



Platform Turizm Taşımacılık Gıda İnşaat Temizlik Hizmetleri San. ve Tic. A.Ş.

Fiyat Tespit Raporu

16 Eylül 2022



İçindekiler	Sayfa
● Kısaltmalar	3
● Raporun Amacı & Etik İlkeler	4
● Yönetici Özeti	6
● Şirket Profili	9
● Finansal Analiz	12
● Değerleme Yöntemleri	26
● İndirgenmiş Nakit Akışı	27
● Piyasa Çarpanları	35
● Nihai Değer	38
● Temel Yatırım Unsurları	40
● Riskler	41
● Sektör	42

KISALTMALAR
Kısaltma

A.Ş.	Anonim Şirket
A.B.D.	Amerika Birleşik Devletleri
ABD Doları, Dolar, USD	Amerika Birleşik Devletleri'nin resmi para birimi
AOSM	Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti
BİST	Borsa İstanbul
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BDR	Bağımsız Denetim Raporu
CRR	Sermaye Yeterlilik Oranı (Toplam Yatırım/Satış)
EBITDA	FAVÖK-Faiz Vergi Amortisman Öncesi Kar
Ebit	Esas Faaliyet Karı
EV	Firma Değeri
EVA	Ekonomik Katma Değer
FVFM, CAPM	Finansal Varlıklar Fiyatlama Modeli
A.D.	Anlamlı Değil
İNA	İndirgenmiş nakit akımları
Info Yatırım	Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
İSO	İstanbul Sanayi Odası
Kurul, SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
KKO	Kapasite Kullanım Oranı
KDV	Katma Değer Vergisi
M.D.	Mevcut Değil
ROA	Aktif Karlılık
ROIC	Yatırımın Getirişi
ROE	Özkaynak Getirişi
SGK	Sosyal Güvenlik Kurumu
SMM	Satılan Malın Maliyeti
Şirket, Platform Turizm	Platform Turizm Taşımacılık Gıda İnşaat Temizlik Hizmetleri San. ve Tic. A.Ş
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Banksı
TL	Türk Lirası
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
YAG	Yatırım Amaçlı Gayrimenkul
YK	Yönetim Kurulu
YBBO	Yıllık Bileşik Büyüme Oranı



YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Kuştape Mah. Mecidiyeköy Yolu Cad. No:1
Kat:8-9 Mecidiyeköy - Şişli / İSTANBUL
Tel:0212 319 26 00 Fax:0212 324 84 26
Boğaziçi Kurumlar V.D. 47/1/26787
Mersis No:0478 0036 7870 0011

RAPOR ÖZETİ

Raporun Amacı

Bu rapor, Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (Info Yatırım) ile Platform Turizm Taşımacılık Gıda İnşaat Temizlik Hizmetleri San. ve Tic. A.Ş. (Şirket) arasında 19 Temmuz 2022 tarihinde imzalanmış olan halka arza aracılık sözleşmesi kapsamında Şirket paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değerin Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i gereği Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Etki İlkeler

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

Yapılan değerlendirme çalışması sırasında dürüst ve doğru davranışlar Şirket ve Şirket pay sahiplerine zarar vermeyecek bir şekilde yürütülmüştür.

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 hazırlanmamıştır.

Önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görev kabul edilmemiştir. Değerleme projesi gizlilik içerisinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.

Müşterinin talimatlarını yerine getirmek için zamanında ve verimli bir şekilde hareket edilmiştir.

Görev bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksiz yerine getirilmiştir.

Görevle ilgili ücretler, değerlermenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerlendirme raporunda yer alan diğer bağımsız ve objektif tavsiyelere bağlı değildir.

Raporda kullanılan bilgiler talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgilerden oluşmaktadır.

Sınırlayıcı Şartlar

Değerlememizde kullanılan veriler, Şirket adına Aksis Uluslararası Bağımsız Denetim A.Ş. tarafından 2019, 2020, 2021 ve 2022/06 dönemleri için hazırlanan bağımsız denetim raporuna, kamuya açık olan kaynaklardan elde edilen bilgilere, Bloomberg-Finnet-Rasyonet veri tabanına, talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgilere ve diğer verilere dayanmaktadır.

Info Yatırım değerlendirme çalışması kapsamında Şirket'in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmamıştır.

Değerleme çalışmasına esas teşkil etmek üzere Info Yatırım'a 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.

Şirket ortaklarının basiretli hareket ettiği ve Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluşturduğu varsayılmıştır. Kullanılan geçmiş yıllarda ait finansal bilgiler (özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar ve dipnotlar) Şirket yönetiminin ve bağımsız denetim firmasının görüşünden geçmiş olup, güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır. Farklı tarihlerdeki finansal verilerle değerlendirme yöntemleri ve ağırlıklardırmaların kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılabilir. Tarafımızca Şirket ile ilgili herhangi bir hukuki, vergisel ve finansal durum tespit çalışması yapılmamıştır.

Değerlemesi Yapılacak Varlık

Yapılan değerlendirme kapsamında Şirket paylarının tamamının değeri bulunarak 1 TL nominal değerli payın değeri hesaplanmıştır.


INFO
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
 Kuştepe Mah. Mecidiyeköy Yolu Cad. No:1
 Kat:8-9 Meclitepeköy - Şişli / İSTANBUL
 Tel:0212 319 20 00 Fax:0212 321 84 26
 Boğaziçi Kurumlar V.D. 478 0036 6787
 Mersis No:0478 0036 7870 0011

Değerleme Tarihi

Değerleme tarihi aynı zamanda rapor tarihi olan 16 Eylül 2022'dir.

Değerleme Para Birimi

Yapılan değerlendirme çalışmasında para birimi olarak Türk Lirası kullanılmıştır.

Değer Esası

Değerleme görevinin koşulları ve amacına uygun şekilde değer esası olarak Pazar Değeri dikkate alınmıştır.

Uluslararası değerlendirme standartları uyarınca Pazar Değeri, bir varlık ya da yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gereken tahmini tutardır.

Sorumluluk Beyanı

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

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

Değerleme Uzmanına İlişkin Bilgiler

Hüseyin GÜLER, Genel Müdür Yardımcısı

Hüseyin Güler, 2006 yılında Marmara Üniversitesi Sermaye Piyasası ve Borsa Bölümünden mezun olup, 2010 yılında Marmara Üniversitesi'nde Sermaye Piyasası alanında yüksek lisans derecesine sahip olmuştur. 2005 – 2013 yılları arasında Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'de Kurumsal Finansman ve Araştırma departmanlarında görevler üstlenmiştir. 2005 yılından itibaren yapılan gerek lider olarak gerekse de konsorsiyum üyesi olarak girilen halka arzlarında aktif rol almış, şirket değerlendirmesi, halka arz, sermaye artırımına aracılık, pay alım teklifi projelerinde çeşitli görevler üstlenmiştir. Araştırma bölümünde günlük raporlamalara ek olarak dayanıklı tüketim, enerji, çimento, hava-ulaşım, gayrimenkul sektörlerine yönelik şirket değerlendirme ve sektör raporları da hazırlamıştır. Mart 2013 – Nisan 2019 dönemleri arasında A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'de kurumsal finansman müdürü olarak görev yapmış olan Hüseyin GÜLER, 9 şirketin halka arz projesi, 2 şirketin de özel sektör bono ihracı projelerinde görev almıştır. Bununla birlikte halka arz konsorsiyum üyelikleri, sermaye artırımı, pay alım teklifi ve ayrılma hakkı işlemlerine aracılık, marka ve şirket değerlendirmesi projelerini aktif olarak yürütmüştür. 2019 yılı Nisan ayından itibaren Info Yatırım'da kurumsal finansmandan sorumlu genel müdür yardımcısı olarak görev yapan Hüseyin Güler, Info Yatırım bünyesinde 10 şirketin halka arz projesi, 7 şirketin özel sektör bono ihracı, çeşitli şirketlerin sermaye artırımı, pay alım teklifi & ayrılma hakkı ve değerlendirme projelerini yürütmüştür olup, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3, Türev Araçlar ve Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansı'na sahiptir.


INFO
 YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
 Kuştepe Mah. Macitliyeköy Yolu Cad. No:14
 Kat:8-9 Meclisli Köy - Sıhhi / İSTANBUL
 Tel:0212 319 26 00 Fax:0212 324 84 26
 Boğaziçi Kurumlar V.D. 478 006 6787
 Mersis No:0478 0036 7870 0011

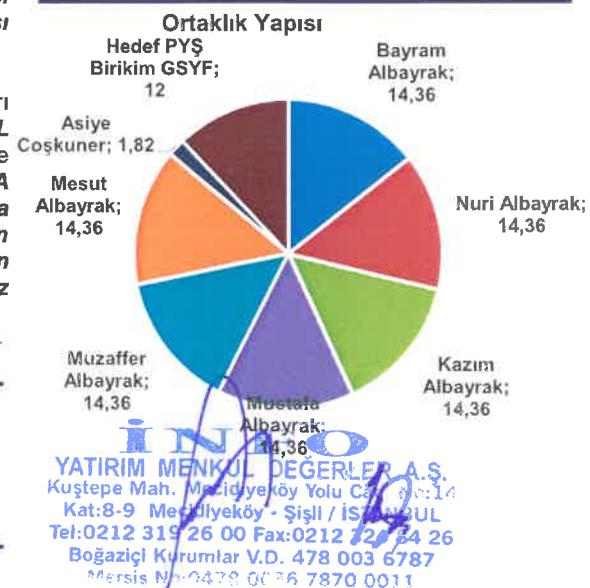
PLATFORM TURİZM FİYAT TESPİT RAPORU

Araç Filosu ve Pakistan Operasyonu Önemli Potansiyel

- 1 2002 yılında kuruldu.** Platform Turizm Taşımacılık Gıda İnşaat Temizlik Hizmetleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. karayolu ile personel taşımacılığı ve filo kiralama ve turizm konularında faaliyet göstermek üzere 10.07.2002 tarihinde kurulmuştur. **Firma, kamu kurumlarının, şirketlerin, bankaların ve fabrikaların personelini evinden alıp iş yerine, iş yerinden alıp evlerine ulaştırırken her türlü araç kiralama ihtiyacını karşılamaktadır.** Araç kiralama hizmetleri segment bazlı en yüksek gelir kısmını oluştururken ikinci el araç satışları, yolcu taşımacılığı hizmetleri ve yurtdışı operasyonlar diğer kategoriler olarak görülmektedir. Filo kiralama segmentinde **Platform Turizm 4.600'e yakın kendi aracı olmak üzere yaklaşık 5.000 adet araç ile başta İBB, İSKİ, İlçe Belediyeleri, Bakanlıklar, Resmi Kurumlar, Ülker, Besler, Bahariye, Ak Gıda gibi özel sektör firmaları olmak üzere birçok resmi ve özel kuruma hizmet sunmaktadır.** Şirket, personel taşımacılığı segmentinde ise Türkiye'de günlük yaklaşık **2.700 servis güzergâhında 50.000'den fazla** kişinin taşımmasını gerçekleştirmektedir. Platform Turizm'in personel taşımacılığında kullandığı araçların yaklaşık %10'u **kendi araçlarından** oluşurken %90'ı **tedarikçilerin araçlarından** kaynaklanmaktadır. **Bu durum özellikle tedarikçi segmentinde önemli bir yatırım yapmadan büyümeye fırsatını beraberinde getirmektedir.** Şirket'in 100'den fazla **müşteriye** hizmet vermesi önemli bir müşteri portföyüne işaret etmektedir.
- 2 Pakistan Operasyonu.** Şirket, Pakistan'da yolcu taşıma hizmeti vermekle olup Punjab Metro Bus Authority (PMA) ile 10.09.2014 tarihinde imzalanan sözleşmeye istinaden Ravalpindi ve Islamabad arasında 68 adet metrobüsü işletmektedir. Yurtdışı operasyonlardan sağlanan gelir 2021 yılında net satışların %18'ini oluşturmuştur. 2022 yılında yükselen kurlar yurtdışı operasyonlardan elde edilecek gelirde önemli bir fırsat doğurmaktadır. Yolcu taşıma hizmetleri, araç kiralama, ikinci el araç satışları ve metrobüs işletmesi gelirde çeşitlendirmeyi beraberinde getirmektedir. Şirket'in mevcutta hizmet verdiği **firmaların neredeyse tamamı ile 5-10 yıl aralığında çalışılması** müsteriye hizmeti önem arz etmektedir.
- 3 Albayrak Grubu.** Albayrak Holding'in **69 yıllık tecrübesi**, yüksek rekabet gücü, teknoloji ve bilgi birikimi, profesyonel çalışanları, güçlü iletişim aıyla, Platform Turizm faaliyet kapsamlarını genişletmiş; yurt içine ek olarak yurtdışına da açılım sağlamıştır. Şirket, sektörde kurumsal yapısı ve müsteri devamlılığı ile öne çıkarken güçlü finansal veriler ve araç finansmanının uygunluğu diğer olumlu yanalar olarak değerlendirilebilir. **Pandeminin etkilerinin her geçen dönem azalması 2022 yılında önemli bir potansiyele işaret ederken yatırımların büyük bir kısmının değeri artan ve emtia gibi fiyatlanması başlayan likiditesi yüksek taşılardan oluşması önemli bir potansiyel olarak görülmektedir.**
- 4 Değerleme.** Şirket değerlemesi için INA ve piyasa çarpanları yaklaşımları kullanılmış ve halka arz iskontosu sonrası **2.002 mn TL halka arz değeri** tespit edilmiştir. Belirlenen değer **2022/06-4Ç ve 2022T EBITDA** beklenilerine göre sırasıyla **6,8x ve 4,9x EV/EBITDA** çarpanlarına işaret etmektedir. **2021 yılının son çeyreğinde kurlarda yaşanan artış ve 2022 yılında yüksek seyreden enflasyon nedeniyle 2022/06-4Ç EBITDA rakamı yerine yeni normali yansıtın 2022 EBITDA'sının değerlendirme çarpanlarını yorumlamada baz alınmasının daha adil olacağı kanaatindeyiz.**

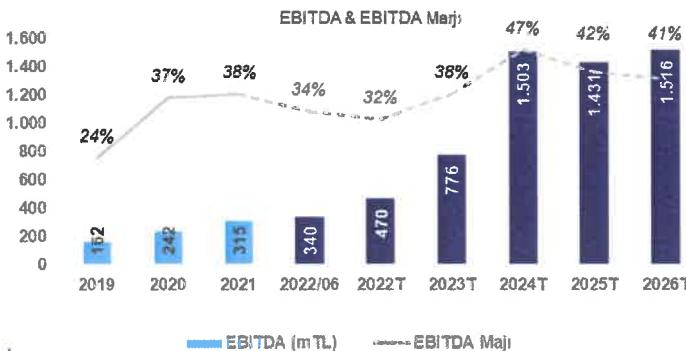
Gelir Tablosu (mTL)	2020	2021	2022T
Net Satışlar	654,9	835,2	1.459,9
EBITDA	241,6	315,2	470,3
EBITDA Marjı	37%	38%	32%
Net Kar	114,7	171,5	m.d.

Değer	mTL
Piyasa Değeri	2.002
Net Borç (30.06.2022))	306
Firma Değeri	2.308
Bilanço (mTL)	30.06.2022
Dön. Varlıklar	780,4
Duran Varlıklar	1.029,3
Aktifler	1.809,8
Kısa Vad. Borç.	566,6
Uzun Vad.Borç.	361,0
Özkaynak	882,2
Finansal Borç	453,2
Değer Çarpanları	
EV/EBITDA 22/06-4Ç	6,8x
F/K 22/06-4Ç	9,5x
PD/DD 22/06	2,3x
EV/Satış 22/06-4Ç	2,3x
Net Borç/EBITDA 22/06-4Ç	0,9x
Piyasa Çarpanları	EV/EBITDA 22/06-4Ç
Yurtçi Çarpanlar	9,7x
Yurtdışı Çarpanlar	10,7x
Ana Pazar	12,1x
BEYAZ	22,5x
GRSEL	9,7x
LIDER	7,0x
TUREX	14,4x
ESCAR	9,1x
Piyasa Çarpanları	F/K 22/06-4Ç
Yurtçi Çarpanlar	9,9x
Yurtdışı Çarpanlar	13,3x
Ana Pazar	15,41



Yatırım Tezi

Grafik:1 2021'de %38 olan EBITDA marjinin 2022'de bir miktar gerilemesi ve sonraki yıllarda filo satışlarının normalize olmasıyla %44 seviyesinde dengelenmesi öngörülmektedir...



Kaynak: Şirket & Info Yatırım Tahminleri

Grafik:2 2019-2022/06 döneminde güçlü mali veriler...



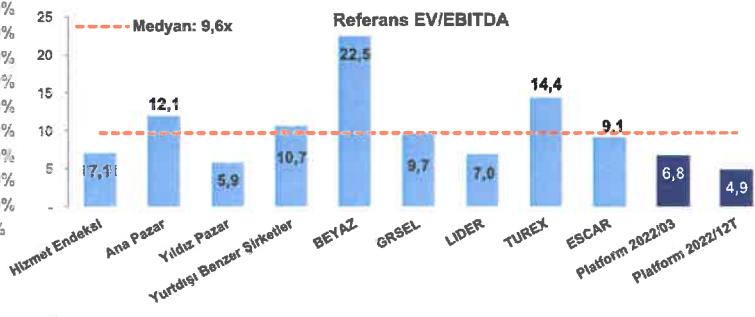
Not: H skor 0 seviyesini; Z skor 1,23 seviyesini aşınca güçlü finansal basın işaretini verir.
Kaynak: Taş ve Toprağa Dayalı Sektorde Faaliyet Gösteren Şirketlerin Finansal Başarılı Risklerinin Tahmin edilmesi, Ömer Halisdemir Üniversitesi İBF Dergisi, 2020, Fatma Akyüz

Grafik:3 Operasyonel Kiralamada kullanılan araçların yenilenme takvimine göre yatırım harcamalarının dalgalandırmak beklenmektedir

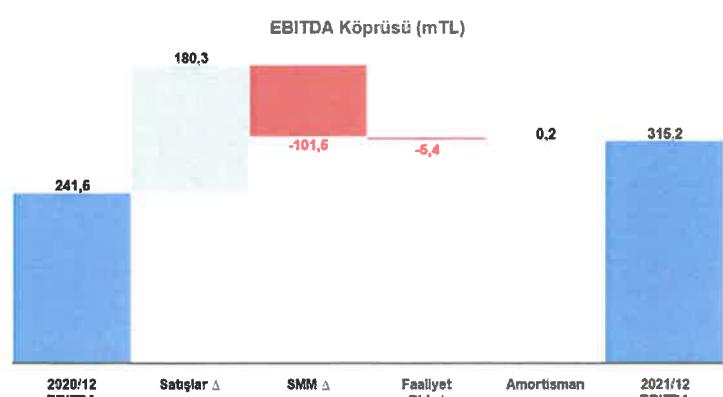


Kaynak: Şirket Tahminleri

Grafik: 6 Ulaşılan halka arz EV/EBITDA çarpanı referans değerlerin altındadır...



Kaynak: Bloomberg & Finnet



İŞLETME SERMAYESİ KÖPRÜSÜ (mTL)



Değerleme

Halka arz iskontosu öncesi 2.364 mn TL adil piyasa değeri elde edilirken %15,3 halka arz iskontosu sonrası 2.002 mn TL değere ulaşılmıştır

Yılın son çeyreğinde başlayan enflasyonist ortam ve döviz kurlarında görülen yukarı yönlü hareket nedeniyle son 4 çeyrek EBITDA verileri yerine 2022 yılında beklenen EBITDA tahmini değerlemede daha fazla önem arz etmektedir

Halka arz fiyatı ile belirlenen Şirket değeri, 2022/06 ve 2022'de beklenen EBITDA verilerine göre sırasıyla 6,8x ve 4,9x EV/EBITDA çarpanlarına işaret etmektedir

Duyarlılık analizinde Şirket değer aralığı 1.151 mn TL ve 3.638 mn TL bandında hareket etmektedir

Değerleme Özeti

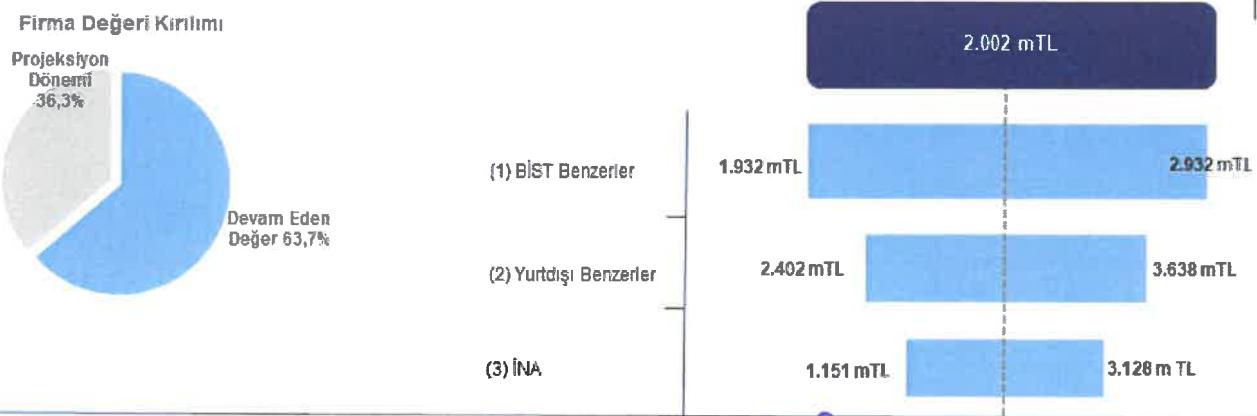
%15,3 halka arz iskontosu. İNA yöntemine %50 ağırlık verilirken mevcut piyasa algısını yansıtmak adına piyasa çarpanlarına %50 ağırlık verilerek şirket değeri tespit edilmiştir. Geneliksel değerlendirme metodolojilerine göre halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere %15,3 halka arz iskontosu uygulanmıştır. Baz değere ek olarak iyimser ve kötümser nakit akış modellemesi ve piyasa çarpanlarına göre duyarlılık yapılmış, baz değer için değer aralığı belirlenmiştir.

Değerleme Özeti	Değer (mTL)	Ağırlık	Pay Başı Değer (TL)
Metodolojiler			
INA	2.000	50%	9,09
BİST Benzer Şirketler	2.433	25%	11,06
Yurtdışı Benzerler	3.021	25%	13,73
Halka Arz Piyasa Değeri	2.364	100%	10,74
Halka Arz İskontosu	-15,3%		
Nihai Değer	2.002		9,10
Değer Çarpanları			
	2022-06		2022T
EV/EBITDA	6,8		4,9
F/K	9,5		m.d.
EV/Net Satış	2,3		1,6
PD/DD	2,3		m.d.

Duyarlılık Analizi

Piyasa çarpanları ve İNA yaklaşımı için iyimser ve kötümser senaryolar simülle edilmeye çalışılmış; değerin oynaklısı ortaya konulmuştur. Çarpan Analizi duyarlılık analizi için baz senaryoda hesaplanan çarpanların %20 düşük veya yüksek olması durumunda Şirket'in piyasa değerinin sahip olacağı aralık tespit edilmeye çalışılmıştır. İNA için yapılan duyarlılık analizinde AOSM, Uç Değer Büyüme Oranı ve Projeksiyon Döneminde Beklenen EBITDA rakamlarındaki sapmalar incelenmiş olup detayları İNA başlığı altında gösterilmektedir. Baz senaryoda İNA değerinin yaklaşık %36,3'ü projeksiyon dönemindeki beklenilerden kaynaklanırken, İNA modeli iyimser ve kötümser senaryolarda 1.151-3.128 mn TL bandında hareket etmektedir. Tüm değer senaryoları ise 1.151 mn TL ve 3.638 mn TL bandında hareket etmektedir.

