Otomotiv A.Ş.'nin ("Şirket") şirket değerinin tespiti amacıyla tarafımızca düzenlenen 25.09.2023 tarihli değerlendirme raporuna ilişkin olarak, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 2019/19 sayılı haftalık bülteni ile kamuya duyurulan, 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kurul kararı uyarınca Gayrimenkul Dışı Varlıkların Değerlemesinde Uyulacak Genel Esaslar'da belirtilen;

- Bir kalkınma ve yatırım bankası olarak, değerlemeyi yapacak "Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı" veya "Türev Araçlar Lisansı"na sahip tam zamanlı olarak istihdam edilen en az 5 çalışana,

- Ayrı bir Kurumsal Finansman Bölümü'ne,

- Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğu kuruluş genelgesi, değerlendirme metodolojisi, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürlere,

- Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara,

- Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan her türlü bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri unsurlara,

- Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına,

sahip olduğumuzu, Şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkimizin bulunmadığını ve raporun SPK'nın yayımlanmış olduğu III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında yürütüldüğünü ve tüm yönleriyle ilgili standartlara uyduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI ANONİM ŞİRKETİ

Onur Aksoy
Müdür

Poyraz Koğacıoğlu
Genel Müdür Yardımcısı


TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
-Meclisi İstanbul Caddesi No: 81 Fındıklı - İSTANBUL-
Ticaret Sicil No: 42827 / www.tiskb.com.tr -
Büyük Mükellefler V.B. 979 003 3309

9.3. Lisans Belgeleri

Onur Aksoy

SPL Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı Doğrulama Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/4BBB5319-7E27-42EC-BA16-0C0EC108348D>




Paylaş

LinkedIn

Yeterlilik URL'si Doğrulama Bağlantısı

SER MAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluştur.

| KURULUŞ | DÜZENLENDİĞİ TARİH | BELGE NUMARASI | LİSANS DURUMU |
|---|--------------------|----------------|---------------------|
|  | 25.08.2010 | 204694 | AKTİF LİSANS |

ONUR AKSOY, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

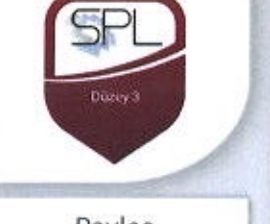
Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız

Pelin Güleç

SPL Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı Doğrulama Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/919DB8CC-6D1D-4A5E-91B8-6E26561C1A6F>




Paylaş

LinkedIn

Yeterlilik URL'si Doğrulama Bağlantısı

SER MAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluştur.

| KURULUŞ | DÜZENLENDİĞİ TARİH | BELGE NUMARASI | LİSANS DURUMU |
|---|--------------------|----------------|---------------------|
|  | 19.11.2015 | 209965 | AKTİF LİSANS |

PELİN GÜLEÇ, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız

TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
Meclis Yürütme Binası, Cad. 81 Fındıklı 3. Kat, İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 42527 / www.skb.com.tr
Büyük Mükellefler V.D. 878 003 3309

Gürkan Yasin Özcan

SPL Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı Doğrulama Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/E1D349D1-E9CE-48A4-85C1-6D2E0D44BFEB>



Bünyen

SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluştur.

| KURULUŞ | DÜZENLENDİĞİ TARİH | BELGE NUMARASI | LİSANS DURUMU |
|---|--------------------|----------------|---------------------|
|  | 24.12.2021 | 920049 | AKTİF LİSANS |

GÜRKAN YASİN ÖZCAN, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başanlı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin [Tıklayınız](#)

Paylaş

LinkedIn

[Yeterlilik URL'si Doğrulama Bağ](#)

TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
- Mecidiyeköy Cad. 81 Fındıklı Kat: 7 - İSTANBUL
Tic. Sicil No: 42527 / www.tiskb.com.tr
- Büyük Mükellefler V.D. 679 003 3309

9.4. Bağımsız Güvence Raporu

BORLEASE OTOMOTİV ANONİM ŞİRKETİ
ŞİRKET TARAFINDAN GERÇEKLEŞTİRİLEN 30.06.2022 TARİHİNDEKİ MAGDEBURGER
ŞİGORTA A.Ş SATIŞININ 01.01.2022-31.12.2022 DÖNEMİNE İLİŞKİN KAR VEYA ZARAR
TABLOSUNA ETKİSİNİ GÖSTEREN
BAĞIMSIZ GÜVENCE RAPORU

TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
Meclisi Mevzuatı Cad. 81 Fındıklı 34100 İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
Büyük Mükellefler V.D. 879 003 3309



RSM Turkey Uluslararası
Bağımsız Denetim A.Ş.

Maslak Office Building,
Siamer Sokak, No 4, Kat 2,
34485, Maslak, İstanbul

T +90 212 370 0700
F +90 212 370 0849

www.rsmtr.com

İZAHNAMEDE YER ALAN PROFORMA FİNANSAL BİLGİLERİN

DERLENMESİNE İLİŞKİN BAĞIMSIZ DENETÇİ GÜVENCE RAPORU

Borlease Otomotiv A.Ş Anonim Şirketi Genel Kurulu'na

A.İzahnamede Yer Alan Proforma Finansal Bilgilerin Derlenmesine İlişkin Rapor

Grup yönetimi tarafından hazırlanan Borlease Otomotiv A.Ş Anonim Şirketi'nin proforma finansal bilgilerinin derlenmesinin raporlanmasına yönelik güvence denetimimizi tamamlamış bulunuyoruz. Proforma finansal bilgiler Grup tarafından yayımlanan izahnamenin 23.4 ve 23.5 nolu bölümlerinde yer alan, 01 Ocak -31 Aralık 2022 dönemine ilişkin, konsolide proforma Kar veya Zarar Tablosu ve ilgili dipnotlardan oluşmaktadır. Grup yönetiminin proforma finansal bilgileri derlerken dayanak aldığı geçerli kıstaslar Sermaye Piyasası Kurulunun ("SPK") II-14.1 No.lu "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlama İlişkin Esaslar Tebliği"nde("Tebliğ") ve "Payların Harka Arzında Kullanılacak Tek Belgeden Meydana Gelen İzahname Formatı ve Hazırlanmasına İlişkin Klavuz"nda belirlenmiş ve 3 no'lu dipnota tanımlanmıştır.