Duyarlılık Analizi



Şirket Profili

2002 yılında kuruldu

100'den fazla müşteriye hizmet verilmekte

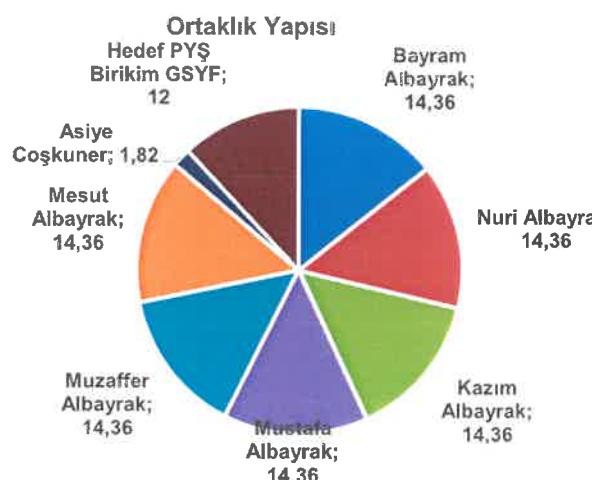
6.500 araçla taşımacılık sektöründe büyük bir boşluğu doldurmaktır

Albayrak Grubu'nun kattığı sinerji

Sektörde önemli tecrübe. Platform Turizm Taşımamacılık Gıda İngåat Temizlik Hizmetleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. karayolu ile personel taşımamacılığı ve filo kiralama ve turizm konularında faaliyet göstermek üzere 10.07.2002 tarihinde kurulmuştur. Firma, kamu kurumlarının, şirketlerin, bankaların ve fabrikaların personelini evinden alıp iş yerine, iş yerinden alıp evlerine ulaştırmaktadır. Şirket, başta resmi kurumlar olmak üzere birçok resmi ve özel kurum personelinin işe gidiş-gelişini ve her türlü araç kiralama ihtiyacını karşılamaktadır. Filo kiralama segmentinde Platform Turizm 4.600'e yakını kendi aracı olmak üzere yaklaşık 5.000 adet araç ile başta İBB, İSKİ, İlçe Belediyeleri, Bakanlıklar, Resmi Kurumlar, Ülker, Besler, Bahariye, Ak Gıda gibi özel sektör firmaları olmak üzere birçok resmi ve özel kuruma hizmet sunmaktadır. Kurulduğundan beri her yıl gelirlerini artırrarak faaliyetlerine devam eden Platform Turizm halihazırda 100'den fazla resmi veya özel kurum ile sözleşme karşılığı faaliyetlerini devam ettirmektedir. Platform Turizm yurt içinde personel, yolcu ve öğrenci taşımamacılığı, filo ve özel donanımlı araç kiralama, seyahat acentesi işletmeciliği, kültürel amaçlı gezi organizasyonları, personel destek hizmetleri (şoför, zabıta, temizlik ve güvenlik), gıda nakliye ve dağıtım hizmetleri (halk ekmek), İş makinesi kiralama alanında faaliyet gösterirken yurt dışında metrobüs işletmeciliği gerçekleştirilmektedir.

Albayrak Grup Şirketi. Albayrak Holding'in 69 yıllık tecrübesi, yüksek rekabet gücü, teknoloji ve bilgi birikimi, profesyonel çalışanları ve güçlü iletişim ağıyla, Platform Turizm faaliyet kapsamlarını genişletmiş ve yurtdışına açılmıştır. Platform Turizm'in personel taşımamacılığında kullandığı araçların %10'u kendi araçlarından oluşuren %90'ı tedarikçi araçlarından kaynaklanmaktadır. Şirket, tedarikçilerin araçlarını kullandığı takdirde tüm araç ve personel giderleri tedarikçilerden karşılanmaktadır. Şirket, Pakistan'da yolcu taşıma hizmeti vermektedir. Punjab Metro Bus Authority (PMA) ile 10.09.2014 tarihinde imzalanan sözleşmeye istinaden Ravalpindi ve Islamabad arasında 68 adet metrobüs işletilmektedir. 2021 yılında toplam gelirlerin yaklaşık %18'i yurtdışı operasyonlardan kaynaklanmıştır.

Ana ortaklar. Albayrak Grubu Şirket sermayesinin çoğunluğuna sahipken Hedef Portföy Yönetimi A.Ş. Birikim Girişim Sermayesi Yatırım Fonu rapor tarihi itibarıyle %12 paya sahiptir. Olağan ve olağanüstü genel kurul toplantılarında her bir A grubu pay, sahibi 5 oy, her bir B grubu pay, sahibine 1 oy hakkına sahiptir.



Platform Turizm Ortaklık Yapısı

Ortak	Pay Grubu	(TL)	(%)
Bayram Albayrak	A	3.600.000	14,36
	B	28.000.000	
Nuri Albayrak	A	3.600.000	14,36
	B	28.000.000	
Kazım Albayrak	A	3.600.000	14,36
	B	28.000.000	
Mustafa Albayrak	A	3.600.000	14,36
	B	28.000.000	
Muzaffer Albayrak	A	3.600.000	14,36
	B	28.000.000	
Mesut Muhammet Albayrak	A	3.600.000	14,36
	B	28.000.000	
AsİYE Coşkuner	A	400.000	1,82
	B	3.600.000	
Hedef PYŞ Birikim GSYF	B	26.400.000	12
TOPLAM	A+B	220.000.000	100

Personel Sayısı	30.06.2022		31.12.2021		31.12.2020		31.12.2019	
	Adet	%	Adet	%	Adet	%	Adet	%
Beyaz Yakalı	104	11	109	11	111	13	121	9
Mavi Yakalı	885	89	905	89	776	87	1168	91
Toplam	989	100	1.014	100	887	100	1.289	100

Şirket Profili

30.06.2022 itibarıyla 989 çalışanın %11'i beyaz yaka ve %89'u mavi yakalıdır

2002 yılında ilk ihale alındı

2004 yılında atılım yapılarak büyük müşteriler portföye dahil edildi

2008 yılında İstanbul Büyükşehir Belediyesi müşteri listesine dahil edildi

Pakistan'da faaliyetler 2012 yılında başlıdı

Şirket tüm operasyonlarını kendi personelleri ile yönetmekte; alt taşeron, distribütör, satış komisyoncusu vb. kanallar kullanmaktadır

Şirket'in iş yaptığı tüm projelerde hem kendi özmal araçlar hem de tedarikçilerin araçlarında Şirket'in logosunun kullanılması zorunludur. Bu nedenle Şirket faaliyet gösterdiği tüm alanlarda tanınmakta ve marka bilinirliğini artırmaktadır.

Personel. Şirket'in 2019 yılsonu itibarıyla personel sayısı 1.289 iken 2020 ve 2021 sonu itibarıyle 887 ve 1.014 olarak gerçekleşmiştir. 2020'de personel sayısında azalmanın temel nedeni pandemi nedeniyle yaşanan kısıtlamalar ve evden çalışma neticesinde taşımacılık talebinin gerilemiş olmasıdır. 2022'nin ilk yarısında ise personel sayısı 989'a gerilemiş olup söz konusu personellerin 104'ü beyaz yakalı, 885'i mavi yakalıdır. Şirket personelinin büyük bir kısmı servis şoförlerinden oluşanken ağırlıklı olarak İstanbul'da yer almaktadır.

Kısa Tarihe. Platform Turizm 2002 yılında ilk olarak Erten Tekstil Örme Sanayi Limited Şirketi'nin 6 araçlık personel taşıma ihalesini, ardından Zeytinburnu Belediyesi'nin 9 araçlık araç kiralama hizmet ihalesini ve İsfalt A.Ş.'nin 80 adet araç kiralama ihalesini kazanarak bu alanlarda faaliyetlerine başlamıştır. Platform Turizm 2003 yılında Çinsar Nakliyat'ın 3 araçlık personel taşıma ve Boğaziçi Elektrik Dağıtım A.Ş.'nın 4 araçlık araç kiralama ihalesini kazanarak faaliyetlerini büyütmeye başlamıştır. Şirket 2004 yılında Türk Telekom Anadolu Yakası 84 araçlık personel taşıma, Milli Piyango İdaresi İstanbul Bölge Müdürlüğü'nün 2 araçlık personel taşıma, Eminönü Belediyesi 10 araçlık personel taşıma, Yüksek Öğrenim Kredi Yurtlar Kurumu 12 araçlık personel taşıma ve Bahçelievler Belediyesi 34 araçlık araç kiralama ihalelerini bünyesine katmıştır. Aynı yıl Aydın İl Çevre Orman Müdürlüğü'nden Tavşanburnu A Tipi Mesire Yeri işletmeciliğini 10 yılına alarak mesire yeri işletmeciliğine başlamıştır. Şirket, 2006 yılında Bakırköy Belediyesinin 36 araç ve 20 şoför alımı, Bahçelievler Belediyesi 50 Zabıta temini ve SSK İstanbul Sigorta Müdürlüğü'nün 142 araçlık personel taşıma ihalesini kazanırken 2007 yılında İstanbul Ağaç A.Ş.'nın 6 adet iş makinası ihalesini alarak iş makinaları kiralama faaliyetine başlamıştır. Şirket aynı yıl Polatlı Belediye Başkanlığı, Üsküdar Belediyesi, Bahçelievler Belediyesi ve Bursa Nilüfer Belediyesinin Çanakkale gezi organizasyon işlerini alarak gezi organizasyon faaliyetlerine başlamıştır. Ayrıca aynı yıl Ziraat Bankası Genel Müdürlüğü'nün 158 araçlık personel taşıma ihalesini kazanılmıştır. 2007 yılı sonunda büyük tutarlı ihalelerle katılma yeterliğine ulaşılması sonrasında Şirket 2008 yılında hızlı bir şekilde büyümeye trendine girmiştir ve İstanbul Büyükşehir Belediyesi 800 araçlık araç kiralama ve 281 hat personel taşıma ihaleleri alınmıştır. İGDAŞ'ın 346 ve 71 araçlık iki araç kiralama işi ve Gaziosmanpaşa Belediyesi 76 araçlık araç kiralama işleri Şirket bünyesine katılmıştır. Platform Turizm 2012 yılına geldiğinde Pakistan şubesini kurmuş ve yurtdışı faaliyetlerine başlamıştır. Platform Turizm belirlenen güzergâhlarda otobüslerin işletilmesi için 4 Mayıs 2012 tarihinde "Lahore Transport Company (LTC)" ile "Kolaylaştırma ve Çerçeve Anlaşması" imzalamıştır. Anlaşmanın süresi 8 yıldır. Şube, bu anlaşmanın şartları ve koşulları uyarınca, belirtilen güzergâhlardaki CNG otobüslerinin finansmanı, satın alınması, sigorta edilmesi, işletilmesi, idare edilmesi, çalıştırılması ve bakımı işlerini düzenleyecektir. CNG otobüslerin fiyatının %20'sini Platform şube peşin ödemistiştir, %20'sini "Lahore Transport Company (LTC)" sermaye desteği olarak (sermaye sübvensiyonu) Platform'a temin etmiştir. Otobüslerin kalan %60 oranındaki bedeli ise LTC'nin desteği ile Bank Of Punjab finansmanı ile karşılanmıştır. Ayrıca LTC, anlaşma süresince Platform'un elde edeceğii özkaynak getirisinin yıllık %20 olacağını ve bu tutarın Platform'a aylık ödeneceğini garanti etmiştir. Şube, belirtilen güzergâhlarda toplamda 171 otobüs işletmiştir. Sözleşme 2019 yılı sonu itibarıyle sona ermiştir. Ayrıca Platform Turizm ikinci olarak 28 Eylül 2012 tarihinde Punjab Hükümeti Ulaştırma Departmanı, Punjab Metro Bus Authority (PMA) ile metrobüslerin satın alınması, işletilmesi ve bakımı üzerine bir anlaşma imzalamıştır. Şirket belirtilen güzergâhta toplamda 64 metrobus işletmiştir. 2014 yılında başlayan iş 30.06.2021 tarihine kadar devam etmiştir. Punjab Metro Bus Authority (PMA) her bir otobüsün yıllık olarak en az 73.000 kilometre işletilmesini garanti etmektedir. Lahor Metrobus işletmesinde toplam 348 Platform Turizm çalışanı bulunmaktadır. Üçüncü olarak Platform Turizm, Punjab Metro Bus Authority (PMA) ile 10.09.2014 tarihinde Ravalpindi ve Islamabad arasında 68 adet metrobusun işletilmesi üzere yeni bir sözleşme daha imzalamıştır. Otobüslerin tedariki, işletilmesi ve bakımı sözleşmesi 8 yıl sürecektr. Kurulduğundan beri her yıl cirosunu artırarak faaliyetlerine devam eden Platform Turizm halihazırda 100'den fazla resmi veya özel kurum ile sözleşme karşılığı faaliyetlerini devam ettirmektedir.

Şirket Profili

Personel taşımamacılığında sektörün en büyük şirketleri arasında

Faaliyetlerin büyük bir bölümü İstanbul'da

Günlük 2.700 servis güzergahında 50 binden fazla kişi taşınmakta

Personel taşımamacılığı araçlarının %89'u tedarikçi araçlarından oluşmaktadır

5.000 araçlık operasyonel kiralama filo büyülüğuyle sektörün en büyük şirketlerinden birisi

Sözleşmeler sektörde genellikle 36 ay vadeli

Personel Servis Taşımamacılığı. Personel taşımamacılığında günümüzde firmaların en büyük sıkıntısı zaman kaybı olmaktadır. İstanbul gibi metropol bir şehirde teknik alt yapı yetersizliği, araç sayısının giderek artması, trafik kurallarına uyulmama vb. nedenler ulaşımı hayatımızın en büyük sıkıntılarından biri haline getirmiştir. Şirket, güçlü personel kadrosuyla birçok kurumsal ve saygın kuruluşun personel taşımamacılığını yapmaktadır. Bankalar, Kamu Kurumları, köklü özel şirketler taşımamacılığı yapılan kurumlardandır. Şirket, İstanbul Büyükşehir Belediyesi, İSKİ Genel Müdürlüğü, Vergi Dairesi, Ülker, Ak Gıda vb. birçok kurumun personel taşımamacılığı hizmetini devam ettirmektedir. Tüm servis araçları periyodik bakımları zamanında, iç ve dış temizlikleri günlük yapılan, konforlu isıtma ve soğutma sistemleri çalışan, hava ve yol şartlarına göre her türlü teçhizati bulunan, mecburi teçhizat ve avadanlıklar (yangın söndürme cihazı, ilk yardım çantası, trafik seti) eksiksiz kullanmaya hazır olan, Trafik- Kasko-Ihtiyaç Mali Mesuliyet Sigortası ve Ferdi Koltuk Sigortaları yapılmış araçlardır. Türkiye'de; günlük, 2.700 Servis Güzergâhında 56.000 kişinin taşınması yapılmaktadır. Şirket, tüm kamu ve özel kuruluşlar tarafından düzenlenen ihalelere davet edilmekte ve yapılan anlaşmalar ile birçok kamu ve özel kuruluşuna personel servis taşımamacılığı hizmeti vermektedir. Platform Turizm'in personel taşımamacılığında kullandığı 1.708 aracın %11'i olan 183 tanesi kendi araçlarından oluşurken %89'u olan 1.525 tanesi tedarikçi araçlarından oluşmaktadır. Şirket, tedarikçilerin araçlarını kullandığı takdirde tüm araç ve personel giderleri tedarikçilerden karşılanmaktadır. İstanbul ili dışında Ankara, Sakarya, Çorlu ve Çerkezköy şubeleri ile ilだし faaliyetleri yürütmektedir. Trakya bölgesinde 19 adet kendi özmal servis plakasına sahip olup kendi özmalı dışındaki araçlar İstanbul ilinde olduğu gibi tedarikçi sözleşmeleri ile çalışan araçlardır. Platform Turizm'in İstanbul'da sahip olduğu servis plaka sayısı 160 adet olup Yönetim'e göre Şirket, İstanbul'da en fazla plaka sahibi olan üç şirketten biridir. 2016 ve 2017 yılından itibaren İstanbul'da personel servis taşımamacılığında plaka tahdit uygulaması başlamıştır. Daha öncesinde Ankara, İzmir, Bursa, Adana ve Antalya bölgelerinde bulunan plaka zorunluluğu 2019 yılı itibarı ile İstanbul'da da uygulanmaya başlanmıştır (taksi ve dolmuş plakalar gibi). Platform Turizm, personel taşımamacılığı sektöründeki tecrübe ile 2002 yılından beri Turistik Gezi için Taşıma Hizmetleri alanında 100'ye yakın otobüs ve midibüs ile kültür gezileri hizmeti kapsamında taşıma hizmeti vermektedir.

Filo Araç Kiralama. Platform Turizm 2006 yılından itibaren filo araç kiralama sektörüne ağırlık vermiştir. Kamu veya özel firmaların araç ihtiyaçlarını araç satın almadan, uzun vadeli kiralama yoluyla tedarik etmek istemeleri ile son 10 yılda çok büyük oranda büyuen sektör, sağladığı avantajlar nedeniyle farklı meslek grupları tarafından giderek artan bir talep görülmektedir. Platform Turizm, kamu ve kurumsal firmalara uzun süreli filo ile şoförlü veya şoförsüz araç kiralama hizmetleri vermektedir. Platform Turizm, 2008 yılında İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nin 850 adet araç kiralama Hizmet İhalesini kazanarak ilk büyük atılımını yapmıştır. Ardından İGDAŞ A.Ş.'nin şoförlü ve şoförsüz araç kiralama hizmet ihaleleri kazanılmıştır. Bugün itibarıyle İBB, EPDK, Bahçelievler Belediyesi, Gaziosmanpaşa Belediyesi, Zeytinburnu Belediyesi, TEİAŞ, PTT, Çevre Şehircilik Bakanlığı gibi birçok kuruma yaklaşık 4.601 adet özmal ve 427 adet dışardan olmak üzere toplam 5.028 kiralık araç ile hizmet verilmektedir. TOKKDER raporu verilerine göre Türkiye'de yaklaşık 250.000 adet araç hizmet vermektedir. Platform Turizm, bireysel ve filo araç kiralama sektöründe %2,0'lık bir pazar payına sahip olup önumüzdeki 5 yıl içerisinde yapılacak yatırımla ve faaliyetler doğrultusunda pazar payını yükseltmeyi hedeflemektedir. Genel olarak araçlar 3 yıl süre ile kiraya verilmekle birlikte müşterinin talebi üzerine 12, 24 ve 48 ay olarak da kiraya verilebilmektedir. Kiraya verilen araçların marka ve modelleri müşterilerin talebi doğrultusunda belirlenmekte ve çoğunlukla sıfır km olarak satın alınarak müşterilere kiralama yapılmaktadır. Kira süresi boyunca yakıt tedariki haricinde aracın trafikte kalması için gerekli olan tüm hizmetler Şirket tarafından yerine getirilmektedir. Verilen hizmetler aracın teslim ve plaka işlemleri, bakımı, onarımı, lastik tedariki, sigorta hizmetleri, vergisel yükümlülükleri ve diğer tüm resmi işlemleri kapsamaktadır. Müşteriler kira süresi sonunda aracı sağlam olarak (dönemsel eskime haricinde) Şirket'e teslim etmektedir. Kira süresi sonunda dönen araçlar 2.el piyasasında satılarak değerlendirilmekte ve süreç tamamlanmaktadır. Proje sonlarında Şirket'in geri aldığı araçlar stoklara alınmamakta, ihale usulü toplu olarak satılmaktadır. Satışlardan kaynaklanan brüt kar araç satışları olarak hasılata yansıtılmaktadır.

2022/06'da 1,8 milyar TL aktif büyülüklük

Gerçeğe uygun değeri kar veya zarara yansıtılan Şirket'in kısa vadeli finansal yatırımları tamamen para piyasası fonundan oluşmakta olup 2019, 2020, 2021 ve 2022/06 dönem sonları itibarıyla sırasıyla 0,1 milyon TL, 3,0 milyon TL 3,7 milyon TL ve 4,7 milyon TL'dir.

Şirket, ilişkili taraf şirketlerine araç kiralama ve yolcu taşımacılığı hizmeti vermekle olup finansal tablo dönemleri itibarıyla ilişkili taraflardan alacaklar, gerçekleştirilen satışlara paralel olarak artış ve azalış göstermiştir.

Son iki dönemde oluşan gelir tahakkukları; Şirket'in hizmet verdiği bazı kamu kurumlarının Şirket'in 2021 yılındaki bazı hak edişlerini 2022 yılı Ocak ayında, 31.03.2022 dönemindeki bazı hak edişlerini ise 2022 yılı Nisan ayında fatura etmesi sebebiyle oluşmuş tutarlardır.

Aktifler. Şirket'in 2019 yılında 899,1 milyon TL olan aktif büyülüğu, 2020 yılında Şirket'in hem yolcu taşımacılığı hem de araç kiralama faaliyetlerinde kullandığı araçları maliyetleri üzerinden takip ettiği operasyonel kiralamada kullanılan varlıklar kalemindeki artışa bağlı olarak 2019 yılına göre %57,2 artışla 1,4 milyar TL'ye yükselmiştir. 2021 yılında ticari alacaklar ve peşin ödenmiş giderlerdeki artış ile birlikte, taşit yatırımları kapsamında operasyonel kiralamada kullanılan varlıklardaki artış ve yatırım amaçlı gayrimenkul alımlarına bağlı olarak 2020 yılına göre %14,5 artarak 1,6 milyar TL'ye yükselmiştir. 30.06.2022 döneminde ise nakit ve nakit benzerlerindeki artış ile birlikte, taşit yatırımları kapsamında operasyonel kiralamada kullanılan varlıklardaki artış sonrasında 2021 yılsonuna göre %11,9 artışla 1,8 milyar TL'ye yükselmiştir. Bununla birlikte 2021 yılsonu ve 30.06.2022 dönemi itibarıyla görülen artışın bir diğer sebebi de Şirket'in yatırım amaçlı gayrimenkullerinde yaşanan değer artışlarıdır.

780 Milyon TL Dönen Varlık. Dönen varlıklar, Şirket'in aktiflerinin 2019, 2020, 2021 ve 2022/06 dönem sonları itibarıyla sırasıyla %54,1, %39,9, %41,5 ve %43,1'ini oluşturmuştur. 2019 yılında 486,7 milyon TL olan dönen varlıklar, 2020 yılında nakit ve nakit benzerleri, ticari alacaklar ve diğer dönen varlıklardaki artışa bağlı olarak 2019 yılına göre %16,0 artışla 564,3 milyon TL'ye yükselmiştir. 2021 yılında nakit ve nakit benzerleri, diğer alacaklar ve diğer dönen varlıklardaki düşüse karşılık ticari alacaklar ve peşin ödenmiş giderlerdeki artışa bağlı olarak 2020 yılına göre %19,0 artışla 671,8 milyon TL'ye yükselmiştir. 30.06.2022 döneminde ise peşin ödenmiş giderlerdeki düşüse karşılık nakit ve nakit benzerleri, ticari alacaklar ve diğer alacaklardaki artışa bağlı olarak 2021 yılsonuna göre %16,2 artışla 780,4 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirket, yurt içinde vadeli mevduat kullanmamakta, vadeli mevduatların tamamı Pakistan faaliyetlerinden kaynaklanmaktadır. Kredi kartı alacakları ise Şirket'in diğer gelirlerde takip ettiği acente uçak bilet satışı ve 2021 yılı itibarıyla sona eren halk ekmek büfe satışı gibi faaliyetlerinden oluşmuştur. 2019 yılında 24,5 milyon TL olan nakit ve nakit benzerleri 2020 yılında 2019 yılına göre %102,0 artışla 49,5 milyon TL'ye yükselmiştir. Söz konusu artışın temel sebebi Şirket'in 2020 yılında gerçekleştirdiği araç yatırımlarının önemli bir kısmını finansal borçlanma ile finanse etmesi ve sonucunda finansal faaliyetlerden elde ettiği nakittir. 2021 yılında nakit ve nakit benzerleri 2020 yılına göre %66,0 düşüşle 16,8 milyon TL'ye gerilemiştir. Bu dönemde finansal borçlanmaya bağlı giren 52,4 milyon TL'ye karşılık ödenen faizler sebebiyle finansal faaliyetlerden 18,8 milyon TL'lik nakit çıkışı gerçekleşmiştir. Artan ticari alacaklar ve peşin ödenmiş giderler ile ticari borçlardaki düşüse karşılık araç satışlarından elde edilen nakit ve artan satışlar, yükselen marjla artan net kara bağlı olarak işletme faaliyetlerinden 1,5 milyon TL'lik sınırlı nakit çıkışı gerçekleşmiştir. Yatırım faaliyetleri tarafında ise yatırım amaçlı gayrimenkul alımları ve maddi duran varlık alımlarına bağlı olarak gerçekleşen nakit çıkışı sebebiyle nakit ve nakit benzerleri 16,8 milyon TL'ye gerilemiştir. 30.06.2022 dönemi itibarıyla nakit ve nakit benzerleri 2021 yılsonuna göre %394 artışla 83,2 milyon TL'ye yükselmiştir. 2021 yılının ilk yarısına göre artan satışlar ve net karla beraber ticari alacaklar ve diğer alacaklar artarken Şirket'in sigorta ve kasko ödemeleri, yeni araç alımları için verilen avansları takip ettiği peşin ödenmiş giderlerde düşüş gerçekleşmiştir. Bu durumun sonucunda Şirket'in işletme faaliyetlerinden sağladığı nakitteki artışa bağlı olarak net nakit ve nakit benzerleri yükselmiştir.

Ticari Alacaklar. 2019 yılında 358,4 milyon TL olan ticari alacaklar, 2020 yılında 2019 yılına göre %10,1 artışla 394,5 milyon TL'ye, 2021 yılında 2020 yılına göre %31,7 artışla 519,7 milyon TL'ye yükselmiş olup 30.06.2022 döneminde ise 2021 yılsonuna göre %6,0 oranında sınırlı artışla 550,8 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirket'in ticari alacaklarındaki artış satış gelirlerindeki artıştan kaynaklanırken ve tahsil sürelerinin kısalmasıyla beraber ticari alacaklardaki artış sınırlı kalmış ve gelirlerdeki artışın altında yer almıştır. 2019, 2020 ve 2021 itibarıyla ekonomik kriz, pandemi gibi sebeplerle sektörde yaşanan ödeme sıkıntısının artışıyla Şirket'in tahsil süreleri uzamıştır. Ayrıca Şirket, uzun süredir çalıştığı ve ticari ilişkileri sürdürmeyi planladığı özel sektör müşterilerinin de özellikle pandemi etkisinde geçen bu dönemde vade sürelerini uzatmış, dolayısıyla alacak tahsil sürelerinde artış görülmüştür. 2022/06 itibarıyle pandemi etkisinin azalmasıyla tahsilat sürelerinde de hızlanma görülmüştür. Bununla beraber Platform Turizm ilişkili taraf şirketlerinden olan tahsilatlarını hızlandırma sürecine girmiş olup vadelerin kısalmasına bu da bir etken olmuştur.

Düger alacaklar verilen depozito teminat ve ilişkili taraf alacaklarından oluşmaktadır

Stoklar genel olarak araç lastiklerinden oluşmaktadır

Pakistan operasyonundaki metrobüslar finansal kiralama ile alındı

Son dönemde yaşanan enflasyonist ortam yatırım amaçlı varlıklarda önemli bir değer artısını beraberinde getirmiştir

Düger Alacaklar. Şirket'in kısa vadeli diğer alacakları temel olarak önemli bir satış kanalı olan ihalelere ilişkin verilen teminatlar, Pakistan'da gerçekleştirilen kent içi toplu taşıma hizmeti dolayısıyla oluşan Pakistan'dan vergi alacakları ve ilişkili taraflardan olan alacaklarından oluşmaktadır. 2019 yılı itibarıyla 83,4 milyon TL olan kısa vadeli diğer alacaklar, 2020 yılında İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nin açlığı ve Pakistan'da girilen kent içi toplu taşıma ihalesi ile 2021 yılında Şirket'in birçok sözleşmelerinin sona erecek olmasıyla beraber artan yeni ihalelere katılımlar sebebiyle 28,0 milyon TL'ye kadar çıkan verilen depozito ve teminatlara karşılık ilişkili taraflardan alacakların azalmasına bağlı olarak 2020 yılına göre %22,1 düşüşle 65,0 milyon TL'ye gerilemiştir. 2021 yılında ihaleler için verilen depozito ve teminatlardaki düşüşe bağlı olarak 2020 yılına göre %45,6 düşüşle 35,3 milyon TL'ye gerileyen kısa vadeli diğer alacaklar, 30.06.2022 döneminde ise Pakistan Şube ve ilişkili taraflardan alacaklardaki artışa bağlı olarak 2021 yılsonuna göre %134 artışla 82,6 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirket'in uzun vadeli diğer alacakları, verilen depozito teminatlardan oluşmakta olup 2021 yılsonu ve 30.06.2022 dönemini itibarıyla sırasıyla 0,5 milyon TL ve 0,6 milyon TL'dir.

Stoklar. Şirket'in stokları temel olarak diğer stoklar kaleminde takip ettiği araç lastiklerinden oluşmaktadır. Söz konusu kalemede finansal tablo dönemleri itibarıyla artış görülmüş olup lastik fiyatlarının hızlı yükselişi kapsamında Şirket'in kiraladığı araçlar için lastik stoku bulundurma stratejisi bu durumu açıklamaktadır. Bununla birlikte iş makinelerinin artışı da ilgili stok artışını beraberinde getirmiştir. Peşin ödenmiş giderlerdeki gelecek aylara ait giderler kalemi, genellikle araçların kasko ve trafik sigortaları gibi hizmet alınmadan peşinen ödenmiş giderlerden oluşurken verilen avansların büyük kısmı ise Şirket'in operasyonel kiralama faaliyetlerinde kullanılmak üzere araç alımları için verdiği avanslardır. 2019 yılında 9,5 milyon TL olan peşin ödenmiş giderler, araç sayısı ve sigorta fiyatlarındaki yükselişle beraber gelecek aylara ait giderlerdeki artışa bağlı olarak 2019 yılına göre %55,3 artışla 14,7 milyon TL'ye yükselmiştir. 2021 yılında ise yeni araç alımı için verilen avanslar ve sigorta primlerindeki artışın yanında ilişkili taraflara verilen avanslar sebebiyle 2020 yılına göre %50,4,1 artışla 88,8 milyon TL'ye yükselmiştir. 30.06.2022 döneminde ise verilen avanslardaki düşüşe bağlı olarak 2021 yılsonuna göre %62 düşüşle 33,6 milyon TL'ye gerilemiştir.

Finansal Kiralama Yatırımları. Finansal kiralama yatırımları, Şirket'in Pakistan operasyonu kapsamında Pakistan şubesи tarafından sınıflandırılan varlıklardan oluşmaktadır. Şirket, son durum itibarıyla Islamabad Rawinpaldi arasında Pakistan Devleti'yle yapılan sözleşmeye istinaden 68 adet metrobüslar işletmektedir. Bu sözleşme kapsamında Şirket, metrobüsleri başka bir finansal kuruluştan finansal kiralama yoluyla satın almış ve UFRS-16'ya göre Pakistan şube, söz konusu metrobüsleri kiralamış ve buna göre net kiralama yatırımı olarak muhasebeleştirmiştir. Finansal kiralama net yatırım bakiyesi, kiralama kapsamındaki kiralara alınmasıyla azaltılmakta ve fark metrobüslерden elde edilen gelirler altında kar zarar hesabında muhasebeleştirilmektedir. Kısa ve uzun vadeli finansal kiralama yatırımları 2019, 2020, 2021 ve 2022/06 dönemlerinde sırasıyla 18,9 milyon TL, 19,9 milyon TL, 17,1 milyon TL ve 17,8 milyon TL olup ilgili tutarlardaki değişimler, Pakistan Rupisi/TL paritesindeki değişikliklere bağlı olarak gerçekleşmiştir.

Düger Dönemde Varlıklar. Diğer dönemin varlıklar devreden katma değer vergisi, yönetici ve bir alt kademeyle verilen iş avansları ve diğer dönemin varlıklardan oluşmaktadır. Diğer dönemin varlıklar 2019 yılında 0,8 milyon TL iken 2020 yılında toplu araç alımı sebebiyle devreden katma değer vergisi kalemedeki artışa bağlı olarak 28,0 milyon TL'ye yükselmiştir. 2021 yılında, verilen iş avanslarından oluşan diğer dönemin varlıklar, 30.06.2022 döneminde devreden katmada değer vergisindeki artışa bağlı olarak 2021 yılsonuna göre %12,2 artışla 2,2 milyon TL'ye yükselmiştir.

Yatırım amaçlı gayrimenkuller. Şirket'in mülkiyetinde bulunan ve yatırım amaçlı gayrimenkuller içerisinde sınıflandırılan bina ve arsaların gerçege uygun değeri, Aden Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından tespit edilmiş olup değer artışları gelir tablosunda muhasebeleştirilmiştir.


YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
 Kuştepe Mah, Mezidiyeköy Yolu No:14
 Kat:8-9 Metropark - Şişli / İSTANBUL
 Tel:0212 319 26 00 Fax:0212 314 84 26
 Boğaziçi Kurumlar M.B. 475 07 6787
 Mersis No:0478 0936 7670 0011

**Yeşil Adamlar Filo Kiralama A.Ş.
2020 yılında satın alındı**

**Araç fiyatlarında önemli artışlar
yaşanmıştır**

**İkinci el araç satışları alınan
avansların temel dinamигini
oluşturmaktadır**

**İlişkili taraflara olan ticari
borclarda gerileme dikkat
çekmekte**

Operasyonel Kiralamada Kullanılan Varlıklar. Şirket, ana gelir kaynağı olan yolcu taşıma ve araç kiralama faaliyetlerinde kullandığı araçları bu kalemdede, maliyet bedeli üzerinden izlemektedir. Pakistan'da verilen kent içi toplu taşıma hizmetinde kullanılan araçlar da bu kalemdede, satın alınan döviz cinsinden izlenmekte olup yabancı para çevrim farkları bu araçlardan kaynaklanmaktadır. Şirket, araçlarını toplu olarak ihale usulü satmaktadır. Platform Turizm, ilişkili taraf şirketlerinden Albayrak Turizm'den olan 94.464.000 TL ve Sistem İnşaat'tan olan 25.536.000 TL tutularındaki alacaklarından mahsup edilmek suretiyle Yeşil Adamlar Filo Kiralama A.Ş.'nin sermayesinin tamamını toplamda 120.000.000 TL bedelle 14.04.2020 tarihinde satın almıştır. Bu satın alım işlemi sonucunda 156,1 milyon TL maliyetindeki 441 adet araç Şirket'in filosuna eklenmiş, işletme birleşmesi yoluyla alımlar kaleminde gösterilmiştir. Bu araçların bazlarında değer düşüklüğü tespit edilmiş olup 26,7 milyon TL'lik tutar değer düşüklüğü kalemindede gösterilmiştir. 2019 yılında 361,9 milyon TL olan operasyonel kiralamada kullanılan varlıklar, Şirket'in Yeşil Filo'yu satın alması sonucunda filosuna eklenen 441 araç ve iş makinesi kiralama pazarında büyümeye gayesiyle yapılan alımlar ile birlikte pandemiyle gelen çip krizi ve döviz kurlarındaki yükselişler gibi sebeplerle çok hızlı yükselen araç fiyatlarına bağlı olarak 2020 yılında 2019 yılına göre %119,6 artışla 794,5 milyon TL'ye yükselmiştir. 2021 yılında Şirket'in tüm faaliyetlerinde kullanılan özmal araç sayısında %16 oranında azalma gerçekleşse de operasyonel kiralamada kullanılan varlıklar 2020 yılına göre %3,7 artarak 824,0 milyon TL'ye yükselmiştir. Hızlı yükselen araç fiyatlarıyla beraber yeni alınan araçların da üst segment olmasıyla operasyonel kiralamada kullanılan varlıkları daha değerli kılmıştır. 30.06.2022 döneminde de araç sayıları 2021 yılsonuna göre %1'lük düşüşle 4.662'ye gerilerken operasyonel kiralamada kullanılan varlıkların bilanço değeri 2021 yılsonuna göre araç fiyatlarındaki yukarı yönlü seyrin etkisiyle %8,4 artarak 893,4 milyon TL'ye yükselmiştir.

Operasyonel Kiralamada Kullandıran Varlıklar - Maliyet					
TL	30.06.2022	30.06.2021	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Açılış	827.536.807	800.308.262	800.308.262	367.288.884	431.583.175
Yabancı Para Çevrim Farkları	1.379.584	1.151.828	6.297.165	1.278.563	94.528
Alımlar	105.201.006	152.350.724	213.925.033	339.625.338	61.535.150
Çıkışlar	-36.854.067	-107.675.005	-192.993.652	-37.317.814	-108.791.616
İşletme Birleşmesi Yoluyla Alımlar	0	0	0	156.171.190	
Transfer	0	0	0		-17.132.353
Değer Düşüklüğü	0	0	0	-26.737.899	0
Amortisman	-3.820.010	-4.293.608	-3.539.613	-5.760.502	-5.418.442
Kapanış	893.443.320	841.842.201	823.997.195	794.547.760	361.870.442

Operasyonel Kiralamada Kullandıran Varlıklar - Adet					
Adet	30.06.2022	30.06.2021	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Dönem Başı	4.701	5.583	5.583	3.778	4.498
Satin Alımlar	120	680	809	1.668	294
İşletme Birleşmesi Yoluyla Girişler	0	0	0	441	0
Çıkışlar	159	1.415	1.691	304	1.014
Dönem Sonu	4.662	4.848	4.701	5.583	3.778

Erteleme Gelirler. Şirket'in 2019 yılında 1,8 milyon TL olan ertelenmiş gelirleri, temel olarak ikinci el araç satışı kapsamında alınan avanslarının takip edildiği alınan sipariş avanslarındaki artışa bağlı olarak 20,0 milyon TL'ye yükselmiştir. Alınan sipariş avanslarındaki hızlı artışın sebebi ise 2021 yılının başlarında gerçekleştirilen toplu araç satışı sebebiyle 2020 yılının sonuna doğru alınan avanslardır. 2021 yılında ilişkili taraflardan alınan avansların sıfırlanması ve sipariş avanslarındaki düşüse bağlı olarak 1,8 milyon TL'ye gerileyen ertelenmiş gelirler, 30.06.2022 döneminde de alınan sipariş avanslarındaki artışa bağlı olarak 2,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Ticari Borçlar. Şirket'in 2019 yılında 141,4 milyon TL olan ticari borçları; 2020 yılında özmal araçlarının yanında tedarikçi ve başka araç kiralama firmalarının araçlarının kirallanmasıyla gerçekleştirilen taşeron kiralama işlemlerindeki artışa bağlı olarak yükselen satıcılar kaleminin etkisiyle 2019 yılına göre %89,4 artışla 267,8 milyon TL'ye yükselmiştir. 2021 yılında ilişkili taraflara ticari borçlardaki artışa karşılık bazı projelerin sonlanması sonucunda taşeron kiralanan araçlardaki düşüse bağlı olarak 2020 yılına göre %32,5 düşüşle 180,9 milyon TL'ye gerilemiştir. 30.06.2022 döneminde ise pandemi etkilerinin azalması ve tedarikçi araçların artmasıyla yükselen satıcılar kalemine artmasıyla 2021 yılsonuna göre %14,7 artışla 207,4 milyon TL'ye yükselmiştir.


INFO
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
 Kuştepe Mah. Medeniyeköy Yolu Cad. No:14
 Kat:8-9 Medeniyeköy / Şişli / İSTANBUL
 Tel:0212 319 16 00 Fax:0212 319 84 26
 Boğaziçi Kurumlar V.D. 475/0/6787
 Mersis No:0478 0036 7870/0011

Finansal Analiz

2022/06'da sınırlı araç yatırımı ve faaliyetlerden üretilen nakdin etkisiyle finansal borçlarda gerileme yaşandı

Şirket'in ertelenmiş vergi yükümlülüklerinin büyük kısmını operasyonel kiralamada kullanılan varlıkların da dahil edildiği maddi duran varlıkların ÖTV aktifleştirmeleri ve amortisman düzeltmeleri kaynaklı oluşmaktadır

2022/06'da 882,2 mn TL özkaynak büyüğü

Finansal Borçlar. Şirket'in finansal borçları banka kredileri, faktoring borçları, kredi kartı borçları ve diğer finansal kuruluşlara borçlar kaleminde sınıflandırılan araç tedarik firmalarının finansman kuruluşları; Orfin Finansman A.Ş., Liebherr-Mcctec-Rostock GmbH, Mercedes Benz-Finansal Hizmetler, Doğuş Finansman A.Ş., Koç Finansman A.Ş.'ye olan borçlardan oluşmaktadır. Faktöring borçları, Şirket'in pandeminin de etkisiyle özel sektörden ve özellikle kamu kurumlarından alacaklarının vade sürelerinin uzamasıyla beraber nakit sıkıntısı çekmemek adına faktoring şirketlerine alacaklarını devretmesi sonucu oluşmuştur. Kredi kartı borçları; ceza ödemeleri motorlu taşıtlar vergi ödemeleri gibi harcamalar için kullanılan kredi kartlarından kaynaklanmaktadır. 2019 yılında 222,7 milyon TL olan finansal borçlar, 2020 yılında araç fiyatlarının yükseldiği sırada yüksek araç fiyatlarıyla gerçekleştirilen toplu araç alımlarına ve faktöring borçlarındaki yükselişe bağlı olarak %97,4 artarak 439,5 milyon TL'ye yükselmiştir. 2021 yılında faktoring borçlarının azalmasına ve 2020 yılına kıyasla sınırlı araç alımı yapılmasına karşılık artan araç fiyatları sebebiyle Şirket'in finansal borçluğu, uzun vadeli banka kredilerinin artısına bağlı olarak 2020 yılına göre %11,9 artarak 492,0 milyon TL'ye yükselmiştir. 2022 yılının ilk yarısında gerçekleştirilen ödemeler, faaliyetlerden üretilen nakit ve sınırlı araç alımı neticesinde uzun vadeli finansal borçlardaki gerçekleşen düşüşe bağlı olarak Şirket'in toplam finansal borcu, 30.06.2022 döneminde 2021 yılsonuna göre %7,9 düşüşle 453,2 milyon TL'ye gerlemiştir.

Erteleme Vergi Yükümlülüğü. Şirket, vergiye esas yasal finansal tabloları ile TFRS'ye göre hazırlanmış finansal tabloları arasındaki farklılıklardan kaynaklanan geçici zamanlama farkları için ertelenmiş vergi varlığı ve ertelenmiş vergi yükümlülüğünü muhasebeleştirmektedir. Söz konusu farklılıklar genellikle bazı gelir ve gider kalemlerinin vergiye esas finansal tablolar ile TFRS'ye göre hazırlanan finansal tablolarda farklı dönemlerde yer almışından kaynaklanmaktadır. Şirket'in 2019, 2020, 2021 ve 30.06.2022 dönemlerinde sırasıyla 61,4 milyon TL, 100,8 milyon TL, 140,8 milyon TL ve 167,6 milyon TL tutarında ertelenmiş vergi yükümlülüğü bulunmaktadır.

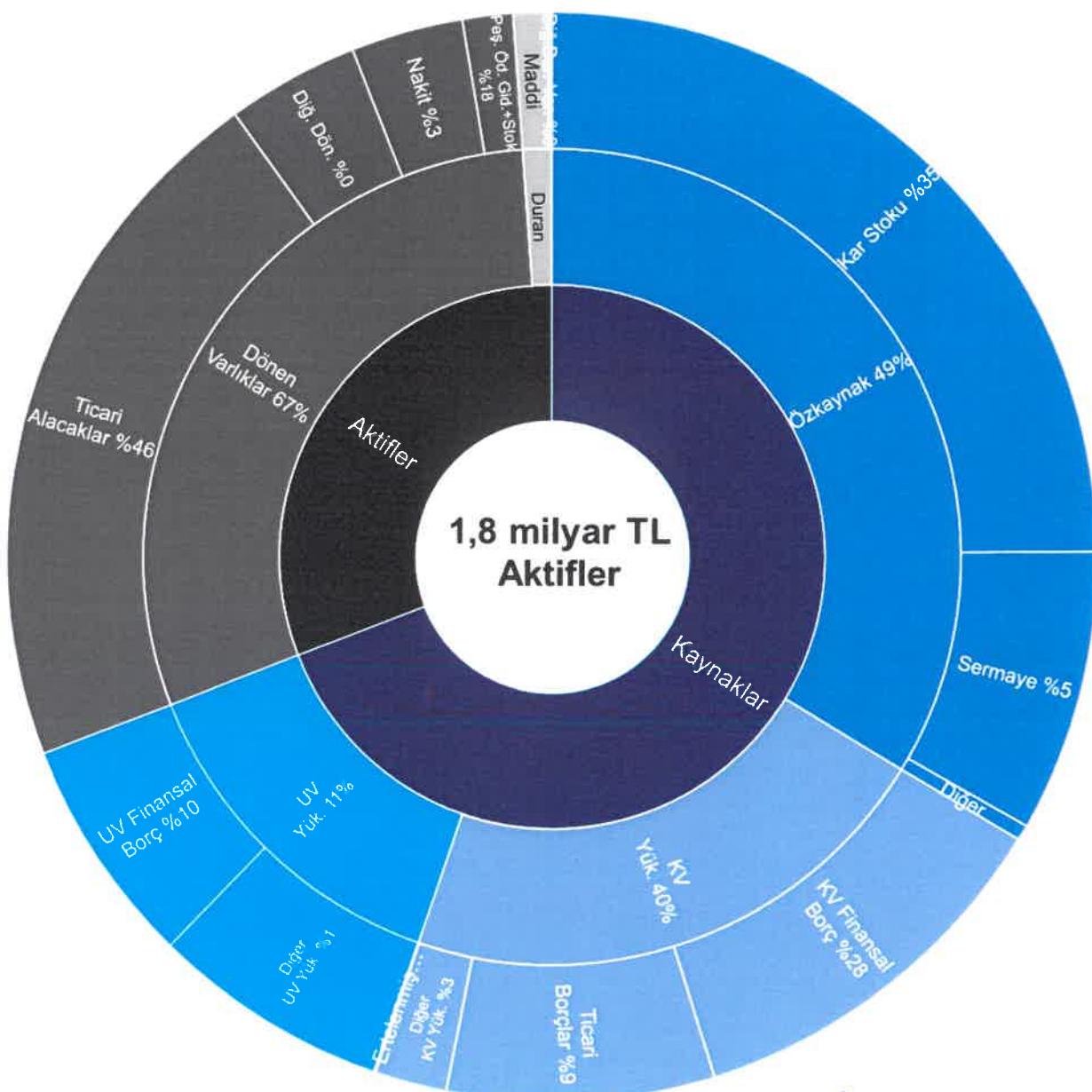
Özkaynaklar. Şirket'in özkaynakları 2019 yılında 421,9 milyon TL iken, 2020 yılında 2019 yılına göre %27,6 artışla 538,3 milyon TL'ye, 2021 yılında 2020 yılına göre %34,3 artışla 723,1 milyon TL'ye, 30.06.2022 döneminde ise 2021 yılsonuna göre %12,2 artışla 882,2 milyon TL'ye yükselmiştir. Özkaynaklardaki yükseliş temel olarak net dönem karındaki artışla gerçekleşen maddi duran varlıklar ve yatırım amaçlı gayrimenkullerin yeniden değerlendirilmesi kapsamında oluşan değer artışlarına bağlı olarak da özkaynaklarda artış yaşanmıştır. Şirket'in 16.09.2021 tarihli genel kurul kararı ile 67.600.000 TL olan sermayesinin, tamamı geçmiş yıl karlarından karşılanması üzere 152.400.000 TL artırılarak 220.000.000 TL'ye çıkarılmasına karar verilmiş olup söz konusu husus 21.09.2021 tarihinde tescil edilmiş, 24.09.2021 tarih ve 10416 sayılı TTSG'de ilan edilmiştir.