Bu raporda ; Grup yönetimi tarafından hazırlanan proforma finansal bilgilerin 2 nolu dipnotta belirtilen 30 Haziran 2022 tarihinde satılan Magdeburger A.Ş'nin alım tarihinden satış tarihine kadar konsolide finansal tablolara dahil edilmeyerek finansal durum tablosunda maliyet bedeli ile finansal yatırım olarak muhasebeleştirilmesi durumunda 01 Ocak -31 Aralık 2022 dönemine ilişkin konsolide kar veya zarar tablosunun nasıl etkileyebileceğine dair bilgi sağlamak amacıyla hazırlanmıştır. Grup yönetimi Grup'un finansal durumu ile ilgili bilgileri Grup'un , bağımsız denetimden geçmiş 31 Aralık 2022 tarihi itibarı ile sona eren finansal tablolarından elde etmiştir.

Grup Yönetimi'nin Proforma Finansal Bilgilere İlişkin Sorumluluğu

Grup yönetimi proforma finansal bilgilerin bu raporun 3 nolu dipnotunda açıklanan esaslara dayanarak derlenmesinden sorumludur.

Bağımsızlığımız ve Kalite Kontrol

Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından yayımlanan dürüstlük, tarafsızlık, mesleki yeterlilik ve özen sır saklama ve mesleğe uygun davranışta oluşan temel ilkelere dayanan, Bağımsız Denetçiler için Etik Kuralların (Bağımsızlık Standartları Dahil) bağımsızlık ve diğer etik hükümlerine uygunluk sağlamaktayız.

Denetim Şirketimiz ; Kalite Kontrol Standardı 1'i uygulamakta ve dolayısıyla etik hükümlere, mesleki standartlara ve yürürlükteki mevzuat hükümlerine uygunluk sağladığına dair belgelendirilmiş politika ve prosedürleri içeren kapsamlı bir kalite kontrol sisteminin devamlılığını sağlamaktadır.

Bağımsız Denetçinin Sorumluluğu

Bizim sorumluluğumuz, Grup yönetiminin hazırladığı proforma finansal bilgileri, tüm önemli yönleriyle, bu raporun 3 nolu dipnotunda açıklanan esaslara dayanarak derleyip derlenmediği hakkında Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili düzenlemeleri tarafından gerekli kıldığı üzere görüş vermektedir.

THE POWER OF BEING UNDERSTOOD
AUDIT | TAX | CONSULTING

RSM Turkey Uluslararası Bağımsız Denetim A.Ş. is a member of the RSM network and is not an RSM. RSM is the trading name used by the members of the RSM network. Each member of the RSM network is an independent, self-governing and self-regulating firm which operates in its own right. The RSM network is not itself a separate legal entity in any jurisdiction.

TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
Meclis Başkanlığı Cad. 81 Fındıklı 34060 İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
Eğilim Mükellefler V.B. 879 003 3309

Bağımsız Denetçinin Sorumluluğu (Devamı)

Yaptığımız Denetim , Kamu Gözetimi,Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından yayımlanan Güvence Denetim Standartı 3420 Bir İzahnamede Yer Alan Proforma Finansal Bilgilerin Derlenmesine İlişkin Raporlama Yapmak Üzere Üstlenilen Güvence Denetimleri'ne uygun olarak yürütülmüştür.

Bu standart şirket yönetiminin proforma finansal bilgileri, tüm önemli yönleriyle, bu raporun 3 nolu dipnotunda açıklanan esaslara dayanarak derleyip derlenmediğine dair makul güvence elde etmek üzere prosedürlerimizi planlamamızı ve uygulamamızı gerektirmektedir.

Bu denetim amaçları açısından, proforma finansal bilgilerin derlenmesinde kullanılan herhangi bir tarihi finansal bilgiye ilişkin herhangi bir raporun veya görüşün güncellenmesinden veya yeniden yayımlanmasından sorumlu değiliz. Ayrıca denetim süresince proforma finansal bilgilerin derlenmesinde kullanılan finansal bilgilere ilişkin bir bağımsız denetim veya sınırlı bağımsız denetim yürütmüş de değiliz.

İzahnamede yer alan proforma finansal bilgilerin amacı yalnızca, önemli bir olay veya işlemin işletmenin düzeltilmemiş finansal bilgileri üzerindeki etkisini, bu amaçla seçilen daha önceki bir tarihte gerçekleşen bir olaymış veya yapılan bir işlemmiş gibi göstermektir. Dolayısıyla, olay veya işlemin 30.06.2022 tarihindeki gerçek sonucunun gösterilen şekilde olacağı konusunda herhangi bir güvence vermemekteyiz."

Proforma finansal bilgilerin tüm önemli yönleriyle geçerli kıstaslara dayanarak derlenip derlenmediğine ilişkin raporlama yapmak için yürütülen bir makul güvence denetimi ; sorumlu tarafça proforma finansal bilgilerin derlenmesi sırasında kullanılan geçerli kıstasların doğrudan ilgili olay veya işlemle ilişkilendirilebilen önemli etkilerini sunmak için uygun bir dayanak(temel) oluşturulup oluşturulmadığının değerlendirilmesi ve aşağıdaki hususlarda yeterli ve uygun kanıt elde edilmesi için öngörülen prosedürlerin uygulanmasından oluşur.

*İlgili Proforma düzeltmelerin ; etkileri bu kıstaslara uygun olarak gösterip göstermediği ve

*Proforma finansal bilgilerin, bu düzeltmelerin, düzeltilmemiş finansal bilgilere uygulanmasını doğru bir şekilde yansıtıp yansıtmadığı

Seçilen prosedürler; denetçinin işletmenin niteliğine,derlenen proforma finansal bilgilere ilişkin olay veya işleme ve diğer denetim şartlarına yönelik anlayışını göz önünde bulundurarak ulaştığı muhakemesine dayanmaktadır.

Denetimimiz aynı zamanda proforma finansal bilgilerin genel sunumunun değerlendirilmesini de içermektedir.

Denetim sırasında elde ettiğimiz kanıtların, görüşümüzün oluşturulması için yeterli ve uygun bir dayanak oluşturduğuna inanıyoruz.



TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
Meclis Başkanlığı Cad. 81 Fındıklı 34090 İSTANBUL
Tic. Sic. No: 27427 / www.tskb.com.tr
Büyük Mükellefler V.D. 879 003 3309

Görüş

Görüşümüze göre,proforma finansal bilgiler , tüm önemli yönleriyle, bu raporun 3 nolu dipnotunda açıklanan esaslara dayanarak derlenmiştir.

Kullanım Kısıtlaması

Bu rapor Şirket hisselerinin Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerine göre halka arz amacıyla yayımlanacak izahname için hazırlanmıştır, başka bir amaçla kullanılamaz.

RSM TURKEY ULUSLARARASI BAĞIMSIZ DENETİM A.Ş

Eray Yanbol

Sorumlu Denetçi

İstanbul,21 Haziran 2023



TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
Meclis Yürütme Cad. 81 Fındıklı 34097 İSTANBUL
Tic. Sic. Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
Büyük Müktefeler V.D. 879 003 3309

İÇİNDEKİLER

| | SAYFA |
|--|-------|
| PROFORMA KAR VEYA ZARAR TABLOSU : | 1 |
| PROFORMA KAR VEYA ZARAR TABLOSUNA İLİŞKİN NOTLAR | 2-4 |

TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
Meclis/Medniye Cad. 81 Fincan/34271 İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 42527 / www.iskb.com.tr
Büyük Mükellefler V.D. 079 003 3309

BORLEASE OTOMOTİV ANONİM ŞİRKETİ
1 OCAK -31 ARALIK 2022 TARİHİNDE SONA EREN PROFORMA KAR VEYA ZARAR TABLOSU

NOT 1 – GRUP’UN ORGANİZASYONU VE FAALİYET KONUSU

Borlease Otomotiv A.Ş. (“Şirket” veya “Borlease”) 2013 yılında İstanbul, Türkiye’de kurulmuştur. Şirket’in ana faaliyeti, gerek sahibi olduğu gerekse herhangi başka bir suretle üçüncü kişi ve kurumlardan temin etmiş olduğu her türlü motorlu ve motorsuz kara araçları olarak nitelendirilebilecek tüm araçları kiralama işlemleri yapmaktır.

Grup’a ait diğer şirket olan Artı Seyahat Acentesi Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.-Sixt Rent a car (“Bağlı Ortaklık”) 12 Aralık 2019 itibarıyla Grup’un altında faaliyet göstermektedir. Bağlı Ortaklık ana faaliyeti gereği gerek sahibi olduğu gerekse herhangi başka bir suretle üçüncü kişi ve kurumlardan temin etmiş olduğu otomobillerin günlük veya kontrata bağlı olarak kurumsal kiralamalar alanında faaliyet göstermektedir.

Grup öncelikli olarak her marka binek aracın operasyonel filo kiralama hizmetini yürütmektedir. 31 Aralık 2022 tarihi itibarıyla operasyonel kiralamada kullanılan araçların sayısı 4.645 (31 Aralık 2021: 4.871, 31 Aralık 2020: 5.761), toplam yönetilen araçlarının sayısı 6.568’dir (31 Aralık 2021: 5.603, 31 Aralık 2020: 5.761).

Grup’un merkez ofisi İstanbul’da bulunmakta olup, 31 Aralık 2022 tarihi itibarıyla çalışan sayısı 315’dir (31 Aralık 2021: 345, 31 Aralık 2020: 259). Şirket’in kayıtlı adresi aşağıdaki gibidir:

Saray Mah. Dr. Adnan Büyükdeniz Cad. No:4/2 Cessas Plaza Kat:13 Ümraniye/İstanbul

NOT-2 DENETİM DÖNEMİ İÇERİSİNDE GERÇEKLEŞEN OLAYLAR

Grup, sigortacılık sektöründe faaliyet gösteren bağlı ortaklığı Magdeburger Sigorta A.Ş.’nin %96 oranındaki hisselerinin tamamını 30.06.2022 tarihinde ilişkili taraflardan Bor Holding A.Ş.’ye 240.000.000 TL bedel ile satmıştır.

Yukarıda sunulan proforma kar veya zarar tablosu 30.06.2022 tarihinde satılan Magdeburger Sigorta A.Ş.’nin satış işleminin 01.01.2022 tarihinde gerçekleşmiş olması durumunda 31.12.2022 tarihli kar veya zarar tablosunun nasıl etkileyebileceğine dair bilgi sağlamak amacıyla hazırlanmıştır.

NOT-3 PROFORMA FİNANSAL BİLGİLERİN SUNUMUNA İLİŞKİN TEMEL ESASLAR

İlişikteki bağımsız denetimden geçmemiş proforma finansal bilgiler, Şirket’in 31 Aralık 2022 tarihi itibarıyla Sermaye Piyasası Kurulu (“SPK”) tarafından yayımlanan İzanname Hazırlama Klavuzu’na uygun olarak hazırlanmış olup Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (“KGK”) tarafından yürürlüğe konulmuş olan Türkiye Muhasebe Standartları / Türkiye Finansal Raporlama Standartları ile bunlara ilişkin ek ve yorumları (“TMS/IFRS”) esas almıştır.