INFO
YATIRIM MENkul DEĞERLER A.Ş.
 Kuştepe Mah. Mecdidevler Yolu Cad. No:14
 Kat:8-9 Mecdidevler Şişli / İSTANBUL
 Tel:0212 319 26 00 Fax:0212 319 84 26
 Boğaziçi Kurumlar V.D. 478 006 6787
 Mersis No:0478 0036 7870 0011

Bilanço		2019	2020	2021	2022/06
31 Aralık, TL Platform Turizm		Gerçekleşmiş Denetimden Geçmiş	Gerçekleşmiş Denetimden Geçmiş	Gerçekleşmiş Denetimden Geçmiş	Gerçekleşmiş Denetimden Geçmiş
Aktifler	899.084.844	1.413.401.812	1.617.789.170	1.809.790.794	
Nakit ve Benzerleri	24.515.492	49.522.410	16.831.334	83.168.551	
Finansal Yatırımlar	54.000	3.023.798	3.721.937	4.703.112	
Ticari Alacaklar	358.364.629	394.517.200	519.650.949	550.802.203	
Stoklar	852.831	3.083.643	4.329.922	5.607.172	
Diğer Alacaklar	83.364.468	64.961.770	35.311.961	82.585.081	
Peşin Ödenmiş Gid.	9.468.876	14.707.015	88.839.836	33.607.444	
Diğ. Dön. Var.	10.053.247	34.503.249	3.064.278	19.975.089	
Dönen Varlıklar	486.673.543	564.319.085	671.750.217	780.448.652	
Diğer Alacaklar	259.066	231.430	538.917	580.461	
Maddi Olmayan Duran Var.	3.792.242	2.996.591	3.065.587	2.783.752	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkul	26.035.879	26.966.879	81.392.750	105.772.250	
Maddi Duran Var.	8.761.030	10.923.183	21.025.786	26.762.359	
Satış Amaçlı Varlıklar	2.037.139	--	--	-	
Finansal Kiralama Yatırımları	9.655.503	13.416.884	16.018.719	--	
Operasyonel Kiralama Kullanılan Varlıklar	361.870.442	794.547.760	823.997.194	893.443.320	
Duran Varlıklar	412.411.301	849.082.727	946.038.953	1.029.342.142	
Özkaynak ve Yükümlülükler	899.084.744	1.413.401.812	1.617.789.170	1.809.790.794	
Kısa Vad. Borç.	50.634.150	54.270.651	30.661.360	25.425.662	
Uz. Vad. Borç. Ksa Vad. Kis.	100.575.006	187.774.700	237.047.115	251.598.774	
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	7.440.087	12.621.028	26.265.750	31.393.160	
Ticari Borçlar	141.388.430	267.783.839	180.876.751	207.425.490	
Çalış. Sağ. Fay. Kap. Borç.	8.796.469	13.376.450	10.382.108	14.102.641	
Diğer Borçlar	17.974.752	6.485.583	24.486.608	24.046.597	
Ertelemeş Gelirler	1.827.000	20.020.417	1.775.980	2.216.649	
Diğ. Kısa Vad. Yüküm.	5.903.216	6.951.130	6.239.697	10.384.080	
Kısa Vad. Yükümlülükler	334.539.110	569.283.798	517.735.369	566.593.053	
Uzun Vad. Borç.	71.497.561	197.467.428	224.251.754	176.214.031	
Ertelemeş Vergi Yükümlülüğü	61.357.603	100.806.529	140.827.371	167.588.121	
Uzun Vadeli Karşılıklar	9.817.020	7.531.039	11.870.134	17.170.013	
Uzun Vad. Yükümlülükler	142.672.184	305.804.996	376.949.259	360.972.165	
Sermaye	67.600.000	67.600.000	220.000.000	220.000.000	
Diğ. Kap. Gelirler / (Giderler)	(6.377.894)	(4.606.023)	8.669.179	12.405.830	
Kardan Ayrı. Kisit. Yed.	4.692.520	7.358.569	9.426.909	13.400.391	
Geçmiş Yıl Karları	270.114.977	353.292.775	313.492.132	481.034.972	
Net Kar	85.843.847	114.667.697	171.516.322	155.384.383	
Özkaynaklar	421.873.450	538.313.018	723.104.542	882.225.576	


YATIRIM MEHKUL DEĞERLER A.Ş.
 Küstepe Mah. Mevlit Akçay Yolu Sad. No:14
 Kat:8-9 Maçka Mah. 31020 İSTANBUL
 Tel:0212 319 26 00 Fax:0212 24 84 26
 Beşiktaş KÜÜMİA V.D. 478 606 6787
 Mənzəs №:0478 0038 7879 0611

2022/06 Bilanço Dağılımı



INFO
 YATIRIM MENkul DEGERLER A.S.
 Kuştepe Mah. Mecidiyeköy Yolu 1. ad. No:14
 Kat:8-9 Mecidiyeköy Şişli / İSTANBUL
 Tel:0212 319 26 00 Fax:0212 628 84 26
 Boğaziçi Kulumalar V.D. 478 00 6787
 Mersis No:0478 0036 7870 0011

Finansal Analiz

2022'nin ilk 6 ayında %40 büyümeye net satışlar 575 mn TL'ye yükseldi

Net Satışlar. Şirket'in 2019 yılında 685,9 milyon TL olan net satışlar, 2020 yılında 2019 yılına göre %4,5 düşerek 654,9 milyon TL'ye gerilemiştir. Düşüşteki en önemli etken yurt dışı hizmet gelirlerindeki tek seferlik bir satış olan vinç satışlarının 2020 yılında gerçekleşmemesi, pandemi sebebiyle Pakistan'daki kent içi toplu taşıma hizmeti gelirlerindeki azalmadır. 2021 yılında insan kaynakları sağlanması hizmetinde sonlanan sözleşme neticesinde düşüre karşılık yolcu taşıma ve araç kiralama faaliyetlerinde artan maliyetlerin fiyatlara yansıtılması, araç kiralama hizmetlerinde üst segment kiralamalarara araç sayısındaki düşüre rağmen gerçekleştirilen yüksek fiyatlı satışlar, yolcu taşıma hizmetinde verimlilik artışıyla net satışlar 2020 yılına göre %27,5 artarak 835,2 milyon TL'ye yükselmiştir. 30.06.2021 döneminde 411,3 milyon TL olan net satışlar; araç kiralama faaliyetlerinde yükselen fiyatlar ve üst segment araç kiralamalarındaki artışlar ile birlikte yükselen araç kiralama gelirleri ve pandeminin etkisinin azalmasıyla artan yolcu taşıma hizmeti gelirlerindeki artışa bağlı olarak 2022/06 döneminde %39,9 yükselterek 575,3 milyon TL'ye yükselmiştir.

Platform Turizm Hasılat Kırılımı					
TL	30.06.2022	30.06.2021	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Araç Kiralama Gelirleri	297.533.010	179.870.366	398.937.889	310.715.906	264.760.675
Yolcu Taşıma Hizmeti Gelirleri	157.135.291	96.095.399	218.400.672	183.893.617	172.169.123
Personel Destek Hizmetleri	287.084	383.863	507.282	23.823.867	17.978.943
Diğer	435.756	1.181.835	1.181.835	6.260.518	7.541.607
Yurt Dışı Hizmet Gelirleri	83.465.684	79.730.925	150.121.042	123.463.020	223.316.524
İkinci El Araç Satış Karları	36.411.269	54.080.074	66.063.354	6.709.561	172.403
Toplam	575.268.094	411.342.462	835.212.074	654.866.489	685.939.275
Yıllık Değişim	39,9%			27,5%	-4,5%

Araç Kiralama Gelirleri. Şirket; iş makinesi, minibüs, otobüs, binek araç, motosiklet gibi birçok farklı segmentten ve türden araç kiralaması yaparak gelir elde etmektedir. Şirket, bu satışları sadece kurumlara yapmakta ve bireylere araç kiralamamaktadır. Şirket, satışlarını genelde ihale yolu ile iki üç yıllık periyotlarda gerçekleştiriyor. Şirket, özel sektörden firmalarla yaptığı sözleşmelerde yükselen maliyetlere istinaden fiyat artışı yapabilmektedir. Satışların büyük kısmını oluşturan kamu kurumlarıyla yapılan işlerde ise devam eden ve fiyat artışları yansıtılmamış sözleşmelerde 5203 sayılı Cumhurbaşkanı kararına göre 2021 yılı satışları için fiyat farkı almaktadır. Şirket, ilgili faaliyetinde özmal araçlarının yanında başka kiralama şirketlerinden araçları kendi adına kiraladıktan sonra nihai müsteriye bu araçları sağlayarak da hizmet vermektedir. Aşağıdaki tabloda araç kiralama faaliyetlerinde kullanılan araç sayılarına ilişkin tablo verilmiş olup taşeron araçlar başka firmalardan sağlanan araçlardır. Şirket'in bu kalemdeki gelirleri 2019 yılında 264,8 milyon TL olarak gerçekleştirilen 2020 yılında Yeşil Adamlar Filo Araç Kiralama A.Ş.'nin satın alınması, iş makinesi tarafında büyümeye gəyesi ve yeni yapılan sözleşmelerle kiralanan araç sayısındaki artışın yanında döviz kurlarındaki yükselişle ve yükselen finansman maliyetleri dolayısıyla artan maliyetlerin de fiyatlara yansıtılmasıyla %28,4 artışla 310,7 milyon TL'ye çıkmıştır. 2020 yılında filo büyüməsinə rağmen satışların bu oranda artmamasının sebebi ise özellikle iş makinesi kiralamalarının pandeminin etkisiyle 2020 yılsonuna doğru gerçekleşmesiyle yeni kiralamalar 2020 yılı hasılatalına sınırlı yansımıştır. 2021 yılında Şirket'in projelerden dönen 2-3 yaşına gelmiş B ve MPV segmenti araçların satışıyla %20 azalan filo büyülüğünə rağmen döviz kurlarındaki yükseliş, çip krizi, tedarik zinciri problemleriyle artan maliyetlerin fiyatlara yansıtılması ve kiralanan iş makinelерinden elde edilen gelirlerin yansımışıyla ve üst segment araç sayısındaki artışla bu kalemdeki satışlar %28,4 artarak 398,9 milyon TL'ye çıkmıştır. 2022'nin ilk yarısında artan fiyatlar ve daha yüksek fiyatlı kiralamaların artısının etkisiyle 2021/06 döneminde 179,9 milyon TL olan filo kiralama geliri %65,4 artarak 297,5 milyon TL olmuştur.

Filo Araç Kiralama					
Araç Sayısı	30.06.2022	30.06.2021	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Bireysel Kiralama					
Filo Kiralama - Özmal	2.108	2.295	2.144	3.086	2.401
Filo Kiralama - Taşeron	252	556	301	599	435
İş Makinesi - Özmal	2.299	2.328	2.316	2.301	1.208
İş Makinesi - Taşeron	175	682	167	210	291
Toplam Özmal	4.407	4.623	4.460	5.387	3.609
Toplam Taşeron	427	1.238	468	809	726
Toplam	4.834	5.861	4.928	6.196	4.335

Finansal Analiz

Pandeminin etkisinin azalması, yükselen döviz fiyatları ve artan akaryakıt maliyetleri yolcu taşıma gelirlerindeki artışın temel dinamikleridir

Yolcu Taşıma Hizmeti Gelirleri. Şirket, yolcu taşıma hizmeti kapsamında kamu kurumlarına, özel şirketlere personel taşıma hizmeti, öğrenci taşıma hizmeti vermektedir. Bu satışlar genel olarak ihale yolu ile ihalelerde belirlenen fiyatlar üzerinden sefer başına hak eden üzerinden gerçekleşmektedir. Şirket, özel sektörden firmalarla yaptığı sözleşmelerde yükselen maliyetlere istinaden araç fiyat artışı yapabilmektedir. Satışların büyük kısmını oluşturan kamu kurumlarıyla yapılan devam eden ve fiyat artıları yansıtılmamış işlerde ise 5203 sayılı Cumhurbaşkanı kararına göre 2021 yılı satışları için fiyat farkı almaktadır. Şirket, yurt içinde personel ve öğrenci taşıma hizmetlerinde sahip olduğu özmal araçlar ile başka araç sahiplerinden tedarik ettiği araçları kullanmaktadır. 2019 yılında 172,2 milyon TL olan yolcu taşıma hizmet gelirleri pandemi etkisinde %48,9 azalan araç sayısına rağmen %6,8 artışla 183,9 milyon TL'ye çıkmıştır. Azalan servis sayısına rağmen satışların artmasındaki temel etkenlerden biri pandemi döneminde araç bakım, yedek parça gibi maliyetlerin artışı, araçlara temizlik dezenfeksiyon yapılması gibi sebeplerle artan maliyetlerin fiyatlara yeni sözleşmelerde ve özel şirketlerle devam eden sözleşmelere yansıtılabilmesidir. Diğer önemli etken ise Şirket'in satışlarının büyük kısmını İstanbul Büyükşehir Belediyesi gibi belediyeler ve kamu kurumlarına gerçekleştirmesidir. Bu kamu kurumları pandemi döneminde tamamen kapanmamış, yarı kapasiteyle olsa da esnek çalışma saatleriyle faaliyetlerine devam etmiştir. Dolayısıyla Şirket daha az araçla olsa da faaliyetlerini sürdürmüştür. 2021 yılının özellikle ikinci yarısında pandeminin etkilerini azaltması, önlemlerin benimsenmesiyle birçok Şirket yarı kapasite ve esnek çalışma saatleriyle faaliyetlerine başlamış, buna paralel olarak da Şirket'in hem tedarikçi hem de özmal servis sayısı artmış; net satışları da %18,8 artarak 218,4 milyon TL'ye yükselmiştir. 2022'nin ilk yarısında pandemi etkilerinin iyice azalmasıyla operasyondaki servis sayısı artmış; pandemi öncesi seviyelerine yaklaşmıştır. Ayrıca çok hızlı yükselen döviz kurları, akaryakıt fiyatlarıyla artan maliyetlerin fiyatlara yansıtılması neticesinde pandeminin etkisini sürdürdüğü 2021'in ilk yarısına göre %63,5 artarak 157,1 milyon TL olmuştur

Taşımacılık Hizmetleri					
Servis Sayısı	30.06.2022	30.06.2021	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Personel Tedarikçi	1.610	1.596	1.705	1.730	2.086
Personel Özmal	183	153	169	108	81
Öğrenci Tedarikçi	1	16	16	40	40
Öğrenci Özmal	4	4	4	20	20
Toplam	1.798	1.769	1.894	1.898	2.227

Şirket'in yurt dışı hizmet gelirleri temel olarak Pakistan'da gerçekleştirilen kent içi toplu taşıma hizmetleridir. Bu hizmetin yanında Şirket, yurt dışına iş makinesi kiralaması ve iş makinesi satışı gerçekleştirmiştir

Yurt Dışı Hizmet Gelirleri. 2019'da Şirket Pakistan'da bir güzergahta otobüs işletmeciliği, iki farklı güzergahta metrobüs işletmeciliği yapmaktadırken 2019 yılsonu itibarıyla otobüs işletmeciliği sonra ermiş, 2021'in altıncı ayı itibarıyla da bir güzergahtaki metrobüs işletmeciliği sona ererken son durumda sadece Islamabad Rawalpindi arasında bu faaliyeti sürdürmektedir. Şirket'in 2019 yılında 168,9 milyon TL olan Pakistan satışları hizmet verilen hatların azalması ve pandemi etkisiyle 123,4 milyon TL'ye gerilemiştir. 2021 yılının ikinci yarısı itibarıyla hizmet verilen güzergah sayısının bire inmesine karşın pandeminin etkilerini azaltması ve Pakistan Rupisi'nin TL'ye karşı değer kazanmasıyla 2021 yılında %21 artarak 149,8 milyon TL'ye çıkmıştır. 2021'in ilk yarısında hizmet verilen iki metrobüs hattının etkisiyle 79,7 milyon TL olan Pakistan satışları döviz kurundaki yükseliş ve pandeminin etkisinin azalmasıyla çalışan tek hatta rağmen 2022/06 döneminde 83,4 milyon TL'ye çıkmıştır. Yurt dışı satışlar kalemine 2019 yılında gerçekleştirilen tek seferlik gelir olarak 54,3 milyon TL tutarında dört adet vincin satış geliri bulunurken, sonraki yıllarda yurt dışına yapılan forklift kiralamasından elde edilen gelirler bulunmaktadır.

Yükselen araç fiyatları ikinci el araç satış kar marjında önemli bir artış sağlamıştır

İkinci El Araç Satış Karları. Şirket, filosundaki araçların satışını ihale usulü ile toplu olarak gerçekleştirmektedir. İkinci el araç satış karları da temel olarak araçların satış bedelinden net defter değerinin çıkarılması sonucunda bulunan tutarlardır. 2019 yılında 0,2 milyon TL olan ikinci el araç satış karları, 2020 yılında döviz kurları ve çip krizinin etkisiyle yükselen otomobil fiyatlarıyla 6,7 milyon TL'ye çıkmıştır. 2021 yılında döviz kurlarının yükselmesi, çip krizi ve tedarik sorunlarıyla araç fiyatları yükselmiş ve satılan araç sayısı 1.691 olmuştur. Böylelikle ikinci el satış karı 66,1 milyon TL'ye yükselmiştir. 2021/06 döneminde ikinci el araç satış karı 54,1 milyon TL gerçekleştirilen döviz kurlarının yükselmesi, tedarik ve çip sorunlarının artan taleple çok yükselen araç fiyatları yükselmesine rağmen 2022/06 döneminde satılan araç sayısının azalması nedeniyle %32,7 azalarak 32,4 milyon TL'ye gerilemiştir.

Finansal Analiz

Tedarik edilen araçların maliyeti, sefer başına anlaşılan ücretlerden oluşmakta olup diğer tüm giderleri tedarikçi karşılamakta ve Şirket başka herhangi bir maliyete katlanmamaktadır.

Yüksek enflasyon ve kısa çalışma ödeneğinin sonlanmasıyla artan personel giderleri, taşeron giderleri, artan özmal araç sayısı akaryakıt fiyatlarının hızlı yükselişiyle artan yakıt giderleri, döviz kurları ve çip kriziyle artan bakım onarım giderleri 2022/06'da maliyet artışın diğer sebepleridir

Satışların Maliyeti. Şirket'in satışlarının maliyetlerinin temel giderlerinden biri taşeron giderleri olarak sınıflandırılan yolcu taşıma hizmetinde kullanılan tedarikçilere ait giderlerdir. Tedarikçi giderlerine ek olarak personel giderleri, kira giderleri olarak gösterilen dışarıdan araç kiralananarak verilen araç kiralama hizmetine ilişkin araç kiralama giderleri, yakıt giderleri, bakım onarım giderleri, vergi giderleri ve araçlara yapılan sigortaların maliyetlerinin takip edildiği sigorta giderleri diğer önemli maliyet kalemleridir. Bu ana maliyet kalemlerine ek olarak satılan ticari mal maliyeti diğer gelir kaleminde gösterilen halk ekmeğe büfe satışları, bilet satışlarıdır. Ceza giderleri ise Şirket'in kiraladığı araçların yediği daha sonra kiracıya yansıtılan cezaların takip edildiği kalemdir. 2019 yılında 505,4 milyon TL olan satışların maliyeti; pandemide firmalara destek olunması amacıyla sağlanan kısa çalışma ödeneğiyle düşen personel giderleri, pandemi etkisiyle azalan seferlerle düşen yakıt giderleri ve azalan bakım onarım giderleriyle beraber 2019 yılında tek seferlik gerçekleştirilen satılan ticari mal maliyeti kaleminden gösterilen vinç satışının etkisinin 2020 yılında olmasına rağmen %21,1 azalarak 398,7 milyon TL olmuştur. Bu dönemde Şirket'in tedarikçi sayısı azalmasına rağmen tedarikçilerin pandemi döneminde yükselen maliyetlerinin artısını yansıtmasıyla taşeron giderleri sınırlı artmıştır. Başka firmalardan kiralanan araçların giderlerinin takip edildiği kira giderleri ise yeni sözleşmelere istinaden yüksek maliyetle kiralanan araçların yılsonuna doğru gerçekleşmesiyle %3,4 ile sınırlı artış göstermiştir. 2021 yılında satışların maliyeti %25 artarak 500,2 milyon TL'ye yükselmiştir. Artışın etkenlerinden biri artan maaşlar ve yılın ikinci yarısında kesilen kısa çalışma ödeneği destegine bağlı yükselen personel giderleridir. Diğer bir etken ise dışardan kiralanan araç sayısındaki düşüse rağmen araç kiralama fiyatlarının hızlı yükselmesiyle artan kira giderleridir. Bunlara ek olarak yükselen döviz kurları, çip ve tedarik krizi, artan akaryakıt maliyetleri, bakım onarım giderleri, vergi giderleri ve sigorta giderler maliyet artısının diğer parametreleridir. Artan maliyetlere karşın bu dönemde Şirket'in kullandığı tedarikçi sayısı artmasına rağmen taşeron giderlerinde %1'lik bir düşüş gerçekleşmiştir. Bunun sebebi ise pandemi dönemi okulların, birçok özel şirketin uzaktan faaliyetlerine devam etmesiyle artan tedarikçi arzına bağlı olarak düşen tedarikçi maliyetleridir. 2021/06'da 242,0 milyon TL olan satışların maliyeti, %54,2 artışla 2022/06'da 373,2 milyon TL'ye çıkmıştır. Artıştaki en büyük etken pandeminin etkisinin azalmasıyla artan tedarikçi sayısıyla beraber yükselen maliyetlerle %142,3 artan taşeron giderleridir.

Platform Turizm Maliyet Kırılımı

TL	30.06.2022	30.06.2021	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Taşeron Giderleri	148.426.251	61.251.894	138.614.431	140.214.702	135.580.742
Personel Giderleri	95.043.424	63.220.621	125.672.123	104.320.581	126.366.953
Kira Giderleri	15.715.417	42.239.714	71.383.915	47.517.768	41.532.845
Yakıt Giderleri	46.086.501	20.080.857	44.727.757	30.909.588	65.816.523
Bakım ve Onarım Giderleri	31.634.446	15.887.339	44.126.391	27.030.906	37.180.663
Vergi Giderleri	12.746.202	16.406.113	30.589.193	16.155.664	14.501.185
Sigorta Giderleri	13.395.192	11.509.491	23.729.594	14.375.035	13.035.626
Amortisman ve İfa Payı Giderleri	1.972.193	2.156.201	4.051.499	4.000.019	3.760.827
Seyahat Giderleri	1.679.387	1.064.466	3.448.892	1.359.096	1.783.845
Güvenlik Giderleri	545.723	383.036	1.016.737	893.608	1.084.516
Bilgi İşlem Giderleri	1.557.571	908.313	863.666	758.555	897.883
Haberleşme Giderleri	451.455	388.778	744.837	664.559	487.359
Dava, İcra ve Noter Giderleri	190.645	441.062	703.782	419.417	285.272
Satılan Ticari Mal Maliyeti	—	564.372	683.016	4.766.625	55.998.448
Büro Giderleri	507.932	250.856	587.239	482.671	383.279
Ceza Giderleri	638.137	823	5.320.081	2.508.513	1.545.085
Diğer	2.599.148	5.216.726	3.949.369	2.336.391	5.204.750
Satışların Maliyetleri	373.189.624	241.970.662	500.212.522	398.711.698	505.445.801

INFO
YATIRIM MENkul DEĞERİ ER A.Ş.
Kuştape Mah. Mecidiyeköy Yolu Cad. No:14
Kat:8-9 Mecidiyeköy - Şişli / İSTANBUL
Tel:0212 319 26 00 Fax:0212 324 84 26
Boğaziçi Kupumlar V.D. 475 092 6787
Mersis No:0478 0036 7870 0011

Finansal Analiz

2022/06'da brüt kar marjındaki gerileme akaryakıt maliyet artışlarının sözleşme bedellerine hemen yansıtılamaması kaynaklı

Brüt Karlılık. Şirket'in brüt kar marjı 2019 yılındaki %26,3 seviyesinden 2021 yılında %40,1'e yükselsiken 2021'in ilk 6 ayında %41,2 olan brüt marj 2022'nin ilk yarısında 2021 yılının biraz altında %35,1 olarak gerçekleşmiştir. Gerilemedeki temel etken Şirket'in ana faaliyetleri olan yolcu taşıma ve araç kiralama gelirlerindeki yükselen enflasyon ve döviz kurları, pandemiyle beraber halen devam eden çip krizi, tedarik zinciri problemleri, akaryakıt fiyatlarındaki artışlarla beraber yükselen maliyet kaynaklı olsa da Şirket'in ihale usulü ve sözleşmeli sabit fiyatlarla satış yapmasına rağmen maliyet yükselişleri fiyatlarına yansıtılabilmesi marjdaki gerilemeye sınırlanmıştır. Ayrıca 2021 yılında kamu kurumlarıyla öncesinde imzalanmış ihalelerine ilişkin fiyat farkları da Cumhurbaşkanlığı kararıyla Şirket'e 2022 yılında ödenmektedir. Bununla beraber Şirket, pandemi döneminde yolcu taşıma faaliyetlerindeki birçok müşterisinin evden çalışma, yarı kapasiteyle çalışma gibi olumsuz gibi görünen durumları lehine çevirebilmiştir. Bu dönemde okulların kapanması ve evden çalışmaya birçok tedarikçinin boşça çıkışlarıyla pazardaki tedarikçi arzını artmış, maliyetlere olumlu yansımıştır. Ayrıca öğrenci taşımacılığının durması ve Şirket'in bu alanda çalışan araçların boşta kalmaları ile personel taşıması yapılan tarafta karlılığı düşük ve uygun fiyatla tedarikçi üretilemeyen hatlarda çalıştırılan özmal araçların yerlerine bu tedarikçi araçların uygun maliyetlerle kaydırılabilmesiyle verimlilik artışı gerçekleşmiştir. Bu da brüt kara olumlu yansımıştır. Esnek çalışma saatleri ve araçların yarı kapasiteyle çalışmasıyla faaliyetlerine işyerlerinden devam eden müşterilerin talebini artırmış, Şirket daha az araçla daha fazla sefer yapma imkanı bulmuş ve bu durum marjları desteklemiştir.

Platform Turizm Brüt Kar & Brüt Kar Marji					
TL	30.06.2022	30.06.2021	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Hasılat	575.268.094	411.342.462	635.212.075	654.866.489	685.939.275
Satışların Maliyeti (-)	-373.189.624	-241.970.662	-500.212.522	-398.711.698	-505.445.801
Brüt Kar	202.078.470	169.371.800	334.999.553	256.154.791	180.493.474
Brüt Kar Marjı (%)	35,1%	41,2%	46,1%	39,1%	26,3%

Genel yönetim giderleri 2022/06'da vergi, personel ve temsil-ağırlama giderlerindeki artışın etkisiyle yükselmiştir

Genel Yönetim Giderleri. Şirket'in genel yönetim giderlerinde en büyük maliyet kalemi personel giderleridir. 2019 yılında 22,7 milyon TL olan genel yönetim giderleri pandemi sebebiyle sağlanan kısa çalışma ödeneğiyle beraber düşen personel giderleri ve pandemiyle beraber azalan temsil ağrlama giderlerindeki düşüşe bağlı olarak %17 azalarak 18,9 milyon TL olmuştur. 2021 yılının ikinci yarısında kısa çalışma ödeneği desteğinin sonlanması ve artan maaşlarla beraber yükselen personel giderlerinin yanında artan vergi, resim, harç giderleri ve müşavirlik giderlerinin etkisiyle 24,3 milyon TL'ye yükselmiştir. 2022'nin ilk yarısında %80'lük artış ise kısa çalışma ödeneği etkisinin olmamasıyla yükselen personel maliyetleri ve artan temsil ve ağrlama giderlerine bağlı olarak gerçekleşmiştir.

Platform Turizm Genel Yönetim Giderleri					
TL	30.06.2022	30.06.2021	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Personel Giderleri	5.370.164	3.743.635	10.155.499	6.398.469	8.873.875
Vergi, Resim ve Harç Giderleri	3.591.383	1.672.391	3.951.831	2.923.767	2.586.833
Temsil ve Ağırlama Giderleri	3.618.996	1.015.504	2.439.620	1.921.333	4.018.460
Müşavirlik Giderleri	675.018	1.113.441	1.957.583	950.544	1.664.828
Büro Giderleri	1.966.534	912.520	1.944.957	1.775.175	1.187.840
Sponsorluk Giderleri	897.032	507.220	1.168.143	958.486	1.023.751
Dava İcra ve Noter Giderleri	435.604	195.674	753.183	646.656	557.661
Amortisman ve İfa Giderleri	218.460	166.692	467.850	332.287	530.023
Kira Giderleri	229.691	32.650	387.884	1.137.293	307.861
Reklam ve Tanıtım Giderleri	290.271	325.943	385.473	480.214	902.044
Seyahat Giderleri	69.363	13.943	95.684	98.326	344.900
Bağış ve Yardım Giderleri	30.749	39.331	69.477	667.985	224.159
Yakit Giderleri	4.014	7.574	15.368	112.123	69.906
Diğer	431.199	144.811	480.617	457.743	453.543
Toplam	17.828.478	9.891.329	24.273.169	18.860.401	22.745.684
Satış Payı	3,1%	2,4%	2,9%	2,9%	3,3%

INFO
YATIRIM MENKUL DEGERLER A.S.
Kuştape Mah. Meclis Yolu Cadd. No:14
Kat:8-9 Meclis Erekoy - Şişli / İSTANBUL
Tel:0212 319 26 00 Fax:0212 319 84 26
Boğaziçi Kurumlar V.D. 478 003 6787
Mersis No:0478 0036 7870 0011

Finansal Analiz

2022/06'da esas faaliyetlerden diğer gelirleri YAG değer artışı ve konusu kalmayan karşılıklar domine etmiştir

Şirket'in ceza giderlerini trafik cezaları oluşturmaktadır

Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler. Şirket, kur farkı gelir ve giderlerini netleştirek muhasebeleştirmektedir. Komisyon gelirleri ise Şirket, tedarikçilerle yaptığı sözleşmeler kapsamında tedarikçilerinin hak edişlerinin bir kısmını akaryakıt olarak ödemekte, vergi usul kanuna uygun olarak akaryakıt şirketleriyle yapılan anlaşmalar sonucunda komisyon geliri elde etmektedir. Yansıtma gelirleri ise Pakistan şubedeki bazı maaş giderlerinin iptal edilmesiyle oluşmuştur, 2019 yılında 14,2 milyon TL olan esas faaliyetlerden diğer gelirler kur farkı gelirlerindeki artışa bağlı olarak 2020'de %44,6 yükselserek 20,4 milyon TL'ye çıkmıştır. Komisyon gelirleri ise pandemiyle beraber düşen tedarikçi sayısına rağmen akaryakıt fiyatlarındaki artış neticesinde sınırlı bir düşüş göstermiştir. Esas faaliyetlerden diğer gelirler, 2021 yılında yatırım amaçlı gayrimenkullerin değer artışı ve iptal edilen maaş giderleri sebebiyle oluşan yansıtma giderlerindeki artışa bağlı olarak 83,2 milyon TL'ye çıkmıştır. 2022/06 döneminde konusu kalmayan karşılıklardaki artış nedeniyle 67,2 milyon TL gerçekleşmiştir.

Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler					
TL	30.06.2022	30.06.2021	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
YAG Değer Artışı	26.241.049	33.193.280	52.604.945	0	0
Kur Farkı Gelirleri	0	3.655.766	11.752.628	11.760.208	0
Komisyon Gelirleri	905.718	716.249	3.721.881	1.652.474	1.974.625
Yansıtma Gelirleri	0	0	3.473.005	0	0
Konusu Kalmayan Karşılıklar	33.666.978	3.170.039	2.130.130	0	3.812.494
Sigorta Tazminatı Gelirleri	3.449.772	1.114.122	2.297.809	1.565.062	4.594.091
Kira Gelirleri	1.031.516	1.683.641	1.686.037	1.683.641	1.379.607
Reeskont Faiz Gelirleri	0	0	398.488	134.579	294.358
Diğer	1.945.324	3.668.926	5.151.758	3.684.998	2.105.357
Toplam	67.240.357	47.202.023	83.216.681	20.480.962	14.160.532
Satış Payı	11,7%	11,5%	10,0%	3,1%	2,1%

Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler. 2019 yılında 8,9 milyon TL olan esas faaliyetlerden diğer giderler operasyonel kiralama varlıklarında takip edilen araçlardaki değer düşüklüğü ve Şirket'in alacaklarının tahsiline ilişkin ayrılan karşılıklar sebebiyle oluşan karşılık giderlerindeki artışa bağlı olarak artarak 47,6 milyon TL'ye çıkmıştır. 2021 yılında değer düşüklüğü gideri olmamasına karşın 17,5 milyon TL'lik alacaktan vazgeçilmesi sebebiyle oluşan vazgeçilen alacaklar gideri ve ayrılan 25,6 milyon TL'lik karşılık giderine bağlı olarak esas faaliyetlerden diğer giderler 50,9 milyon TL'ye çıkmıştır. 2022/06 döneminde ise kur farkı giderlerindeki artış karşın ayrılan karşılık giderleri ve ceza giderlerindeki düşüre bağılı olarak 2021/06'ya göre %6,9 yükselmiştir.

Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler					
TL	30.06.2022	30.06.2021	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Karşılık Giderleri	1.316.174	8.334.672	25.889.434	15.628.210	902.603
Vazgeçilen Alacaklar	0	0	17.489.863	0	0
Ceza Giderleri	2.686.388	3.439.508	3.232.498	1.868.230	4.142.297
Bağış ve Yardımlar	2.144.520	467.750	2.541.671	1.006.401	285.943
Dava ve İcra Giderleri	0	0	309.064	22.906	17.448
Vergi Giderleri	0	0	196.362	490.715	915.155
Kur Farkı Giderleri	5.416.318	0	0	0	2.169.813
Maddi Duran Varlık Değer Düşük	0	0	0	26.737.899	0
Diğer	2.310.624	736.738	1.222.428	1.879.411	467.673
Toplam	13.874.024	12.978.668	50.881.319	47.633.772	8.900.932
Satış Payı	2,4%	3,2%	6,1%	7,3%	1,3%

Finansman Gelir ve Giderleri. Şirket'in kur farkı gelirleri Pakistan kaynaklı vadeli mevduatlardan kaynaklı oluşurken kur farkı giderleri Euro cinsinden finansal borçları sebebiyle oluşmaktadır. Şirket'in 2019 yılında 46,8 milyon TL olan finansal giderleri komisyon giderlerindeki düşüre karşılık döviz kurlarındaki artışa bağlı olarak yükselen kur farkı giderleri sebebiyle %25 yükselmiştir. 2021 yılında artan finansal borçlarla yükselen faiz giderleri ve yükselen döviz kurlarına bağlı artan kur farkı giderlerinin etkisiyle %80,1 artarak 105,5 milyon TL'ye çıkmıştır. 2022'nin ilk yarısında artan faiz giderlerine bağlı olarak 2021/06'ya kıyasla %5,6 artarak 42,6 milyon TL'ye yükselmiştir. 2022/06'da oluşan kur farkı gelirleri Pakistan Rupisi'nin TL'ye karşı 2022'nin ilk yarısında değer kazanmasıyla oluşmuştur

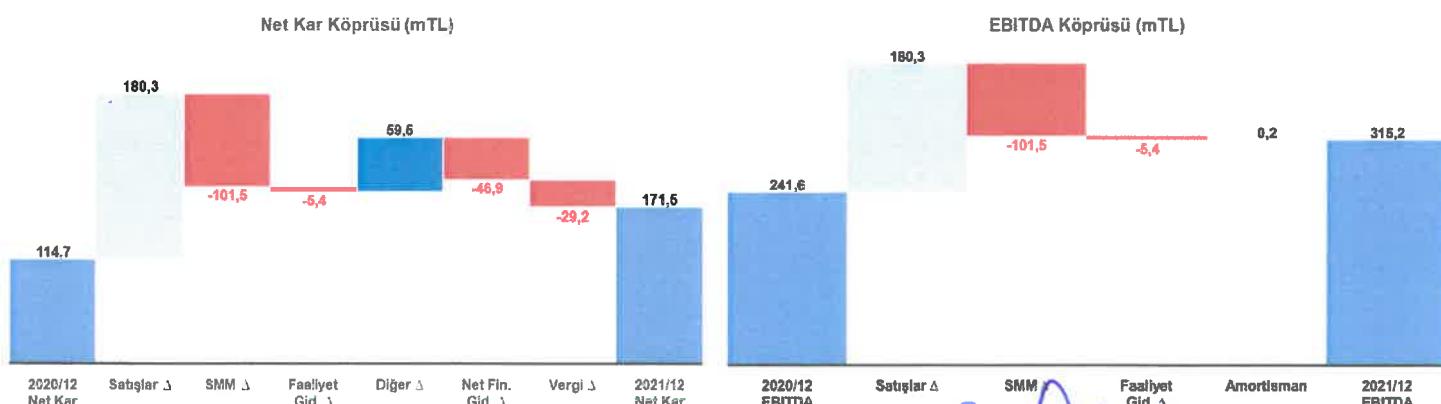
Finansman Gelir & Giderleri					
Finansman Gelirleri (TL)	30.06.2022	30.06.2021	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Kur Farkı Gelirleri	668.890	0	0	0	0
Toplam	668.890	0	0	0	0
Finansman Giderleri (TL)	30.06.2022	30.06.2021	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Faiz Giderleri	39.045.041	29.179.561	71.295.654	35.045.917	33.126.083
Kur Farkı Giderleri	--	7.596.296	28.385.902	16.562.332	2.293.768
Komisyon Giderleri	3.527.629	3.537.518	5.781.196	6.940.180	11.403.509
Toplam	42.572.670	40.313.375	105.462.752	58.548.429	46.823.360
Net Finansman Gideri	41.903.780	40.313.375	105.462.752	58.548.429	46.823.360

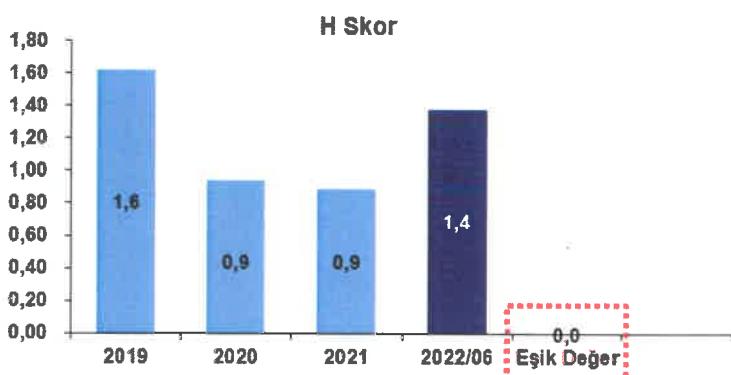
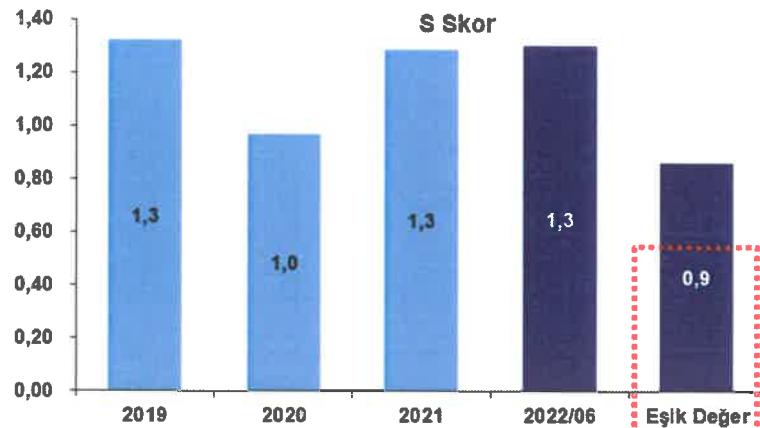
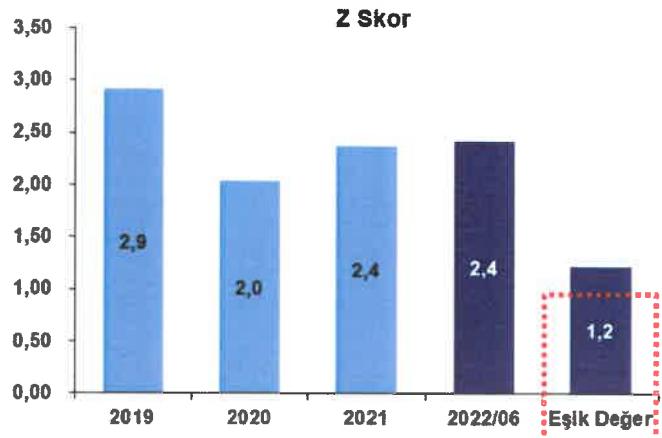
Finansal Analiz

Son 4 çeyrek EBITDA 340 mn TL seviyesinde

EBITDA Büyümesi. Şirket'in net dönem karı 2019 yılında 85,8 milyon TL olarak gerçekleşirken 2020 yılında satışlardaki %5'lük düşüşe, esas faaliyetlerden diğer giderlerdeki artışa ve finansman giderlerindeki yükselişe karşılık artan brüt kar marjına bağlı olarak %34 yükselerek 114,7 milyon TL'ye yükselmiştir. 2021 yılında artan esas faaliyetlerden diğer giderler, finansman giderleri ve vergi giderine rağmen satışlardaki yükselişle beraber 2020 yılı brüt kar marjinin korunmasıyla Şirket'in net dönem karı %50 yükselerek 171,5 milyon TL'ye yükselmiştir. 2022/06 döneminde de artan giderlere rağmen satışlardaki artış ve esas faaliyetlerden diğer gelirlerdeki yükseliş ile 2021/06'ya göre %35 artarak 155,4 milyon TL'ye çıkmıştır. Brüt kar – faaliyet giderleri + amortisman giderleri olarak tanımladığımız EBITDA (FAVÖK) 2022 yılının ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %15,2 artışla 186,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. EBITDA marj ise %39,3'ten %32,4'e gerilemiştir. Bu gerilemenin temel sebebi özellikle taşımacılık segmentinde enerji fiyatları ve döviz kurundaki artışın akaryakıt fiyatlarını artırmışla maliyetlerin yükselmesi neticesinde ve 2022'nin ilk 6 ayında geçen senenin 6 ayına göre daha az sayıda ikinci el araç satışı yapılması nedeniyle ikinci el araç satışlarının azalması sonucunda brüt kar marjında görülen gerilemedir. 2021 yılının tamamında %37,7 EBITDA marjı üreten Şirket'in EBITDA'sı 2020 yılına göre %30,5 artış göstermiştir.

Gelir Tablosu							Son 4Ç Gerçekleşmiş BDR	2019-2022/06 YBBO (%)
	31 Aralık, TL Platform Turizm	2019 Gerçekleşmiş BDR	2020 Gerçekleşmiş BDR	2021 Gerçekleşmiş BDR	2021/06 Gerçekleşmiş BDR	2022/06 Gerçekleşmiş BDR		
Net Satışlar	685.939.275	654.866.489	835.212.075	411.342.462	575.268.094	999.137.707		16,2%
<i>Değişim</i>		-4,5%	27,5%		39,9%			
Satışların Maliyeti	(505.445.801)	(398.711.698)	(500.212.522)	(241.970.662)	(373.189.624)	(631.431.484)		9,3%
Brüt Kar	180.493.474	256.154.791	334.999.553	169.371.800	202.078.470	367.706.223		32,9%
<i>Brüt Marj</i>	26,3%	39,1%	40,1%	41,2%	35,1%	36,8%		
Genel Yönetim Gid.	(22.745.684)	(18.860.401)	(24.273.169)	(9.891.329)	(17.828.478)	(32.210.318)		14,9%
<i>Değişim</i>		-17,1%	28,7%		80,2%			
EBIT	157.747.790	237.294.390	310.726.384	159.480.471	184.249.992	335.495.905		35,2%
<i>Değişim</i>		50,4%	30,9%		15,5%			
EBIT Marjı	23,0%	36,2%	37,2%	38,8%	32,0%	33,6%		
EBITDA	162.038.640	241.626.696	315.245.733	161.803.364	186.440.645	339.883.014		34,5%
<i>Değişim</i>		49,1%	30,5%		15,2%			
EBITDA Marjı	23,6%	36,9%	37,7%	39,3%	32,4%	34,0%		
Amortisman	(4.290.850)	(4.332.306)	(4.519.349)	(2.322.893)	(2.190.653)	(4.387.109)		0,9%
Esas Faali. Diğ. Gel. Net	5.259.600	(27.152.810)	32.335.362	34.223.355	53.366.333	51.478.340		
<i>Değişim</i>		-616,3%	-219,1%		55,9%			
Yat. Faal. Gel.	1.903.988	861.862	908.037	399.766	323.430	831.701		
TFRS 9 Değ. Düş. Kaz./ Fin. Gid.	-	-	-	-	-	-		
Vergi Öncesi Kar	118.088.018	152.455.013	238.507.031	153.790.217	196.035.975	280.752.789		41,4%
Vergi	(21.532.706)	(19.292.691)	(26.453.165)	(15.546.406)	(14.557.417)	(25.464.176)		
Ertelenmiş vergi geliri/giz	(10.711.464)	(18.494.625)	(40.537.544)	(23.036.179)	(26.094.175)	(43.595.540)		
Net Kar	85.843.848	114.667.697	171.516.322	115.207.632	155.384.383	211.693.073		43,5%
<i>Değişim</i>		33,6%	49,6%		34,9%			
Net Marj	12,5%	17,5%	20,5%	28,0%	27,0%	21,2%		





Temel finansal
güçlülük
testleri olan Z,
H ve S skorda
önemli başarı

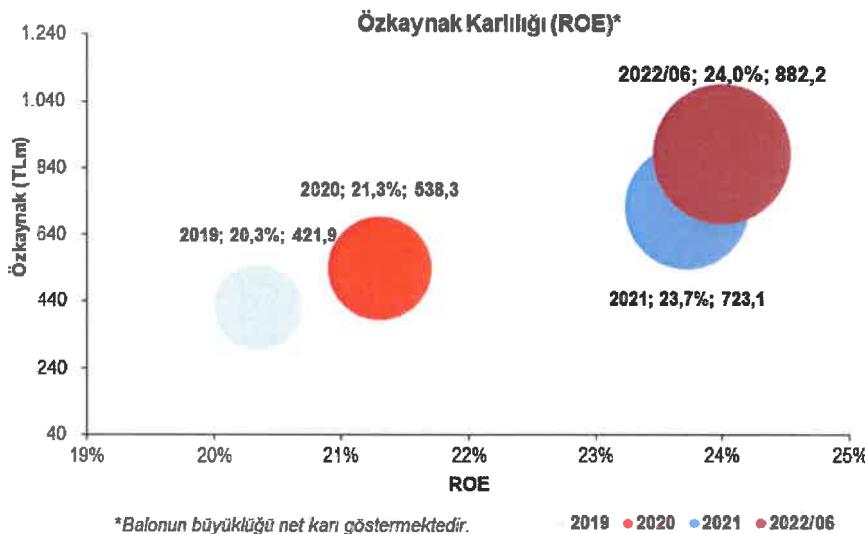
Kaynak: Taş ve Toprağa Dayalı Sektörde Faaliyet Gösteren Şirketlerin Finansal Başarsızlık Risklerinin Tahmin edilmesi, Ömer Halisdemir Üniversitesi İİBF Dergisi, 2020,
Fatma Akyüz

Not: H skor 0 seviyesini, Z skor 1,23 seviyesini ve S skor 0,9 seviyesini aşınca güçlü finansal başarı işaretini verir.