Proforma finansal bilgilerde uygulanan muhasebe politikaları Magdeburger Sigorta A.Ş.’nin konsolidasyon ilişkili düzeltmelerin etkileri dışında Grup’un 31 Aralık 2022 tarihi itibarıyla TMS/IFRS’ye uygun olarak hazırladığı finansal tablolarında kullanılan muhasebe politikaları ile uyumludur.

Denetlenmemiş proforma Kar veya Zarar tablosu sadece gösterim amaçlı sunulmuştur.

BORLEASE OTOMOTİV ANONİM ŞİRKETİ
1 OCAK -31 ARALIK 2022 TARİHİNDE SONA EREN PROFORMA KAR VEYA ZARAR TABLOSU

Proforma düzeltme kayıtları

Proforma düzeltme kayıtları mevcut bilgilere göre ve Grup yönetiminin makul bulduğu belirli varsayımları dayanak alarak hazırlanmıştır.

a)Bağlı ortaklık Magdeburger Sigorta A.Ş'nin finansal tablolarda konsolide edilmeme etkisi

Proforma bilgilerin hazırlanma kapsamı çerçevesinde 01.01.2022-30.06.2022 tarihli Magdeburger Sigorta A.Ş'nin kar veya zarar tablosu aşağıda yer almakta olup proforma kar ve zarar tablosu hazırlanırken konsolide edilmemiştir.

Magdeburger Sigorta A.Ş'nin 01.01.2022- 30.06.2022 dönemine ait kar veya zarar tablosu

| | |
|--|----------------------|
| Hasılat | 71.423.769 |
| Satışların Maliyeti (-) | (341.501.585) |
| Brüt kar / (zarar) | (270.077.816) |
| Genel yönetim giderleri (-) | (59.085.364) |
| Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri (-) | (412.305) |
| Esas faaliyetlerden diğer gelirler | 1.854.349 |
| Esas faaliyetlerden diğer giderler (-) | (9.407.748) |
| Esas faaliyeti karı / (zararı) | (337.128.884) |
| Yatırım faaliyetlerinden gelirler | 20.530.913 |
| Finansman gideri öncesi faaliyet karı / (zararı) | (316.597.971) |
| Finansal gelirler | 14.092.909 |
| Finansal giderler (-) | (4.600.483) |
| Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı / (zararı) | (307.105.545) |
| Vergi gideri | 39.461.521 |
| Dönem Net karı/ (zararı) | (267.644.024) |

b)Konsolidasyon kayıtlarına ait düzeltmeler

31.12.2022 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarda Magdeburger Sigorta A.Ş'in satış karyyla ilişkilendirilen 281.615.600 TL tutarındaki yatırım faaliyetlerinden gelirler hesabındaki düzeltme kaydının iptali gerçekleştirilmiştir.

31.12.2022 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarda yer alan, Genel yönetim giderinde muhasebeleştirilen 3.576.228 TL tutarındaki Magdeburger Sigorta A.Ş'nin amortisman düzeltme kaydının iptali gerçekleştirilmiştir.

31.12.2022 tarihli denetimden geçmiş finansal tablolarda konsolidasyon kapsamında Borlease ve Magdeburger arasındaki sabit kıymet eliminasyon için hasılat hesabından 45.371.287 TL , Satışların maliyeti hesabından, yapılan 27.823.483 TL tutarındaki kayıtların iptali gerçekleştirilmiştir.

31.12.2022 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarda Magdeburger Sigorta A.Ş'in satış karyyla netleştirilen 6.432.823 TL tutarındaki yatırım faaliyetlerinden gelirler hesabındaki düzeltme kaydı yatırım faaliyetlerinden giderler hesabına sınıflanmıştır.

BORLEASE OTOMOTİV ANONİM ŞİRKETİ
1 OCAK -31 ARALIK 2022 TARİHİNDE SONA EREN PROFORMA KAR VEYA ZARAR TABLOSU

31.12.2022 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarda Magderburger Sigorta A.Ş.'nin amortisman gideri sınıflaması kapsamında esas faaliyetten diğer giderler hesabından genel yönetim giderleri hesabına yapılan 9.391 TL tutarındaki kayıdın iptali gerçekleştirilmiştir.

BORLEASE OTOMOTİV ANONİM ŞİRKETİ
ŞİRKET TARAFINDAN GERÇEKLEŞTİRİLEN 30.06.2022 TARİHİNDEKİ MAGDEBURGER
SİGORTA A.Ş SATIŞININ 01.01.2022-30.06.2022 DÖNEMİNE İLİŞKİN KAR VEYA ZARAR
TABLOSUNA ETKİSİNİ GÖSTEREN
BAĞIMSIZ GÜVENCE RAPORU

TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
Meclis: Mekûsar, No: 81 Fındıklı 32. KAT, İSTANBUL
Tic. Sic. Sicil No: 42627 / www.tskb.com.tr
E-Posta: Mükellefler.V.D. 878 003 3309



RSM Turkey Uluslararası
Bağımsız Denetim A.Ş.

Maslak Office Building,
Sümer Sokak, No 4, Kat 2,
34485, Maslak, İstanbul

T +90 212 370 0700
F +90 212 370 0849

www.rsmtr.com

İZAHNAMEDE YER ALAN PROFORMA FİNANSAL BİLGİLERİN DERLENMESİNE İLİŞKİN BAĞIMSIZ DENETÇİ GÜVENCE RAPORU

Borlease Otomotiv A.Ş Anonim Şirketi Genel Kurulu'na

A.İzahnamede Yer Alan Proforma Finansal Bilgilerin Derlenmesine İlişkin Rapor

Grup yönetimi tarafından hazırlanan Borlease Otomotiv A.Ş Anonim Şirketi'nin proforma finansal bilgilerinin derlenmesinin raporlanmasına yönelik güvence denetimimizi tamamlamış bulunuyoruz. Proforma finansal bilgiler Grup tarafından yayımlanan izahnamenin 23.4 ve 23.5 nolu bölümlerinde yer alan, 01 Ocak -30 Haziran 2022 dönemine ilişkin, konsolide proforma Kar veya Zarar Tablosu ve ilgili dipnotlardan oluşmaktadır. Grup yönetiminin proforma finansal bilgileri derlerken dayanak aldığı geçerli kıstaslar Sermaye Piyasası Kurulunun ("SPK") II-14.1 No.lu "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlama İlişkin Esaslar Tebliği"nde("Tebliğ") ve "Payların Harka Arzında Kullanılacak Tek Belgeden Meydana Gelen İzahname Formatı ve Hazırlanmasına İlişkin Klavuz"nda belirlenmiş ve 3 no'lu dipnota tanımlanmıştır.