Z Skor: $0,717 \cdot (\text{Dönen Varlıklar-Kısa Vad. Yük})/\text{Aktifler} + 0,847 \cdot (\text{Kar Yedekleri+Geçmiş Yıl Karları})/\text{Aktifler} + 3,107 \cdot (\text{EBIT}/\text{Aktifler}) + 0,42 \cdot (\text{Piyasa Değeri}/\text{Toplam Borçlar} + 0,998 \cdot (\text{Net Satışlar}/\text{Aktifler}))$

S Skor: $1,03 \cdot (\text{Dönen Varlıklar-Kısa Vad. Yük})/\text{Aktifler} + 3,07 \cdot (\text{EBIT}/\text{Aktifler}) + 0,66 \cdot (\text{EBIT}/\text{Kısa Vad. Yük}) + 0,4 \cdot (\text{Net Satışlar}/\text{Aktifler})$

H Skor: $5,528 \cdot (\text{Kar Yedekleri+Geçmiş Yıl Kar})/\text{Aktifler} + 0,212 \cdot (\text{Net Satışlar}/\text{Aktifler}) + 0,073 \cdot (\text{Vergi Öncesi Kar}/\text{Özkaynak}) + 1,27 \cdot (\text{Nakit ve Benzerleri}/\text{Toplam Borç}) - 0,12 \cdot (\text{Toplam Borç}/\text{Aktifler}) + 2,335 \cdot (\text{Kısa Vad. Yük}/\text{Aktifler}) + 0,575 \cdot \text{Log}(\text{Mad. Duran}+\text{Maddi Olmayan Duran Var.}) + 1,083 \cdot (\text{Dönen Varlıklar-Kısa Vad. Yük})/\text{Toplam Borç} + 0,849 \cdot \text{Log}(\text{EBIT}/\text{Finansman Gid.}) - 6,075$



Liquiditeler	2022/06	2021	2020	2019	Referans
Cari Oran	1,38	1,30	0,99	1,45	1,0-1,5
Liquidite Oranı	1,31	1,12	0,96	1,42	0,8-1,0
Borçluluk Oranları	2022/06	2021	2020	2019	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	51,3%	55,3%	61,9%	53,1%	<%40
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	31,4%	37,0%	45,0%	35,8%	<100%
Faiz Karşılık Oranı	3,2	3,0	4,1	3,5	>3
Net Borç/EBITDA	0,9	1,5	1,4	0,8	<4
Kısa Vad. Yab. Borç/Pasif	31,3%	32,0%	40,3%	37,2%	Sektör
Uzun.Vad.Yab.Borç/Pasif	19,9%	23,3%	21,6%	15,9%	Sektör
Özkaynak/Pasif	48,7%	44,7%	38,1%	46,9%	Sektör
Toplam Borçlar/Özkaynaklar	105,1%	123,7%	162,6%	113,1%	Sektör
Finansal Borçlar/Toplam Borçlar	48,9%	55,0%	50,2%	46,7%	Sektör
Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2022/06	2021	2020	2019	Referans
Brüt Marj	36,8%	40,1%	39,1%	26,3%	Sektör
EBIT Marjı	33,6%	37,2%	36,2%	23,0%	Sektör
EBITDA Marjı	34,0%	37,7%	36,9%	23,6%	Sektör
Net Kar Marjı	21,2%	20,5%	17,5%	12,5%	Sektör
ROE	24,0%	23,7%	21,3%	20,3% >Tahvil Getirisi	
ROA	18,5%	19,2%	16,8%	17,5%	Sektör
Yatırım Rasyoları	2022/06	2021	2020	2019	Referans
Yatırım/Amortisman	1550,4%	4748,8%	7900,6%	1113,2%	>%100
Yatırım/Net Satış	6,8%	25,7%	52,3%	7,0%	Sektör
EVA-TL	171.827.036,6	134.931.163	153.412.081	71.612.922	>0
ROIC	70,9%	56,4%	117,5%	51,1%	>AOISM
CRR	36,5%	49,5%	20,4%	31,6%	<%100

Güçlü Finansal
Rasyolar

- Son 3 yıl ve cari dönemde %20'nin üzerinde ROE (2022/06: %24,0)
- Son 4 yılda pozitif Ekonominik Katma Değer (EVA)
- Faiz karşılaşma ve Net Borç/EBITDA kritik eşinin altında düşük borçluluğa işaret etmeye

Değerleme

Gelir ve Pazar yaklaşımı değerlendirme yöntemi olarak uygulanmıştır

Statik olmayan iş modelleri için İNA daha uygundur

EV/EBITDA ve F/K çarpanları kullanılmıştır

Yönetim tarafından belirlenen projeksiyonlar ve varsayımların farklılaşması halinde farklı piyasa değeri ve pay başına değerlere ulaşılabilir

Değerleme Yöntemleri

Şirket'in pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır.

Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi

Pazar Yaklaşımı: Piyasa Çarpanları Analizi

İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (INA) şirketlerin faaliyet gösterdiği süre içerisinde yaratması muhtemel nakit akımlarının bugüne indirgenmesi temeline dayanan bir değerlendirme yöntemidir. İNA yöntemi birçok varsayıma dayanarak şirketlerin faaliyetlerinin içsel değerini bulmaya odaklanır, uzun vadeli potansiyelini yansıtır ve şirket özelindeki riskleri de belirli bir çerçevede barındırır. Bu yöntemin varsayımlara duyarlı olması bir dezavantaj gibi gözükse de statik olmayan iş modelleri için daha uygundur.

Piyasa Çarpanları Analizi. Piyasa çarpanları analizi, borsalarda işlem gören benzer şirketlerin işlem gördükleri güncel fiyat seviyeleri ile kamuya açıkladıkları finansal tablolardaki belirli verilerin oranlarını karşılaştırmaya dayanan bir değerlendirme yöntemidir. Kolay uygulanması ve görece nesnel bir yöntem olması nedeniyle değerlendeme en sık kullanılan yöntemlerdir. Değerlemeye konu şirkete benzer şirketlerin her zaman bulunamaması ve bu şirketlerin yalnızca belirli bir dönemdeki finansal verilerin karşılaştırılmaya baş teşkil etmesi dezavantajlarındandır. Ayrıca güncel piyasa fiyatlamalarına çok duyarlı olduğundan farklı dönemlerde değişen piyasa risk istahsına bağlı olarak değerlendirmeler oynaklı gösterir. Şirketlerin gelecek bekleyenlerinin tam olarak piyasa çarpanları ile yakalanması kolay değildir. Ayrıca dinamik iş modellerinin statik bir çapana indirgenmesi riskleri bünyesinde barındırır.

Kullanılan Çarpanlar. Bu değerlendirme yönteminde Şirket'in sektöründe sıkça kullanılan Firma Değeri/EBITDA (EV/EBITDA) ve Fiyat/Kazanç (F/K) çarpanları kullanılmış ve son 12 aylık gerçekleşen (30.06.2021-30.06.2022) EBITDA ve net dönem karı ve 2022 tahmini EBITDA tutarı esas alınarak şirket piyasa değeri hesaplanmıştır.

Firma Değeri/EBITDA (EV/EBITDA)

Fiyat/Kazanç (F/K)

Genel Varsayımlar. Değerleme çalışmasında, Şirket'in mevcut yapısı ve potansiyeli, sektörel bekleyenler, makroekonomik tahminler de dikkate alınmıştır. Bununla birlikte genel varsayımlar aşağıdaki gibi sıralanmıştır;

-Şirketin faaliyetlerini ciddi anlamda etkileyebilecek izahnamede yer alan risklerin Şirket'in geçmişinde tekrarlanan türde olmaması nedeniyle projeksiyon döneminde de Şirket'in sürdürülebilirliğini etkilemeyeceği,

-Şirket yönetimi ve kilit personel kadrosunda faaliyetlere etki edebilecek bir değişikliğin olmayacağı.

İNA yönteminin yapısı gereği söz konusu projeksiyonlar, Şirket'in öngörülerile oluşturulması ve birçok varsayımsal parametreye bağlı olması nedeniyle geleceğe dönük herhangi bir taahhüt anlamına gelmemektedir. Projeksiyonlar ve varsayımların farklılaşması halinde farklı piyasa değeri ve pay başına değerlere ulaşılabilir.

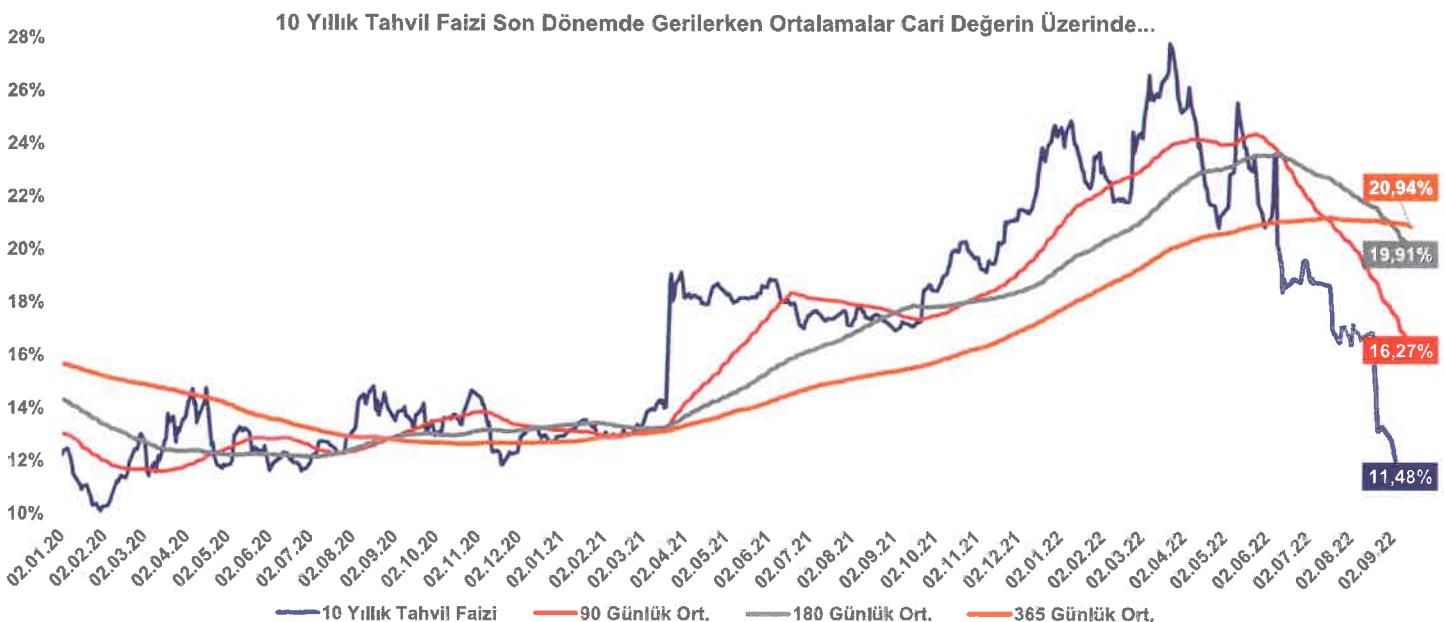
INFO
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Kuştepe Mah. Meclis Mah. Yolu Cad. No:14
Kat:8-9 Meclis Mah. - Şişli / İSTANBUL
Tel:0212 319 26 00 Fax:0212 319 84 26
Boğaziçi Kurumlar V.D. 478 01 3 6787
Mersis No 0478 0036 7870 0011

İNA

Şirket'in kaldırıcı belirlenirken 2022/06 mali verileri, benzer şirketlerin ortalama kaldırıcı ve yönetim bekentileri dikkate alınmıştır. 10 yıllık devlet tahvilinin 1 yıllık ortalama verisi olan %20,94 risksiz getiri olarak alınırken %23,69 AOSM belirlenmiştir.

Değerleme Metodolojileri

Alfa FVFM gereği sıfır alınmıştır. 10 yıllık devlet tahvilinin 16 Eylül 2022 kapanışı %11,48 olmasına rağmen ihtiyatlı tarafta kalmak adına 1 yıllık ortalaması olan %20,94 risksiz getiri olarak alınırken, en iyi uygulamalarda piyasa algısını en doğru biçimde yansittığını gördüğümüz %5,5 sermaye piyasası risk primi varsayımları ile %23,69 AOSM belirlenmiştir. Şirket'in borsada işlem görmeye başlayacak olması nedeniyle FVFM varsayımlarına göre özsermeye maliyetine şirkete özgü riskin göstergesi olan alfa eklenmemiştir. Şirket paylarının borsalarda işlem görmemesi ve alıcının blok tutarda pay alacak olması firmaya özgü riskin oluşmasını beraberinde getirmektedir. Şirket'in kaldırıcı belirlenirken 2022/06 mali verilerinde yer alan finansal borçlar toplamı ve özkaynak tutarı dikkate alınmış ve AOSM hesabı için finansal borç/özkaynak oranı %51 kullanılmıştır. Sektördeki benzer şirketlerin borç/özkaynak oranlarının ortalamasının %56 olduğu göz önünde bulundurulduğunda kullanılan kaldırıcı oranının sektör dinamiklerini yansittiği düşünülmektedir. Kaldırıcı beta hesabında Şirket için benzer şirketlerin kaldırıçsız betalarına ve Şirket'in kaldırıcı oranına göre hesaplama yapılmış ve 0,57x beta tespit edilmesine rağmen muhafazakar tarafta kalmak adına beta 1x olarak alınmıştır.



Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti Hesaplaması ("AOSM")

TL		
Özsermeye Fiyatlandırma Modeli		
Risksiz Faiz Oranı	20,94%	10 Yıllık TL Devlet Tahvilinin 1 Yıllık Ortalama Kapanışı
Şirkete Özgü Risk Getirişi (Alfa)	0,0%	FVFM (CAPM) varsayımlarına göre sıfır alınmıştır.
İşlem Görmemiş Aktif Beta	0,40	Hamada denklemine göre yurtiçi benzerleren hesaplanmıştır
İşlem Görmiş Aktif Beta	1,00	Piyasa betası olarak 1 kabul edilmiştir.
Özsermeye Piyasa Risk Primi	5,50%	Günümüz yatırım iklimini yansıtan %5,5 özsermeye piyasa risk primi kullanılmıştır.
Özsermeye Maliyeti	26,4%	Risksiz faiz oranı+(özsermeye piyasa risk primi*İşlem görmüş aktif beta)+Şirkete özgü risk getiri
AOSM		
Özsermeye Maliyeti	26,44%	Yukarıda hesaplanmış olan Özsermeye Maliyeti
Borç Maliyeti	22,94%	Şirket'e verilen uzun vadeli borçlanma maliyet oranı
Toplam Finansmandaki Borç Oranı	33,94%	2022/06 mali verileri ve yurtiçi benzerlerin ortalama verisi dikkate alınmıştır.
Toplam Finansmandaki Özsermeye Oranı	66,06%	1- toplam finansmandaki borç oranı
Kurumlar Vergisi Oranı	20,00%	Projeksiyon dönemi ortalama vergi oranı kullanılmıştır.
Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti	23,69%	(% Özsermeye Oranı x Özsermeye Maliyeti) + (% Borç Oranı x (1 - Kurumlar Vergisi) x Borç Maliyeti)

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu, Şirket, Flonet

Net Borç

306,2 mn TL Net Borç pozisyonu

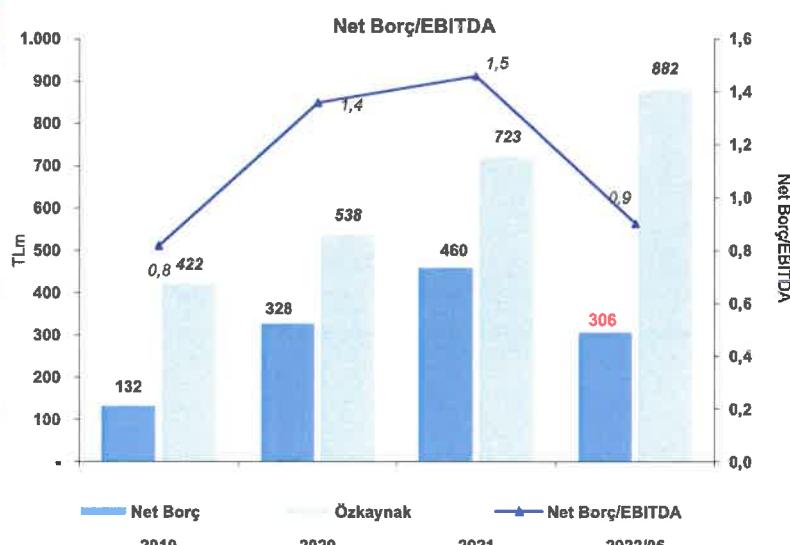
**Finansal borçların %86'sı TL bazlı
olup borçların %39'u uzun vadeli dir**

0,9x Net Borç/EBITDA. 2019 yılında 132,5 mn TL olan net borç kalemi 2020 yılında yapılan operasyonel kiralama filo yatırımının etkisiyle 328,3 mn TL'ye yükselmiştir. 2021 yılında 2020 yılına kıyasla sınırlı araç alımı yapılmasıyla karşılık artan araç fiyatları sebebiyle Şirket'in net borcu, uzun vadeli banka kredilerinin artışına bağlı olarak 2020 yılına göre 132 mn TL artarak 460,0 milyon TL'ye yükselmiştir. 2022 yılının ilk yarısında gerçekleştirilen ödemeler ve sınırlı araç alımının yanında faaliyetlerden üretilen nakit ve işletme sermayesinde yaşanan iyileşme neticesinde net borç 2021 yıl sonuna göre 154 mn TL düşüşle 306,2 milyon TL'ye gerilemiştir 2019-2021 döneminde Euro ve Dolar'ın TL karşısında değerlenmesi de her ne kadar finansal borçlarda döviz payı düşük olsa da net borcun yükselmesinde bir etken olmuştur. Şirket, Net Borç/EBITDA rasyosu açısından düşük borçlu şirketler kategorisinde yer almaktadır. 2019 yılında 0,8x olan Net Borç/EBITDA 2020 ve 2021 yıllarında sırasıyla 1,4x ve 1,5x seviyelerine yükselirken 2022/06 itibarıyla Net Borç/EBITDA rasyosu 0,9x seviyesine gerilemiştir. Şirket'in operasyonel filo kiralama gelirleri dolaylı olarak Euro/TL kuruna bağlı olması nedeniyle kredilerde Euro krediler %14,8 pay alırken 2022/06'da TL kredilerin payı %85,2 olarak gerçekleşmiştir. Toplam finansal borçta uzun vadeli kredilerin payı 2022/06 itibarıyla %39 olup kredilerde işletme sermayesi ve filo finansmanı ön planda yer almaktadır.

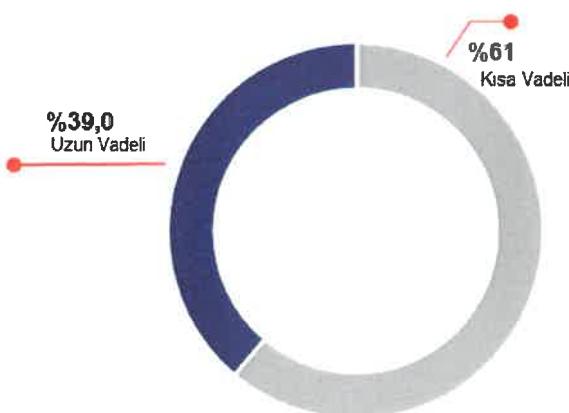
Net Borç & Öz kaynak & Finansal Kaldırıcı

TLm	2019	2020	2021	2022/06
Nakit ve Nakit Benzerleri	24,5	49,5	16,8	83,2
Diger Alacaklar	83,6	65,2	35,9	83,2
Finansal Yatirim	0,1	3,0	3,7	4,7
Kisa Vad. Fin. Borç.	50,6	54,3	30,7	25,4
Uz. Vad. Borç. Kısa Vad. Kis.	100,6	187,8	237,0	251,6
Diger Borclar	18,0	6,5	24,5	24,0
Uzun Vad. Borç.	71,5	197,5	224,3	176,2
Net Borç	132,5	328,3	460,0	306,2
Özkaynak	421,9	538,3	723,1	882,2
Net Borç/Özkaynak	31,4%	61,0%	63,6%	34,7%
Net Borç/EBITDA	0,8	1,4	1,5	0,9
EBITDA*	162,0	241,6	315,2	339,9

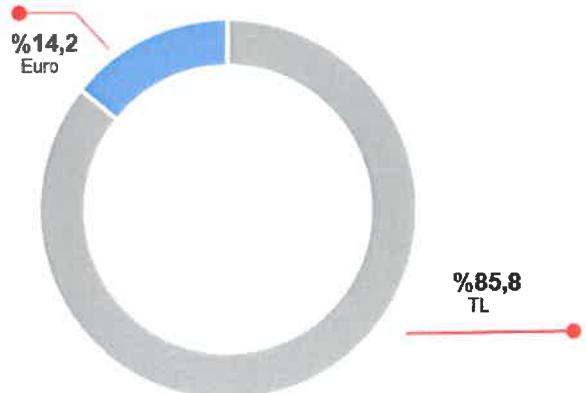
*Yıllandırmış EBITDA



Finansal Borçların Vade Kırılımı (2022/06)



Kur bazlı Borç Dağılımı (2022/06)



İşletme Sermayesi

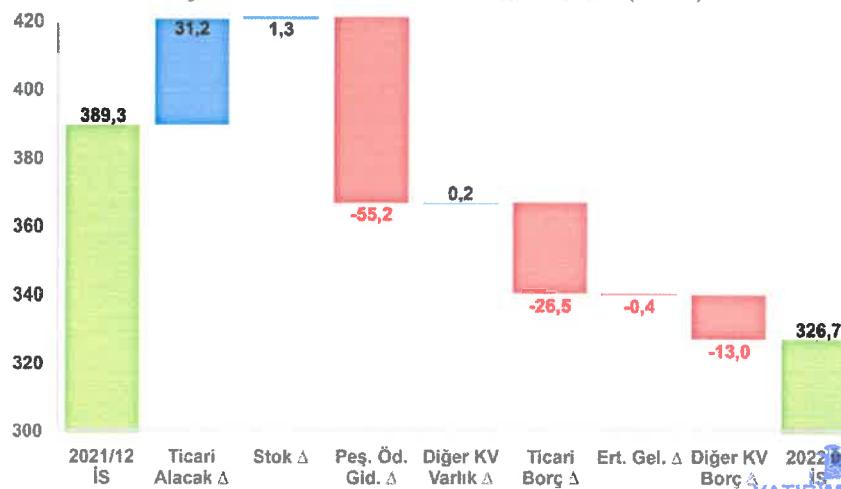
İlişkili taraflardan kaynaklı ticari alacakların 2022 yılından itibaren azalacağı ifade edilmiş olup işletme sermayesi modelinde bu durum dikkate alınmıştır.

2020'de %18,3, 2022/03'te %36,6 ve 2022/06'da %32,7 olan işletme sermayesi satış payının projeksiyon döneminde gün sürelerinde beklenen normalizasyonla %15-%18 bandında dengeleneceği öngörlmektedir.

İlişkili taraflardan ticari alacakların gerilemesi beklenmekte. Şirket'in 2019, 2020, 2021 ve 2022/06 dönemi itibarıyle alacak gün süresi sırasıyla 191-220-227-201 gün olarak gerçekleşirken Şirket yönetimi ilişkili taraflardan ticari alacakların 2022'den başlayarak azaltılacağını beyan etmiş ve 2022'den itibaren alacak gün süresinin 180 gün seviyesinden 2024 yılına kadar 120 güne gerileyeceği öngörmüştür. Önemli oranda stok tutmayan Şirket'in stok tutma gün süresi 1-3 gün bandında seyreden 2022'den itibaren 2 gün olacağı varsayılmıştır. Verilen avanslardan oluşan peşin ödenmiş giderlerin gün süresi son 3 yılda 7-65 gün bandında seyretilmiş olmasına rağmen 2022 yılının ilk yarısında 19 gün olmuştur. İlgili kalemnin 2022 yılında itibaren 15 gün seviyesinde seyredeceği öngörlmektedir. Ticari borçların ödeme vadesi son 3 yıl ve 2022/06 döneminde sırasıyla 102-245-132-120 gün olurken 2022 yılında itibaren ticari borç ödeme gün süresinin 105 gün seviyesine gerileyeceği öngörmüştür. Alınan avanslardan oluşan ertelenmiş gelirler gün süresi son 3 yılda 1-11 gün arasında değişirken 2022 yılında itibaren 4 gün seviyesinde seyredeceği varsayılmıştır. Diğer kısa vadeli varlıkların gün süresi son 3 yılda 0-16 gün arasında değişirken 2022 yılında itibaren 6 gün olacağı; diğer kısa vadeli borçların son 3 yılda gün süresi 16-38 gün arasında değişirken 2022 yılında itibaren 25 gün olacağı varsayılmıştır. Böylelikle nakit döngü süresi son 3 yıl ve 2022/06 itibarıyle sırasıyla 80, -35, 132 ve 72 gün olurken gün sürelerinin normalize olmasıyla 2022 sonunda 68 gün, 2023'te 38 gün ve sonrasında alacak gün süresindeki azalışın etkisiyle 8 gün bandında seyredeceği hesaplanmaktadır. İşletme sermayesinin satış gelirlerine oranı son 3 yılda %18 ve %47 bandında seyretilmişken 2022 yılında %29,4, 2023 yılında %22,9 ve sonrasında %15-%18 bandında olacağı hesaplanmıştır. Her yıl için gerekecek ilave işletme sermayesi nakit akımlarından düşülfürken 2022 yılının ilk 6 ayında işletme sermayesinden 62,5 milyon TL fon üretilmiş olmasına rağmen 2022 sonunda 39,5 milyon TL'lik ilave işletme sermayesine ihtiyaç duyulacağı öngörlerek nakit akımlarından düşülmüş ve ihtiyatlı bir yaklaşım sergilenmiştir.

İşletme Sermayesi (mTL)	2019	2020	2021	2022/03	2022/06	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Ticari Alacaklar	358,4	394,5	519,7	517,9	550,8	720,0	845,3	1.043,0	1.107,0	1.214,2	1.303,7
Stoklar	0,9	3,1	4,3	4,5	5,6	5,6	7,3	9,5	11,0	12,4	13,7
Peşin Ödenmiş Gid.	9,5	14,7	88,8	44,2	33,6	39,3	50,7	66,2	76,8	86,4	95,4
Ticari Borç	141,4	267,8	180,9	173,5	207,4	275,4	354,7	463,1	537,6	604,6	667,9
Erteleme Gel.	1,8	20,0	1,8	6,2	2,2	17,2	24,2	37,4	39,7	43,5	46,7
Diğer KV Varlıklar	0,8	28,0	2,0	7,2	2,2	22,5	31,7	48,9	51,9	56,9	61,1
Diğer KV Borçlar	22,1	32,9	42,9	59,1	55,9	66,1	85,2	111,2	129,1	145,1	160,3
Net Satışlar	686	655	835	915	999	1.460	2.057	3.173	3.367	3.693	3.965
SMM	505	399	500	563	631	957	1.233	1.610	1.869	2.102	2.322
Ticari Alacak Gün	191	220	227	207	201	180	150	120	120	120	120
Stok Gün	1	3	3	3	3	2	2	2	2	2	2
Peşin Öd. Gid. Gün	7	13	65	29	19	15	15	15	15	15	15
Ticari Borç Gün	102	245	132	113	120	105	105	105	105	105	105
Ert. Gel. Gün	1	11	1	2	1	4	4	4	4	4	4
Diğer KV Varlıklar Gün	0	16	1	3	1	6	6	6	6	6	6
Diğer KV Borçlar Gün	16	30	31	38	32	25	25	25	25	25	25
Nakit Döngüsü	80	-35	132	88	72	68	38	8	8	8	8
İşletme Sermayesi	204,1	119,5	389,3	334,9	326,7	428,8	470,8	555,9	540,4	576,7	599,0
Değişim	(84,6)	269,7	(54,4)	(62,5)	39,5	42,0	85,1	(15,5)	36,2	22,3	
İşletme Sermayesi/Satış	29,8%	18,3%	46,6%	36,6%	32,7%	29,4%	22,9%	17,5%	16,1%	15,6%	15,1%

İŞLETME SERMAYESİ KÖPRÜSÜ (MTL)



Nakit Akışı

INA modeli 2.000 mn TL değer tespit etmiştir. Nakit akışlarının 30.06.2022 tarihine indirgemesiyle elde edilen 1.902 mn TL değer özkarınak maliyeti olan %26,4 ile 16 Eylül 2022 tarihine (78 gün) çekilerek 2.000 mn TL değerine ulaşılmıştır.

Değerleme standartlarının izin verdiği ölçüde nakit akımlarının dönem ortasında oluşacağı varsayılrken 2022 nakit akışı bekentisinden 2022'nin ilk altı ayında üretilen nakit çıkarılmıştır.

INA yaklaşımı ile İskonto öncesi pay başı 9,09 TL değer. 2022-2027 arasındaki dönemde Şirket yönetiminin bekentileri dikkate alınarak hazırlanan nakit akış modeli aşağıda gösterilmektedir. 2022 yılında yaşanan yüksek enflasyonun etkisiyle Şirket'in filo kiralama ve servis taşımacılığı fiyatlarının artacağı varsayılrken özellikle akaryakıt fiyatlarının hizmet fiyatlarından daha yüksek bir oranda artış göstereceği öngörlülmüşür. Bu durum nedeniyle 2021 yılında %37,7 olan EBITDA marjinin %32,2'ye gerileyeceği ve 315,2 mn TL olan EBITDA'nın %74,8 olan satış büyümesinin altında olacak şekilde %49 artarak 2022 sonunda 470,3 milyon TL'ye ulaşacağı öngörlmektedir. 2023 yılında taşımacılık tarafında maliyet artışlarının fiyat yansıtılacağı varsayımyla EBITDA marjinin bir miktar yükseleceği beklenirken 2024 yılında operasyonel kiralamadan dönen 1.814 adet aracın satılacağı Şirket tarafından beklenmekte olup bu durum EBITDA'nın 2024 yılında %94 artışını beraberinde getirecektir. Şirket ikinci el satış gelirleri yerine ikinci el araç satışlarından elde edilen brüt karı hasıllatta göstermektedir. Projeksiyon döneminde ikinci el araç satışlarından elde edilen karın enflasyondaki düşüse paralele olarak gerileyeceği varsayımyla satış gelirlerindeki büyümeyen 2025 yılından itibaren kademeli olarak azalacağı öngörlülmüşür. İşletme sermayesi gün sürelerinin normalize olduğu ve net satış büyümeyenin üç değer büyümeye oranı olan %5'e yaklaşığı 2027 yılına kadar nakit akışı tahmin edilmiştir. Normalize yıl sonrası ise %5 üç değer (devam eden değer) büyümeyi uygulanırken, üç değere karşılık gelen EV/EBITDA çıkış çarpanı seviyesi 2,5x olarak hesaplanmıştır. Buna göre INA'da elde edilen değerin %63,7'si üç değerden kaynaklanmaktadır. Şirket 2025 yılından itibaren operasyonel kiralama için 1.814 adet araç satın almayı ve filo kiralamadan dönen 1.814 adet aracı satarak filo büyülüğünü 5.441 adet seviyesinde tutmayı öngörmektedir.

İNA (mTL)	2019	2020	2021	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	Üç değer
Net Satışlar	685,9	654,9	835,2	1.459,9	2.056,9	3.172,5	3.367,2	3.693,1	3.965,5	
Değişim		-4,5%	27,5%	74,8%	40,9%	54,2%	6,1%	9,7%	7,4%	
EBITDA	162,0	241,6	315,2	470,3	775,9	1.503,4	1.430,6	1.515,5	1.560,2	
Değişim		49%	30%	49%	65%	94%	-5%	6%	3%	
EBITDA Marjı	23,6%	36,9%	37,7%	32,2%	37,7%	47,4%	42,5%	41,0%	39,3%	
Esas Faaliyet Karı	158,3	237,6	311,2	463,6	767,2	1.492,8	1.418,5	1.502,1	1.545,4	
Değişim	a.d.	50%	31%	49%	65%	95%	-5%	6%	3%	
Vergi	22,0%	22,0%	25,0%	23,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	
Operasyonel Vergiler	(34,8)	(52,3)	(77,8)	(106,6)	(153,4)	(298,6)	(283,7)	(300,4)	(309,1)	
Amortisman	(3,8)	(4,0)	(4,1)	(6,7)	(8,7)	(10,6)	(12,0)	(13,4)	(14,7)	
Net Yatırım Giderleri	(47,8)	(342,3)	(214,6)	(294,4)	(669,5)	(1.933,2)	(2.214,1)	(2.988,6)	(2.726,4)	
Yatırım/Satış	7,0%	52,3%	25,7%	20,2%	32,5%	60,9%	65,8%	65,8%	65,8%	
Yatırım/Amortisman	12,7	85,6	53,0	44,2	76,6	182,9	184,0	222,7	185,3	
İşletme Sermayesi Değiş.		84,6	(269,7)	(39,5)	(42,0)	(85,1)	15,5	(36,2)	(22,3)	
Satılan Araçların Defter Değeri				54,3	106,5	1.123,1	1.605,3	1.891,1	2.195,7	
Kaldırıcsız Nakit Akımı				84,0	17,5	309,6	553,6	81,4	698,0	3.920,7
Değişim				a.d	-%79,1	%1664,6	%78,8	-%85,3	%757,3	%5,0
AOSM				23,7%	23,7%	23,7%	23,7%	23,7%	23,7%	23,7%
İndirgenmiş Nakit Akımı				-14,8	14,2	202,4	292,5	34,8	241,1	1.354,1

Firma Değeri	2.124
Üç Değer Payı	63,7%
Üç Değer Büyüme	5,0%
Üç Değer Çıkış Çarpanı	2,5
Net Borç	306
YAG (%20 İskontolu)	85
Piyasa Değeri (30.06.22)	1.902
Piyasa Değeri (16.09.22)	2.000
Hisse Sayısı	220
Hisse Fiyatı	9,09

YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.S.
Kuştape Mah. Mecidiyeköy - Şişli - İSTANBUL
Kat:8-9 Met. Mecidiyeköy - Şişli - İSTANBUL
Tel:0212 319 26 00 Fax:0212 314 84 26
Boğaziçi Kuruşlar V.D. 470 073 6787
Mersis No:0478 0036 787 0011

İNA Duyarlılık Analizi

AOSM oranları, uç değer büyümeye oranları ve projeksiyon döneminde öngörülen EBITDA sapmasına göre İNA değerinin duyarlılığı analiz edilmiştir.

İNA Değeri Duyarlılık Analizi. İNA'dan hesaplanan hisse başı fiyatın İNA parametrelerine olan duyarlılığı farklı AOSM oranları, uç değer büyümeye oranları ve projeksiyon döneminde öngörülen EBITDA sapmasına göre analiz edilmiştir. AOSM baz senaryoya göre %10 ve %5 daha yüksek/düşük alındığında ve öngörülen EBITDA'lar %10 ve %5 daha yüksek/düşük olduğunda hisse başı fiyat 5,23 – 14,10 TL bandında değişmektedir. Öngörülen EBITDA'lar %10 ve %5 daha yüksek/düşük olduğunda ve Uç Değer büyümeye oranı %1-%9 bandında değiştiğinde hisse başı fiyat 5,31 – 14,22 TL bandında değişmektedir. AOSM baz senaryoya göre %10 ve %5 daha yüksek/düşük alındığında ve Uç Değer büyümeye oranı %1-%9 bandında değiştiğinde hisse başı fiyat 6,61 – 14,10 TL bandında değişmektedir.

İNA Hisse Başkanı Fiyat AOSM&EBITDA Duyarlılığı

Baz Fiyat		TL	AOSM				
		9,09	21,3%	22,5%	23,7%	24,9%	26,1%
EBITDA Sapması	-10,0%	7,98	7,14	6,41	5,78	5,23	
	-5,0%	9,51	8,57	7,75	7,04	6,42	
	0,0%	11,04	9,99	9,09	8,31	7,61	
	5,0%	12,57	11,42	10,43	9,57	8,81	
	10,0%	14,10	12,85	11,77	10,83	10,00	

İNA Hisse Başkanı Fiyat Uç Değer&EBITDA Duyarlılığı

Baz Fiyat		TL	Uç Değer Büyümeye Oranı				
		9,09	1,0%	3,0%	5,0%	7,0%	9,0%
EBITDA Sapması	-10,0%	5,31	5,81	6,41	7,16	8,12	
	-5,0%	6,53	7,08	7,75	8,58	9,64	
	0,0%	7,75	8,36	9,09	10,01	11,17	
	5,0%	8,97	9,63	10,43	11,43	12,69	
	10,0%	10,19	10,90	11,77	12,85	14,22	

İNA Hisse Başkanı Fiyat Uç Değer&AOSM Duyarlılığı

Baz Fiyat		TL	AOSM				
		9,09	21,3%	22,5%	23,7%	24,9%	26,1%
Uç Değer Büyümeye Oranı	1,0%	9,18	8,42	7,75	7,15	6,61	
	3,0%	10,01	9,13	8,36	7,67	7,07	
	5,0%	11,04	9,99	9,09	8,31	7,61	
	7,0%	12,35	11,09	10,01	9,08	8,27	
	9,0%	14,10	12,50	11,17	10,04	9,08	

Makro Varsayımlar	2019	2020	2021	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
TÜFE Yılısonu	441	505	687	1.173	1.584	1.872	2.120	2.360	2.596
Değişim	11,8%	14,6%	36,1%	70,8%	35,1%	18,1%	13,2%	11,4%	10,0%
TÜFE Yıllık Ortalama	418,24	469,59	561,61	974,18	1415,36	1753,25	2007,98	2247,87	2472,65
Değişim	15,2%	12,3%	19,6%	73,5%	45,3%	23,9%	14,5%	11,9%	10,0%

YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Kuştepe Mah. Mecdidiye Yolu Cad. No:14
Kat:8-9 Mecidiyeköy - Şişli / İSTANBUL
Tel:0212 319 26 00 Fax:0212 319 26 26
Boğaziçi Kurumlar V.D. 478 006 087
Mersis No:0478 0036 7870 0011

INA Varsayımları

Personel taşımacılığı brüt kar marjinin 2022 yılında bir miktar gerilemesi öngörlürken sonraki yıllarda maliyet artışlarının fiyatlara yansıtılacağı beklenisiyle geçmiş dönemdeki seviyelere geleceği varsayılmıştır. 2022 yılının ikinci yarısında yenilenen sözleşmeler brüt kar marjını destekleyecektir.

2021 yılında 218,4 mn TL olan taşımacılık gelirinin 2022 yılında %73,5 artısla 378,8 mn TL'ye yükseleceği öngörlürken sonraki yıllarda fiyat artışlarının etkisiyle enflasyonun bir miktar üzerinde artış göstereceği öngörlülmüştür.

4 farklı segment için satış ve maliyet projeksiyonu oluşturulmuştur. Şirket yönetiminin bekłentisine göre servis taşımacılığı, operasyonel filo kiralama, ikinci el araç satışı ve yurtdışı operasyonlardan elde edilen gelirler olmak üzere 4 segmentin gelir ve maliyetleri projekte edilmiştir. Info Yatırım tarafından tahmin edilen 2022-2027 arasındaki yılsonu ve yıllık ortalama TÜFE verileri temel olarak hizmet ve ürün fiyat artıları ile maliyet artılarına baz oluşturmuştur.

Personel taşımacılığı özmal ve tedarikçi olarak 2 kısımda incelenmiştir. Şirket servis taşımacılığının büyük bir kısmını tedarikçilerden temin edilen araçlarla yaparken kendi bünyesinde yer alan 78 araçla da faaliyet göstermektedir. Özmal araç başına gelir 2019-2020-2021 yıllarında sırasıyla 113.444 TL, 98.930 TL ve 140.952 TL olarak kaydedilirken 2022 yılında maliyet artışlarının etkisiyle beklenen enflasyon oranı olan %73,5 artışla 244.496 TL olacağı öngörlülmektedir. 2023 ve 2024 yılında beklenen enflasyon oranının sırasıyla %3 ve %1 üzerinde artması öngöruen araç başı gelirin sonraki yıllarda beklenen enflasyon oranında artacağı varsayılmıştır. Maliyetler tarafında 2022 yılında akaryakıt fiyatlarının enflasyonun üzerinde olacak şekilde %100 artacağı, araç başı personel, bakım, sigorta vergi ve diğer giderlerin beklenen enflasyon kadar artacağı varsayılmıştır. Böylelikle özmal personel taşımacılık brüt kar marjinin 2021larındaki %25,6 seviyesinden 2022 yılında %23,4'e gerileyeceği, sonraki yıllarda maliyet artışlarının fiyatlara yansıtılmasıyla %28,5 bandında dengeleneceği öngörlülmüştür. Tedarikçi personel taşımacılığı araç sayısının 2021 sonundaki 1.705 seviyesinin 2022 yılında aynı kalacağı ve 2025 yılına kadar yıllık 75 ve 2026-2027 yıllarında 25 adet artısla 1.980 seviyesine yükseleceği öngörlürek ihtiyatlı bir yaklaşım sergilenmiştir. Araç başı gelirin 2022 yılında enflasyon kadar artacağı varsayılmıştır. 2023 ve 2024'te maliyet artışlarının fiyatlara yansıtılması nedeniyle enflasyonun bir miktar üzerinde artacağı öngörlülmüştür. Sonraki yıllarda ise araç başı gelirin enflasyon kadar artacağı varsayılmıştır. Şirket tedarikçilerden sağlanan servis hizmeti için tedarikçiye yapılan ödeme dışında herhangi bir maliye katlanmamaktadır. Araç başı tedarikçi maliyetinin 2022 yılında beklenen enflasyonun üzerinde olacak şekilde %94 artacağı varsayılmıştır sonraki yıllarda enflasyon kadar artacağı varsayılmıştır. Böylelikle 2021 yılında %33,2 olan brüt kar marjinin 2022 yılında %25,4'e gerileyeceği ve sonraki yıllarda %31,4 seviyesinde dengeleneceği öngörlülmüştür.

Platform Turizm Projeksiyon	2019	2020	2021	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
1- Personel Taşıma Gelirleri	172.169.123	183.893.617	218.400.671	378.839.002	621.717.820	832.317.772	990.151.538	1.122.214.532	1.249.584.740
1a - Özmal Personel Taşımacılığı Geliri	8.621.765	5.441.159	10.994.250	19.070.686	28.279.455	35.313.342	40.444.043	45.275.811	49.803.392
Yıllık Değişim	-36,9%	102,1%	73,5%	48,3%	24,9%	14,5%	11,9%	10,0%	
1aa - Araç Başına Gelir	113.444	98.930	140.952	244.496	362.557	452.735	518.513	580.459	638.505
Yıllık Değişim	-12,8%	42,5%	73,5%	48,3%	24,9%	14,5%	11,9%	10,0%	
1ab - Çalışan Ortalama Araç Sayısı = ((ac+af)/2)	76	55	78	78	78	78	78	78	78
			11,5%						
1a - Özmal Personel Taşımacılığı Maliyeti	6.654.106	3.876.641	8.176.150	14.609.824	20.498.036	25.246.636	28.914.737	32.368.123	35.606.035
Yıllık Değişim	-41,7%	110,9%	78,7%	40,3%	23,2%	14,5%	11,9%	10,0%	
Ortalama Personel sayısı	83	60	85	85	85	85	85	85	85
Araç Başı Personel Sayısı	1,09	1,09	1,09	1,09	1,09	1,09	1,09	1,09	1,09
Personel Başı Maliyet	37.856	22.624	45.688	79.251	115.142	142.629	163.352	182.867	201.154
Yıllık Değişim	-40,2%	101,9%	73,5%	45,3%	23,9%	14,5%	11,9%	10,0%	
Özmal Taşımacılık Personel Maliyeti	3.142.041	1.357.448	3.883.497	6.736.335	9.787.057	12.123.500	13.884.931	15.543.736	17.098.110
Araç Başı Yakıt Gideri	29.870	30.576	38.424	76.848	111.650	138.304	158.399	177.322	195.054
Yıllık Değişim	2,4%	25,7%	100,0%	46,3%	23,9%	14,5%	11,9%	10,0%	
Toplam Yakıt Gideri	2.270.131	1.681.653	2.997.062	5.994.125	8.708.717	10.787.731	12.355.088	13.831.125	15.214.237
Araç Başı Bakım Gideri	3.145	2.060	1.626	2.821	4.098	5.076	5.814	6.508	7.159
Yıllık Değişim	-34,5%	-21,1%	73,5%	45,3%	23,9%	14,5%	11,9%	10,0%	
Toplam Bakım Gideri	239.029	113.307	126.830	220.000	319.633	395.938	453.465	507.639	558.403
Araç Başı Sigorta Gideri	4.424	6.219	5.916	10.261	14.908	18.467	21.150	23.677	26.045
Yıllık Değişim	40,6%	-4,9%	73,5%	45,3%	23,9%	14,5%	11,9%	10,0%	
Toplam Sigorta Gideri	336.227	342.040	461.414	800.371	1.162.840	1.440.443	1.649.725	1.846.815	2.031.496
Araç Başı Vergi Gideri	1.926	2.030	1.560	2.706	3.931	4.869	5.577	6.243	6.867
Yıllık Değişim	5,4%	-23,1%	73,5%	45,3%	23,9%	14,5%	11,9%	10,0%	
Toplam Vergi Gideri	146.363	111.827	121.661	211.034	306.606	379.801	434.983	486.949	535.644
Araç Başı Diğer Giderler	822	483	490	849	1.234	1.529	1.751	1.960	2.156
Yıllık Değişim	-41,2%	1,3%	73,5%	45,3%	23,9%	14,5%	11,9%	10,0%	
Toplam Diğer Giderler	62.454	26.575	38.191	66.246	96.247	119.223	136.546	152.858	168.144
Amortisman Giderleri	457.862	243.992	547.495	581.713	116.936				
1a - Özmal Personel Taşımacılığı Brüt Kar	1.967.659	1.564.518	2.818.100	4.480.862	7.781.419	10.066.707	11.529.305	12.908.688	14.197.357
1a - Özmal Personel Taşımacılığı Brüt Kar Marji	22,8%	28,8%	25,6%	23,4%	27,5%	28,5%	28,5%	28,5%	28,5%
1-b Tedarikçi Personel Taşımacılığı Geliri	163.547.358	178.452.458	207.406.421	359.768.316	593.438.365	797.004.430	949.707.495	1.076.938.721	1.199.781.348
Yıllık Değişim	9,1%	16,2%	73,5%	65,0%	34,3%	19,2%	13,4%	11,4%	
Tedarikçi Araç Başına Gelir	78.402	103.152	121.646	211.008	333.392	429.652	492.076	550.864	605.950
Yıllık Değişim	31,6%	17,9%	73,5%	58,0%	28,9%	14,5%	11,9%	10,0%	
Tedarikçi Araç Sayısı	2.086	1.730	1.705	1.705	1.780	1.855	1.930	1.955	1.980
Yıllık Değişim	-17,1%	-1,4%	0,0%	4,4%	4,2%	4,0%	1,3%	1,3%	
Tedarikçi Personel Taşımacılığı SMM	135.580.742	140.214.702	138.614.431	268.537.500	407.313.679	547.033.737	651.843.353	739.170.061	823.484.600
Yıllık Değişim	3,4%	-1,1%	93,7%	51,7%	34,3%	19,2%	13,4%	11,4%	
Tedarikçi Araç Başına Maliyet	64.996	81.049	81.299	157.500	228.828	294.897	341.743	378.092	415.901
Yıllık Değişim	24,7%	0,3%	93,7%	45,3%	29,9%	14,5%	11,9%	10,0%	
1b - Tedarikçi Personel Taşımacılığı Brüt Kar	27.966.616	38.237.756	68.791.990	81.230.816	186.124.666	249.970.630	311.564.142	371.768.660	376.296.748
1b - Tedarikçi Personel Taşımacılığı Brüt Kar Marji	17,1%	21,4%	33,2%	25,4%	31,4%				

İNA Varsayımları

2021 yılında 399 milyon TL olan araç filo kiralama gelirinin 2022 yılının ikinci yarısında kaydedilen 49 milyon TL'lik fiyat farkı faturasının etkisiyle beklenen enflasyonun bir miktar altında olacak şekilde %71 artışla 684 milyon TL'ye yükseleceği öngörlülmektedir.

Filo kiralama araç sayısının 5.441'de sabit kalacağı varsayılmıştır. 2021 sonunda filodaki araç sayısı 4.765 iken 2022 sonunda 395 araç alınacağı ve 219 araç satılacağı varsayımlıyla 4.941'e yükseleceği öngörlülmektedir. 2023 yılında ise 778 araç alınacağı ve 278 araç satılacağı varsayılarak araç filosunun 5.441'e yükseleceği modellenirken sonraki yıllarda filodaki araçların 3'te 1'ine denk gelen 1.814 aracın yıl içinde alınacağı ve aynı sayıda kiralamadan dönen araçların satılacağı varsayılarak ihtiyatlı bir yaklaşımla filonun 5.441 araçta kalacağı öngörlülmüştür. Araç başı kiralama gelirinin 2022 yılında artan kur ve araç fiyatlarının etkisiyle enflasyonun %10 üzerinde artacağı öngörlülerken sonrasında beklenen enflasyon kadar artacağı varsayılmıştır. Filo kiralama maliyet kalemleri olan araç başı bakım, sigorta, vergi, şoför ücret giderlerinin beklenen enflasyon kadar yükseleceği öngörlülerken akaryakıt giderlerinin enflasyon üzerinde olacak şekilde %100 artacağı varsayılmıştır. Dışarıdan sağlanan kiralık araç giderlerinin ise kiralamaların sahip olunan araçlarla yapılabileceği varsayımla %39 artacağı varsayılmıştır. 2022 yılının ikinci yarısında Şirket satışların büyük kısmını oluşturan kamu kurumlarıyla yapılan işlerde devam eden ve fiyat artışları yansıtılamamış sözleşmelerde 5203 sayılı Cumhurbaşkanı kararına göre 49 milyon TL fiyat farkı faturası kesmiş olup doğrudan geliri ve brüt karı aynı miktarda pozitif etkilemektedir. 2021 yılında 399,7 milyon TL olan filo kiralama gelirinin 2022 yılında %71,1 artışla 684,0 milyon TL'ye yükselmesi beklenmektedir. Böylelikle 2021 yılında %28,6 olan brüt kar marjinin 2022 yılının ikinci yarısında kesilen 49 milyon TL'lik fiyat farkı faturasıyla beraber %33,8 olarak gerçekleşeceği ve sonraki yıllarda ise bu seviyeyi koruyacağı öngörlülmektedir.