Bu raporda ; Grup yönetimi tarafından hazırlanan proforma finansal bilgilerin 2 nolu dipnotta belirtilen 30 Haziran 2022 tarihinde satılan Magdeburger A.Ş'nin alım tarihinden satış tarihine kadar konsolide finansal tablolara dahil edilmeyerek finansal durum tablosunda maliyet bedeli ile finansal yatırım olarak muhasebeleştirilmesi durumunda 01 Ocak -30 Haziran 2022 dönemine ilişkin konsolide kar veya zarar tablosunun nasıl etkileyebileceğine dair bilgi sağlamak amacıyla hazırlanmıştır. Grup yönetimi Grup'un finansal durumu ile ilgili bilgileri Grup'un , bağımsız denetimden geçmiş 30 Haziran 2022 tarihi itibarı ile sona eren finansal tablolarından elde etmiştir.

Grup Yönetimi'nin Proforma Finansal Bilgilere İlişkin Sorumluluğu

Grup yönetimi proforma finansal bilgilerin bu raporun 3 nolu dipnotunda açıklanan esaslara dayanarak derlenmesinden sorumludur.

Bağımsızlığımız ve Kalite Kontrol

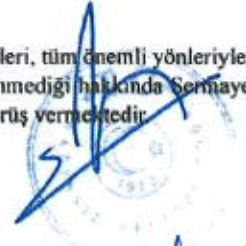
Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından yayımlanan dürüstlük,tarafsızlık,mesleki yeterlilik ve özen sır saklama ve mesleğe uygun davranışta oluşan temel ilkelere dayanan, Bağımsız Denetçiler için Etik Kuralların (Bağımsızlık Standartları Dahil) bağımsızlık ve diğer etik hükümlerine uygunluk sağlamaktayız.

Denetim Şirketimiz ; Kalite Kontrol Standardı 1'i uygulamakta ve dolayısıyla etik hükümlere, mesleki standartlara ve yürürlükteki mevzuat hükümlerine uygunluk sağladığına dair belgelendirilmiş politika ve prosedürleri içeren kapsamlı bir kalite kontrol sisteminin devamlılığını sağlamaktadır.

Bağımsız Denetçinin Sorumluluğu

Bizim sorumluluğumuz,Grup yönetiminin hazırladığı proforma finansal bilgileri, tüm önemli yönleriyle, bu raporun 3 nolu dipnotunda açıklanan esaslara dayanarak derleyip derlenmediği hakkında Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili düzenlemeleri tarafından gerekli kıldığı üzere görüş vermektedir.

THE POWER OF BEING UNDERSTOOD
AUDIT | TAX | CONSULTING



TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Mısır Sokakı, No: 81 Fındıklı, 34427 İSTANBUL
Tic. Sic. No: 42527 / www.tskb.com.tr
Büyük Mükellefler V.T. 879 003 3309

Bağımsız Denetçinin Sorumluluğu (Devamı)

Yaptığımız Denetim, Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından yayımlanan Güvence Denetim Standartı 3420 Bir İzahnamede Yer Alan Proforma Finansal Bilgilerin Derlenmesine İlişkin Raporlama Yapmak Üzere Üstlenilen Güvence Denetimleri'ne uygun olarak yürütülmüştür.

Bu standart şirket yönetiminin proforma finansal bilgileri, tüm önemli yönleriyle, bu raporun 3 nolu dipnotunda açıklanan esaslara dayanarak derleyip derlenmediğine dair makul güvence elde etmek üzere prosedürlerimizi planlamamızı ve uygulamamızı gerektirmektedir.

Bu denetim amaçları açısından, proforma finansal bilgilerin derlenmesinde kullanılan herhangi bir tarihi finansal bilgiye ilişkin herhangi bir raporun veya görüşün güncellenmesinden veya yeniden yayımlanmasından sorumlu değiliz. Ayrıca denetim süresince proforma finansal bilgilerin derlenmesinde kullanılan finansal bilgilere ilişkin bir bağımsız denetim veya sınırlı bağımsız denetim yürütmüş de değiliz.

İzahnamede yer alan proforma finansal bilgilerin amacı yalnızca, önemli bir olay veya işlemin işletmenin düzeltilmemiş finansal bilgileri üzerindeki etkisini, bu amaçla seçilen daha önceki bir tarihte gerçekleşen bir olaymış veya yapılan bir işlemmiş gibi göstermektir. Dolayısıyla, olay veya işlemin 30.06.2022 tarihindeki gerçek sonucunun gösterilen şekilde olacağı konusunda herhangi bir güvence vermemekteyiz."

Proforma finansal bilgilerin tüm önemli yönleriyle geçerli kıstaslara dayanarak derlenip derlenmediğine ilişkin raporlama yapmak için yürütülen bir makul güvence denetimi ; sorumlu tarafça proforma finansal bilgilerin derlenmesi sırasında kullanılan geçerli kıstasların doğrudan ilgili olay veya işlemle ilişkilendirilebilen önemli etkilerini sunmak için uygun bir dayanak(temel) oluşturulup oluşturulmadığının değerlendirilmesi ve aşağıdaki hususlarda yeterli ve uygun kanıt elde edilmesi için öngörülen prosedürlerin uygulanmasından oluşur.

*İlgili Proforma düzeltmelerin ; etkileri bu kıstaslara uygun olarak gösterip göstermediği ve

*Proforma finansal bilgilerin, bu düzeltmelerin, düzeltilmemiş finansal bilgilere uygulanmasını doğru bir şekilde yansıtır yansıtmadığı

Seçilen prosedürler; denetçinin işletmenin niteliğine,derlenen proforma finansal bilgilere ilişkin olay veya işleme ve diğer denetim şartlarına yönelik anlayışını göz önünde bulundurarak ulaştığı muhakemesine dayanmaktadır.

Denetimimiz aynı zamanda proforma finansal bilgilerin genel sunumunun değerlendirilmesini de içermektedir.

Denetim sırasında elde ettiğimiz kanıtların, görüşümüzün oluşturulması için yeterli ve uygun bir dayanak oluşturduğuna inanıyoruz.



TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
Mecidiyeköy Cad. 81 Fındıklı 34397 KAT: 10 ANKARA
Tic Sicil No: 42527 / www.tskb.com.tr
Kısmi Kurumlar V.D. 003 3309



Görüş

Görüşümüze göre,proforma finansal bilgiler , tüm önemli yönleriyle, bu raporun 3 nolu dipnotunda açıklanan esaslara dayanarak derlenmiştir.

Kullanım Kısıtlaması

Bu rapor Şirket hisselerinin Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerine göre halka arz amacıyla yayımlanacak izahname için hazırlanmıştır, başka bir amaçla kullanılamaz.

RSM Turkey Uluslararası Bağımsız Denetim A.Ş.
Member of RSM International

Eray Yanbol
Sorumlu Denetçi
İstanbul,12 Eylül 2023



TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Meclis Meclis Cem. C-1 61 Fındıklı Mah. İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 42527 / www.tsib.com.tr
Büyük Mükellefler V.D. 879 003 3309

İÇİNDEKİLER

| | SAYFA |
|--|-------|
| PROFORMA KAR VEYA ZARAR TABLOSU | 1 |
| PROFORMA KAR VEYA ZARAR TABLOSUNA İLİŞKİN NOTLAR | 2-4 |

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Mediqa Mahallesi Cad. 61 Fıncıklı 34122 İSTANBUL
Tic. Sic. No: 42527 / www.tskb.com.tr
Büyük Müktefler V.D. 003 3309

BORLEASE OTOMOTİV ANONİM ŞİRKETİ
1 OCAK -30 HAZİRAN 2022 TARİHİNDE SONA EREN PROFORMA KAR VEYA ZARAR TABLOSU

| | Bağımsız Denetimden Geçmiş | | Bağımsız Denetimden Geçmemiş |
|--|----------------------------|----------------------|------------------------------|
| | 01.01.- 30.06.2022 | Proforma düzeltmeler | |
| Heslat | 774.321.194 | (26.052.482) | 748.268.712 |
| Satışların Maliyeti (-) | (711.670.819) | 313.678.102 | (397.992.717) |
| BRÜT KAR / ZARAR | 62.650.375 | 287.625.620 | 350.275.995 |
| Genel Yönetim Giderleri (-) | (78.064.052) | 55.518.527 | (22.545.525) |
| Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-) | (27.319.424) | 412.305 | (26.907.119) |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler | 15.700.336 | (1.854.349) | 13.845.987 |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-) | (13.079.604) | 9.398.357 | (3.681.247) |
| ESAS FAALİYET KARI / ZARARI | (40.112.369) | 351.100.460 | 310.988.091 |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler | 295.864.981 | (295.713.690) | 151.291 |
| Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-) | -- | (6.432.823) | (6.432.823) |
| FINANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI / ZARARI | 255.752.612 | 48.953.947 | 304.706.559 |
| Finansal Gelirler | 20.592.612 | (14.092.909) | 6.499.703 |
| Finansal Giderler (-) | (143.166.824) | 4.600.483 | (138.566.341) |
| SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI / ZARARI | 133.178.400 | 39.461.521 | 172.639.921 |
| Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) / Geliri | | | |
| - Dönem Vergi Gelir / (Gideri) | (388.662) | -- | (388.662) |
| - Erteleilmiş Vergi Gelir / (Gideri) | 42.129.821 | (39.461.521) | 2.668.300 |
| SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI / ZARARI | 174.919.559 | -- | 174.919.559 |
| DÖNEM KARI / ZARARI | 174.919.559 | -- | 174.919.559 |
| Amortisman Gideri | 33.097.701 | (1.488.747) | 31.608.954 |

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Mediçi Mahallesi, Cad. 81 Fındıklı Kat: 11-12-13-14-15-16-17-18-19-20-21-22-23-24-25-26-27-28-29-30-31-32-33-34-35-36-37-38-39-40-41-42-43-44-45-46-47-48-49-50-51-52-53-54-55-56-57-58-59-60-61-62-63-64-65-66-67-68-69-70-71-72-73-74-75-76-77-78-79-80-81-82-83-84-85-86-87-88-89-90-91-92-93-94-95-96-97-98-99-100-101-102-103-104-105-106-107-108-109-110-111-112-113-114-115-116-117-118-119-120-121-122-123-124-125-126-127-128-129-130-131-132-133-134-135-136-137-138-139-140-141-142-143-144-145-146-147-148-149-150-151-152-153-154-155-156-157-158-159-160-161-162-163-164-165-166-167-168-169-170-171-172-173-174-175-176-177-178-179-180-181-182-183-184-185-186-187-188-189-190-191-192-193-194-195-196-197-198-199-200-201-202-203-204-205-206-207-208-209-210-211-212-213-214-215-216-217-218-219-220-221-222-223-224-225-226-227-228-229-230-231-232-233-234-235-236-237-238-239-240-241-242-243-244-245-246-247-248-249-250-251-252-253-254-255-256-257-258-259-260-261-262-263-264-265-266-267-268-269-270-271-272-273-274-275-276-277-278-279-280-281-282-283-284-285-286-287-288-289-290-291-292-293-294-295-296-297-298-299-300-301-302-303-304-305-306-307-308-309-310-311-312-313-314-315-316-317-318-319-320-321-322-323-324-325-326-327-328-329-330-331-332-333-334-335-336-337-338-339-340-341-342-343-344-345-346-347-348-349-350-351-352-353-354-355-356-357-358-359-360-361-362-363-364-365-366-367-368-369-370-371-372-373-374-375-376-377-378-379-380-381-382-383-384-385-386-387-388-389-390-391-392-393-394-395-396-397-398-399-400-401-402-403-404-405-406-407-408-409-410-411-412-413-414-415-416-417-418-419-420-421-422-423-424-425-426-427-428-429-430-431-432-433-434-435-436-437-438-439-440-441-442-443-444-445-446-447-448-449-450-451-452-453-454-455-456-457-458-459-460-461-462-463-464-465-466-467-468-469-470-471-472-473-474-475-476-477-478-479-480-481-482-483-484-485-486-487-488-489-490-491-492-493-494-495-496-497-498-499-500-501-502-503-504-505-506-507-508-509-510-511-512-513-514-515-516-517-518-519-520-521-522-523-524-525-526-527-528-529-530-531-532-533-534-535-536-537-538-539-540-541-542-543-544-545-546-547-548-549-550-551-552-553-554-555-556-557-558-559-560-561-562-563-564-565-566-567-568-569-570-571-572-573-574-575-576-577-578-579-580-581-582-583-584-585-586-587-588-589-590-591-592-593-594-595-596-597-598-599-600-601-602-603-604-605-606-607-608-609-610-611-612-613-614-615-616-617-618-619-620-621-622-623-624-625-626-627-628-629-630-631-632-633-634-635-636-637-638-639-640-641-642-643-644-645-646-647-648-649-650-651-652-653-654-655-656-657-658-659-660-661-662-663-664-665-666-667-668-669-670-671-672-673-674-675-676-677-678-679-680-681-682-683-684-685-686-687-688-689-690-691-692-693-694-695-696-697-698-699-700-701-702-703-704-705-706-707-708-709-710-711-712-713-714-715-716-717-718-719-720-721-722-723-724-725-726-727-728-729-730-731-732-733-734-735-736-737-738-739-740-741-742-743-744-745-746-747-748-749-750-751-752-753-754-755-756-757-758-759-760-761-762-763-764-765-766-767-768-769-770-771-772-773-774-775-776-777-778-779-780-781-782-783-784-785-786-787-788-789-790-791-792-793-794-795-796-797-798-799-800-801-802-803-804-805-806-807-808-809-810-811-812-813-814-815-816-817-818-819-820-821-822-823-824-825-826-827-828-829-830-831-832-833-834-835-836-837-838-839-840-841-842-843-844-845-846-847-848-849-850-851-852-853-854-855-856-857-858-859-860-861-862-863-864-865-866-867-868-869-870-871-872-873-874-875-876-877-878-879-880-881-882-883-884-885-886-887-888-889-890-891-892-893-894-895-896-897-898-899-900-901-902-903-904-905-906-907-908-909-910-911-912-913-914-915-916-917-918-919-920-921-922-923-924-925-926-927-928-929-930-931-932-933-934-935-936-937-938-939-940-941-942-943-944-945-946-947-948-949-950-951-952-953-954-955-956-957-958-959-960-961-962-963-964-965-966-967-968-969-970-971-972-973-974-975-976-977-978-979-980-981-982-983-984-985-986-987-988-989-990-991-992-993-994-995-996-997-998-999-1000

BORLEASE OTOMOTİV ANONİM ŞİRKETİ

1 OCAK -30 HAZİRAN 2022 TARİHİNDE SONA EREN PROFORMA KAR VEYA ZARAR TABLOSU

NOT 1 – GRUP’UN ORGANİZASYONU VE FAALİYET KONUSU

Borlease Otomotiv A.Ş. (“Şirket” veya “Borlease”) 2013 yılında İstanbul, Türkiye’de kurulmuştur. Şirket’in ana faaliyeti, gerek sahibi olduğu gerekse herhangi başka bir suretle üçüncü kişi ve kurumlardan temin etmiş olduğu her türlü motorlu ve motorsuz kara araçları olarak nitelendirilebilecek tüm araçları kiralama işlemleri yapmaktır.

Grup’a ait diğer şirket olan Artı Seyahat Acentesi Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.-Sixt Rent a car (“Bağlı Ortaklık”) 12 Aralık 2019 itibarıyla Grup’un altında faaliyet göstermektedir. Bağlı Ortaklık ana faaliyeti gereği gerek sahibi olduğu gerekse herhangi başka bir suretle üçüncü kişi ve kurumlardan temin etmiş olduğu otomobillerin günlük veya kontrata bağlı olarak kurumsal kiralamalar alanında faaliyet göstermektedir.

Grup öncelikli olarak her marka binek aracın operasyonel filo kiralama hizmetini yürütmektedir. 30 Haziran 2022 tarihi itibarıyla operasyonel kiralamada kullanılan araçların sayısı 5.235 (31 Aralık 2021: 4.871, 31 Aralık 2020: 5.761), toplam yönetilen araçlarının sayısı 6.941’dir (31 Aralık 2021: 5.603, 31 Aralık 2020: 5.761).

Grup’un merkez ofisi İstanbul’da bulunmakta olup, 30 Haziran 2022 tarihi itibarıyla çalışan sayısı 303’tür. (31 Aralık 2021: 345, 31 Aralık 2020: 259). Şirket’in kayıtlı adresi aşağıdaki gibidir:

Saray Mah. Dr. Adnan Büyükdeniz Cad. No:4/2 Cessas Plaza Kat:13 Ümraniye/İstanbul

NOT-2 DENETİM DÖNEMİ İÇERİSİNDE GERÇEKLEŞEN OLAYLAR

Grup, sigortacılık sektöründe faaliyet gösteren bağlı ortaklığı Magdeburger Sigorta A.Ş.’nin %96 oranındaki hisselerinin tamamını 30.06.2022 tarihinde ilişkili taraflardan Bor Holding A.Ş.’ye 240.000.000 TL bedel ile satmıştır.

Yukarıda sunulan proforma kar veya zarar tablosu 30.06.2022 tarihinde satılan Magdeburger Sigorta A.Ş.’nin satış işleminin 01.01.2022 tarihinde gerçekleşmiş olması durumunda 30.06.2022 tarihli kar veya zarar tablosunun nasıl etkileyebileceğine dair bilgi sağlamak amacıyla hazırlanmıştır.

NOT-3 PROFORMA FİNANSAL BİLGİLERİN SUNUMUNA İLİŞKİN TEMEL ESASLAR

İlişikteki bağımsız denetimden geçmemiş proforma finansal bilgiler, Şirket’in 31 Aralık 2022 tarihi itibarıyla Sermaye Piyasası Kurulu (“SPK”) tarafından yayımlanan İzanname Hazırlama Klavuzu’na uygun olarak hazırlanmış olup Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (“KGK”) tarafından yürürlüğe konulmuş olan Türkiye Muhasebe Standartları / Türkiye Finansal Raporlama Standartları ile bunlara ilişkin ek ve yorumları (“TMS/TFRS”) esas almıştır.

Proforma finansal bilgilerde uygulanan muhasebe politikaları Magdeburger Sigorta A.Ş.’nin konsolidasyon ilişkin düzeltmelerin etkileri dışında Grup’un 30 Haziran 2022 tarihi itibarıyla TMS/TFRS’ye uygun olarak hazırladığı finansal tablolarında kullanılan muhasebe politikaları ile uyumludur.

Denetlenmemiş proforma kar veya zarar tablosu sadece gösterim amaçlı sunulmuştur.

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Mediast Meydanı Cad. 81 Fındıklı / Beşiktaş / İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 42527 / www.tskib.com.tr
Büyük Mükellefler V.D. 99 003 3309

BORLEASE OTOMOTİV ANONİM ŞİRKETİ
1 OCAK -30 HAZİRAN 2022 TARİHİNDE SONA EREN PROFORMA KAR VEYA ZARAR TABLOSU

Proforma düzeltme kayıtları

Proforma düzeltme kayıtları mevcut bilgilere göre ve Grup yönetiminin makul bulduğu belirli varsayımları dayanak alarak hazırlanmıştır.

a)Bağlı ortaklık Magdeburger Sigorta A.Ş'nin finansal tablolarında konsolide edilmeme etkisi

Proforma bilgilerin hazırlanma kapsamı çerçevesinde 01.01.2022-30.06.2022 tarihli Magdeburger Sigorta A.Ş'nin kar veya zarar tablosu aşağıda yer almakta olup proforma kar ve zarar tablosu hazırlanırken konsolide edilmiştir.

Magdeburger Sigorta A.Ş'nin 01.01.2022- 30.06.2022 dönemine ait kar veya zarar tablosu

| | |
|--|----------------------|
| Hasılat | 71.423.769 |
| Satışların Maliyeti (-) | (341.501.585) |
| Brüt kar / (zarar) | (270.077.816) |
| Genel yönetim giderleri (-) | (59.085.364) |
| Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri (-) | (412.305) |
| Esas faaliyetlerden diğer gelirler | 1.854.349 |
| Esas faaliyetlerden diğer giderler (-) | (9.407.748) |
| Esas faaliyeti karı / (zararı) | (337.128.884) |
| Yatırım faaliyetlerinden gelirler | 20.530.913 |
| Finansman gideri öncesi faaliyet karı / (zararı) | (316.597.971) |
| Finansal gelirler | 14.092.909 |
| Finansal giderler (-) | (4.600.483) |
| Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı / (zararı) | (307.105.545) |
| Vergi gideri | 39.461.521 |
| Dönem Net karı/ (zararı) | (267.644.024) |

TÜRKİYE SINAI KALKINMA BANKASI A.Ş.
Merkezi: Beşiktaş / İstanbul, 81 Fıstık Sok. No: 34427 / 3TANDUL
Ticaret Sicil No: 42527 / www.iskb.com.tr
Büyük Mükellefler V.D. 879 003 3309

b)Konsolidasyon kayıtlarına ait düzeltmeler

30.06.2022 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarda Magdeburger Sigorta A.Ş'in satış kârıyla ilişkilendirilen 281.615.600 TL tutarındaki yatırım faaliyetlerinden gelirler hesabındaki düzeltme kaydının iptali gerçekleştirilmiştir.

30.06.2022 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarda yer alan, Genel yönetim giderinde muhasebeleştirilen 3.576.228 TL tutarındaki Magdeburger Sigorta A.Ş'nin amortisman düzeltme kaydının iptali gerçekleştirilmiştir.

30.06.2022 tarihli denetimden geçmiş finansal tablolarda konsolidasyon kapsamında Borlease ve Magdeburger arasındaki sabit kıymet eliminasyon için hasılat hesabından 45.371.287 TL, Satışların maliyeti hesabından yapılan 27.823.483 TL tutarındaki kayıtların iptali gerçekleştirilmiştir.

30.06.2022 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarda Magdeburger Sigorta A.Ş'in satış kârıyla netleştirilen 6.432.823 TL tutarındaki yatırım faaliyetlerinden gelirler hesabındaki düzeltme kaydı yatırım faaliyetlerinden giderler hesabına sınıflanmıştır.

30.06.2022 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarda Magdeburger Sigorta A.Ş.'nin amortisman gideri sınıflaması kapsamında esas faaliyetten diğer giderler hesabından genel yönetim giderleri hesabına yapılan 9.391 TL tutarındaki kaydın iptali gerçekleştirilmiştir.


TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
Medisana Caddesi No: 81 Etiler Kat: 11/11/2007 İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 425287 / www.tsko.com.tr
Büyük Mükellefler V.D. 879 003 3309