Platform Turizm Projeksiyon	2019	2020	2021	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
2 - Araç Kiralama Gelirleri	282.739.619	338.556.218	399.733.172	683.955.128	1.062.910.708	1.380.067.636	1.580.578.632	1.769.407.161	1.946.347.877
Yıllık Değişim		19,7%	18,1%	71,1%	55,4%	29,8%	14,5%	11,9%	10,0%
2a - Araç Başı Ort. Aylık Kira Geliri	5.007	5.649	6.402	11.745	17.063	21.137	24.208	27.100	29.810
Yıllık Değişim		12,8%	13,3%	83,5%	45,3%	23,9%	14,5%	11,9%	10,0%
2b - Kiradaki Araç Sayısı (Ortalama)	4.706	4.994	5.204	4.853	5.191	5.441	5.441	5.441	5.441
1ac - Dönem Başı Araç Sayısı	5.065	4.346	5.642	4.765	4.941	5.441	5.441	5.441	5.441
1ad - Dönem İçi Alınan Araç Sayısı	283	1.714	810	395	778	1.814	1.814	1.814	1.814
1ae - Dönem İçi Satılan Araç Sayısı	1.002	418	1.087	219	278	1.814	1.814	1.814	1.814
1af - Dönem Sonu Araç Sayısı = (ac+ad+ae)	4.346	5.642	4.765	4.941	5.441	5.441	5.441	5.441	5.441
2 - Araç Kiralama Maliyeti	218.603.771	204.972.836	285.225.220	452.459.266	702.583.245	811.737.354	1.044.204.315	1.168.953.290	1.285.848.619
Yıllık Değişim		-6,2%	39,2%	58,6%	55,3%	29,8%	14,5%	11,9%	10,0%
Araç Başı Bakım Gideri	5.672	4.135	6.604	6.817	9.904	12.268	14.051	15.729	17.302
Yıllık Değişim		-27,1%	59,7%	3,2%	45,3%	23,9%	14,5%	11,9%	10,0%
Toplam Bakım Gideri	26.687.953	20.649.886	34.363.172	33.081.498	51.410.798	66.751.024	76.449.328	85.582.574	94.140.831
Araç Başı Sigorta Gideri	2.699	2.231	3.317	7.526	10.934	13.544	15.512	17.365	19.102
Yıllık Değişim		-17,3%	48,6%	126,9%	45,3%	23,9%	14,5%	11,9%	10,0%
Toplam Sigorta Gideri	12.699.399	11.143.688	17.258.162	36.522.539	56.758.399	73.694.270	84.401.363	94.484.623	103.933.085
Araç Başı Vergi Gideri	3.051	3.197	5.855	10.156	14.756	18.279	20.934	23.435	25.779
Yıllık Değişim		4,8%	83,1%	73,5%	45,3%	23,9%	14,5%	11,9%	10,0%
Toplam Vergi Gideri	14.354.823	15.966.570	30.467.532	49.289.310	76.598.790	99.454.743	113.904.592	127.512.543	140.263.798
Araç Başı Şoför Ücret Gideri	21.275	17.532	19.867	34.324	49.869	61.774	70.749	79.202	87.122
Yıllık Değişim		-17,6%	13,3%	72,8%	45,3%	23,9%	14,5%	11,9%	10,0%
Toplam Şoför/Personel Ücret Gideri	100.108.891	87.554.603	103.376.222	166.575.899	258.869.770	336.112.704	384.946.755	430.935.564	474.029.120
Araç Başı Dışardan Kiralık Araç Gideri	7.412	9.515	13.479	18.777	27.281	33.794	38.704	43.328	47.661
Yıllık Değişim		28,4%	41,7%	39,3%	45,3%	23,9%	14,5%	11,9%	10,0%
Toplam Dışardan Kiralık Araç Gideri	34.878.522	47.517.768	70.136.197	91.126.826	141.617.008	183.873.441	210.588.543	235.747.129	259.321.842
Araç Başı Akaryakıt Gideri	1.570	1.815	2.762	5.525	8.027	9.943	11.388	12.748	14.023
Yıllık Değişim		15,6%	52,2%	100,0%	45,3%	23,9%	14,5%	11,9%	10,0%
Toplam Akaryakıt Gideri	18.540.771	11.658.390	13.285.637	26.812.066	41.667.693	54.100.720	61.961.052	69.363.413	76.289.754
Araç Başı Diğer Giderler	2.024	1.489	2.552	8.951	13.005	16.109	18.450	20.654	22.719
Yıllık Değişim		-26,5%	71,4%	250,7%	45,3%	23,9%	14,5%	11,9%	10,0%
Toplam Diğer Giderler	9.523.619	7.433.710	13.279.445	43.439.342	67.507.560	87.650.824	100.385.673	112.378.546	123.616.401
Amortisman Giderleri	1.808.794	3.048.220	3.058.851	5.611.785	8.153.226	10.099.628	11.567.010	12.948.898	14.243.787
2 - Araç Kiralama Brüt Kar	64.135.848	133.583.382	114.507.952	231.495.862	360.327.463	468.330.281	536.374.317	600.453.870	660.499.258
2 - Araç Kiralama Brüt Kar Marji		22,7%	39,5%	28,6%	33,8%	33,9%	33,9%	33,9%	33,9%

İNA
YATIRIM MENÜK DEĞERLER A.S.
Kuștepe Mah. Mecidiyeköy Yolu Cad. No:14
Kat:8-9 Meclisliyeköy / Şişli / İSTANBUL
Tel:0212 319 26 00 Fax:0212 314 84 26
Boğaziçi Kurumlar V.D. 476 678 6787
Mersis No:0478 0036 7870 0011

İNA Varsayımları

2024 yılında 1.814 adet ikinci el araç satışının gerçekleşeceği ve 632 milyon TL satış karı olacağı öngörlülmektedir.

Pandeminin etkisinin azalması, Pakistan'daki metrobüs operasyonlarından elde edilecek geliri artıracak

Brüt kar marjinin 1.814 adet ikinci el araç satışının gerçekleşeceği 2024 yılında zirve yapması beklenirken sonrasında kademeli olarak %41'e gerileyeceği öngörlülmektedir

Artan araç fiyatları marjları etkilemeyecektir. Şirket operasyonel kiralamadan dönen araçları piyasaya satarak nakde döndürmektedir. Satış fiyatları ikinci el otomotiv piyasasına, sıfır araç fiyatlarına, araç bulunabilirliğine ve döviz kuruna bağlı hareket etmektedir. Şirket'in filo alımlarını toplu yapması nedeniyle bireysel tüketiciye sunulan fiyatın altında sıfır araç alım maliyeti bulunmaktadır. Satışa sunulan araçlar satıldığı yıldan önceki 3 yıl içinde aldığı için birim maliyet olarak son 3 yıldaki alış fiyatlarının ortalaması dikkat alınmalıdır. 2022 yılında döviz kurlarında yaşanan artış, tedarik sıkıntuları, çip krizi gibi etkenler araç fiyatlarını enflasyonun oldukça üzerinde artırmıştır. Fiyatlardaki yükseliş neticesinde Şirket'in geçmiş yıllarda düşük maliyetle almış olduğu araçların satışında brüt kar marjinin 2022 yılında %44,1, 2023'te %51,0, 2024'te %36,2 olacağı öngörlülmektedir. Sonraki yıllarda araç fiyatlarındaki artışın enflasyondaki düşüse bağlı olarak gerileyeceğini ve brüt kar marjinin 2027 yılına kadar kademeli olarak %12,6'ya düşeceğini varsayılarak ihtiyatlı bir yaklaşım sergilenmiştir. 2024 yılından itibaren filo büyülüğünün 3'te 1'ine karşılık gelen 1.814 adet aracın her yıl satılacağı ve yerine sıfır araç alınacağı öngörlülmektedir. Bu sebeple 2022 ve 2023'te sırasıyla 42,8 milyon TL ve 110,9 milyon TL olan brüt karın 2024 yılında 638,5 milyon TL'ye yükseleceği; sonrasında ise brüt kar marjinin gerilemesiyle her yıl azalacağı varsayılmaktır. Şirket, finanslarında ikinci el satış gelirinin tamamını değil, ilgili satıştan elde edilen brüt kar hasılatta göstermektedir. Bu sebeple hasılatta yansyan brüt kar rakamı marjarda öngörlülen gerileme neticesinde 2025 yılından itibaren gerilemeyecektir ve bu durum satış büyümeyi sınırlamaktadır.

Pandemi sonrası yurtdışı gelirler artacak. Şirket'in Pakistan'da yapmış olduğu metrobüs işletmeciliğinden elde edilen gelirin 2022 yılında %17 artıla 150 milyon TL'den 175 milyon TL'ye yükselmesi beklenmektedir. Bu artışın temelinde pandemi etkisinin azalmasıyla metrobüs kullanımının artması ve enflasyon yatarenken sonraki yıllarda beklenen enflasyon kadar gelir büyümeyecektir. Yurtdışı operasyonlardan elde edilen brüt kar marji 2020'de %61,9 ve 2021'de %54,4 olurken 2022'de %61,2 olacağı ve sonrasında bu seviyede kalacağı öngörlülmektedir. İnsan Kaynaklarının Sağlanması (Personel Destek Hizmetleri), halk ekmeğin dağıtım gibi kalemlerden oluşan diğer gelirlerin 2022 yılında 21,4 milyon TL olacağı ve sonrasında 7-8 milyon TL bandında seyredeceğini öngörlülmektedir. Şirket 2022 yılının Ağustos ayında ticari amaçlı iş makinesi alımı yapmış ve satmıştır. Bu işlemde 158 milyon TL'lik gelir ve 8 milyon TL brüt kar elde edilmiş olup diğer gelir olarak varsayılmıştır. Toplam gelirlerin 2022 yılında %74,8 artıla 1.460 milyon TL'ye ulaşması öngörlülmektedir. 2023 ve 2024'te sırasıyla %40,9 ve %54,2 yükseleceği öngörlülmektedir. 2024 yılından itibaren ise ikinci el satış karının her yıl azalacağı öngörüşüyle satış gelirlerindeki büyümeyi beklenen enflasyonun altında olacağı hesaplanmaktadır. İkinci el araç satışlarından elde edilen gelir yerine elde edilen brüt kar hasılatla kaydedildiği için satış gelirlerinde enflasyonun altında artış görülebilir. Brüt kar yerine ikinci el araç satış gelirlerinin hasılatla kaydedilmesi halinde büyümeler enflasyonun bir miktar üzerinde artış gösterebilecektir. Şirket'in brüt kar marjinin 2022 yılında %34,4, 2023 yılında %40,0 olacağı öngörlülmektedir. 1.814 araç satışının olacağı varsayılan 2024 yılında %49,3'e yükseleceği ve sonrasında kademeli düşerek 2027'de %41,5'e gerileceği varsayılarak ihtiyatlı bir yaklaşım sergilenmiştir.

Platform Turizm Projeksiyon	2019	2020	2021	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
3 - İkinci El Araç Satış Karları	172.403	6.709.561	66.063.354	42.796.377	110.929.752	638.539.431	428.744.050	389.719.527	317.343.946
Yıllık Değişim		3791,8%	884,6%	-35,2%	159,2%	475,6%	-32,8%	-9,1%	-18,6%
Satılan Fİlo Kiralama Araç Geliri	87.945.537	42.831.492	254.346.112	97.129.635	217.456.388	1.761.629.154	2.034.064.568	2.280.804.262	2.513.029.759
Satılan Fİlo Kiralama Araç Sayısı	1.002	418	1.687	219	278	1.814	1.814	1.814	1.814
Ortalama Satış Fiyatı	87.770	102.468	150.768	443.514	782.217	971.308	1.121.521	1.257.565	1.385.607
Yıllık Değişim		16,7%	47,1%	194,2%	76,4%	24,2%	15,5%	12,1%	10,2%
Satılan Araç Net Defter Değeri	87.773.134	36.121.931	188.282.758	54.333.258	106.526.636	1.123.089.724	1.605.320.518	1.891.084.734	2.195.685.814
Brüt Kar Marji	0,2%	15,7%	26,0%	44,1%	51,0%	36,2%	21,1%	17,1%	12,6%
4 - Yurtdışı Şube Gelirleri	168.990.918	119.446.575	149.833.043	175.000.000	254.253.233	314.950.553	360.709.940	403.803.226	444.183.549
Yıllık Değişim		-29,3%	25,4%	16,8%	45,3%	23,9%	14,5%	11,9%	10,0%
4 - Yurtdışı Şube Maliyetleri	88.608.734	44.880.894	67.513.705	67.828.986	98.547.080	122.073.009	139.809.083	156.511.791	172.162.970
4 - Yurtdışı Şube Brüt Kar	80.382.184	74.565.681	82.319.338	107.171.014	155.706.153	192.877.544	220.900.857	247.291.436	272.020.579
4 - Yurtdışı Şube Brüt Kar Marji	47,6%	62,4%	54,9%	61,2%	61,2%	61,2%	61,2%	61,2%	61,2%
Diger Gelirler	61.867.212	6.260.518	1.181.835	179.350.974	7.064.014	6.657.479	7.048.885	7.997.336	7.997.336
Yıllık Değişim		-89,9%	-81,1%	15075,6%	-96,1%	-5,8%	5,9%	13,5%	0,0%

INA Varsayımları

**Genel yönetim giderlerinden
oluşan faaliyet giderlerinin
enflasyona paralel artacağı
varsayılmıştır**

**EBITDA marjinin 2024 yılında
%47,4 ile zirve yapması
beklenmektedir.**

Faaliyet giderleri. Pazarlama gideri bulunmayan Şirket'in faaliyet giderleri genel yönetim giderlerinden oluşmaktadır. En büyük gider kalemi personel ücretleri olurken araç alımları ve sözleşmeler için ödenen vergiler diğer büyük gider kalemidir. 2022 yılında müşavirlik giderlerinin 2021 yılına yakın seviyede 2 milyon TL olacağı varsayılarken diğer gider kalemlerinin beklenen enflasyon kadar artış göstereceği öngörlülmüşür. Sonraki yıllarda bütün gider kalemlerinin beklenen enflasyon kadar artacağı varsayılmıştır.

Muhafazakar EBITDA büyümesi. EBITDA artışının 2022 yılında %49,4 ile satışlardaki artışın altında kalacağı öngörlürken EBITDA marjinin 2021'deki %37,7 seviyesinden %32,2 seviyesine gerileyeceği öngörlülmektedir. 2024 yılında yapılması planlanan 1.814 araçlık filo satışından kaydedilecek karla beraber EBITDA'nın %93,7 artıla 1.503 milyon TL'ye yükseleceği ve EBITDA marjinin %47,4 ile zirve yapacağı beklenmektedir. Sonraki yıllarda ikinci el araç satışının düşeceği varsayıımı nedeniyle EBITDA marjinin da kademe olarak %39,3 seviyesine kadar gerileyeceği beklenmektedir. Kurumlar vergisi oranı 2022 yılı için %23 kabul edilirken sonraki yıllarda %20 olacağı öngörsüyle faaliyet karı üzerinden vergi hesabı yapılmış ve nakit akımlarından düşülmüştür. Şirketin halka arz olması nedeniyle sahip olacağı 2 puanlık kurumlar vergisi avantajı modelde dikkate alınmayarak ihtiyatlı bir yaklaşım sergilenmiştir. Şirket'in temel yatırım kalemi operasyonel kiralama için kullanılacak araç alımlarından oluşmaktadır. Filo hedeflerine bağlı olarak araç alımı yapılmış satılan ikinci el araçlardan da nakit elde edilmektedir. 2022 yılında 395 araç alımı planlayan Şirket bu araçlar için toplamda 294 milyon TL ödeme öngörürken 2024 yılında yapılması planlanan 1.814 araç alımı için 1,9 milyar TL harcama yapılması öngörlülmektedir. Sonraki yıllarda ise filo araç sayısını sabit tutmak adında yıllık 1.814 araç alımı yapılacak ve araç başı alış fiyatının enflasyon kadar artacağı varsayılmıştır. 2026 yılında ise 68 adet metrobüsün 7,5 milyon TL fiyatla yenileceği ve toplam 510 milyon TL ilave yatırım harcaması olacağı varsayılmıştır.

Platform Turizm Projeksiyon	2019	2020	2021	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Net Satışlar	685.939.275	654.866.489	835.212.075	1.459.941.481	2.056.875.527	3.172.532.871	3.367.233.045	3.693.141.783	3.965.457.448
Değişim	-4,5%	27,5%	74,8%	40,9%	54,2%	6,1%	9,7%	7,4%	
1-Personel Taşıma Gelirleri	172.169.123	183.893.617	218.400.671	378.839.002	621.717.820	832.317.772	990.151.538	1.122.214.532	1.249.584.740
Yıllık Değişim	6,8%	18,8%	73,5%	64,1%	33,9%	19,0%	13,3%	11,3%	
2-Arac Kiralama Gelirleri	282.739.619	338.556.218	399.733.172	683.955.128	1.062.910.708	1.380.067.636	1.580.578.632	1.769.407.161	1.946.347.877
Yıllık Değişim	19,7%	18,1%	71,1%	55,4%	29,8%	16,5%	11,9%	10,0%	
3-Ikinci El Araç Satış Karları	172.403	6.709.561	66.063.354	42.796.377	110.929.752	638.539.431	428.744.050	389.719.527	317.343.946
Yıllık Değişim	3791,8%	884,6%	-35,2%	159,2%	475,6%	-32,9%	-9,1%	-18,6%	
4-Yurduda İşbu Gelirleri	166.990.918	119.446.575	149.833.043	175.000.000	254.253.233	314.950.553	360.709.946	403.803.226	444.183.549
Yıllık Değişim	-29,3%	25,4%	16,8%	45,3%	23,9%	14,5%	11,9%	10,0%	
Diger Gelirler	61.867.212	6.260.518	1.181.835	179.350.974	7.064.014	6.657.479	7.048.885	7.997.336	7.997.336

Toplam Maliyetler	505.445.801	398.711.698	500.212.522	957.278.280	1.233.161.990	1.609.849.589	1.868.725.889	2.101.551.826	2.321.649.786
Yıllık Değişim	-21,1%	25,5%	91,4%	28,8%	30,5%	16,1%	12,5%	10,5%	
Personel Taşıma Maliyetleri	142.234.848	144.051.343	146.790.581	283.147.324	427.811.715	572.280.373	690.758.090	771.559.184	859.090.635
Araç Kiralama Maliyetleri	218.603.771	204.972.836	285.225.220	452.459.266	702.583.245	911.737.354	1.044.204.315	1.168.953.290	1.285.848.619
Satılan araçların Defter Değeri									
Yurduda İşbu Maliyetleri	88.608.734	44.880.894	67.513.705	67.828.986	98.547.080	122.073.009	139.809.083	156.511.791	172.162.970
Diger Maliyetleri	55.998.448	4.766.625	683.016	153.842.704	4.219.951	3.758.852	3.954.401	4.547.561	4.547.561
Brüt Kar	180.493.474	256.154.791	334.999.553	502.663.201	823.713.536	1.562.683.283	1.498.507.156	1.591.589.957	1.643.807.662
Brüt Kar Marjı	26,3%	39,1%	40,1%	34,4%	40,0%	49,3%	44,5%	43,1%	41,5%

Platform Turizm Projeksiyon	2019	2020	2021	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Toplam Genel Yönetim Giderleri	22.745.684	18.860.401	24.273.169	39.035.347	56.501.626	69.878.448	79.963.162	89.460.306	98.359.552
Yıllık Artış	-17,1%	28,7%	60,8%	44,7%	23,7%	14,4%	11,8%	9,9%	
Personel Giderleri	8.873.875	6.398.469	10.155.499	17.615.784	25.593.543	31.703.434	36.309.649	40.647.489	44.712.238
Vergi, Resim ve Harç Giderleri	2.586.833	2.923.767	3.951.831	6.854.888	9.959.270	12.396.825	14.129.251	15.817.244	17.398.968
Sponsorluğ Giderleri	1.023.751	958.486	1.168.143	2.026.267	2.943.914	3.646.709	4.176.541	4.675.504	5.143.055
Temsil ve Ağırlama Giderleri	4.018.460	1.921.333	2.439.620	4.231.778	6.148.247	7.616.005	8.722.540	9.764.604	10.741.064
Amortisman ve İfta Giderleri	530.023	332.287	467.850	467.850	467.850	467.850	467.850	467.850	467.850
Müşavirlik Giderleri	1.664.828	950.544	1.957.583	2.000.000	2.905.751	3.599.435	4.122.399	4.614.894	5.076.383
Seyahat Giderleri	344.900	98.326	95.684	165.974	241.140	298.706	342.106	382.976	421.274
Kira Giderleri	307.861	1.137.293	387.884	672.826	977.532	1.210.896	1.386.828	1.552.510	1.707.761
Diger	3.395.153	4.139.896	3.649.075	5.000.000	7.264.378	8.998.587	10.305.998	11.537.235	12.690.959

EBIT	157.747.790	237.294.390	310.726.384	463.627.854	767.211.910	1.492.804.835	1.418.543.994	1.502.129.651	1.545.448.110
EBIT Marjı	23,0%	36,2%	37,2%	31,8%	37,3%	47,1%	42,1%	40,7%	39,0%
Amortisman	4.290.850	4.332.306	4.519.349	6.661.349	8.738.013	10.567.479	12.034.860	13.416.748	14.711.637
EBITDA	162.038.640	241.626.696	315.245.733	470.289.203	775.949.923	1.503.372.314	1.430.578.854	1.515.546.398	1.560.159.748
Yıllık Değişim	49,1%	30,5%	49,2%	65,0%	93,7%	-4,8%	5,9%	2,9%	
EBITDA Marjı	23,6%	36,9%	37,7%	32,2%	37,7%	47,4%	42,5%	41,0%	38,3%
Kurumlar Vergisi Oranı	20,0%	20,0%	25,0%	23,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Ödenecek Kurumlar Vergisi	31.549.558	47.458.878	77.681.596	106.634.406	153.442.382	298.560.967	283.708.799	300.425.930	309.089.622
Yatırımlar	47.767.186	342.277.542	214.613.066	294.447.190	669.452.865	1.933.186.576	2.214.060.611	2.988.569.949	2.726.426.944
Yıllık Değişim	616,6%	-37,3%	37,2%	127,4%	188,8%	14,5%	35,0%	-8,8%	
Satın Alınacak Filo Araç Sayısı	283	1.714	810	395	778	1.814	1.814	1.814	1.814
Ort. Araç Bedeli	168.789	199.695	264.954	745.436	860.479	1.065.900	1.220.765	1.386.667	1.503.288
Yıllık Değişim	18,3%	32,7%	181,3%	15,4%	23,9%	14,5%	11,9%	10,0%	
Filo Araç Yatırım Bedeli	47.767.186	342.277.542	214.613.066	294.447.190	669.452.865	1.933.186.576	2.214.060.611	2.988.569.949	2.726.426.944

Piyasa Çarpanları

**Yurt dışı benzer şirket çarpanları
3.021 mn TL piyasa değerine işaret etmekte**

Uluslararası Çarpanlar

23 uluslararası firma örneklemde kullanılmıştır. 2021 yılının son çeyreğinde önemli oranda artan kurun 2022 yılında oluşturacağı baz etkisi ile 2022 yılında yüksek seyreden enflasyonun etkisini değerde gösterebilme adına Şirket ile aynı sektörde faaliyet gösteren ve 2022 bekentilerini de içeren çarpanlara sahip yurt dışı benzer şirketler tespit edilmiş ve değer tespitinde uluslararası şirketlerin çarpanlarına yer verilmiştir. Çarpanların hesaplanmasında kullanılan veriler 16 Eylül 2022 tarihlidir. F/K çarpanından değer hesaplanırken şirketin yatırım amaçlı gayrimenkul değer artışından arındırılmış düzeltilmiş net karı kullanılmıştır. İlgili düzeltme bir sonraki sayfada açıklanmaktadır. Aşağıdaki tablolarda yurt dışı şirketlere yönelik finansal veriler, çarpan değerleri ve faaliyet alanlarına yönelik özel bilgiler yer almaktadır. EV/EBITDA ve F/K çarpanlarında 30x'dan büyük ve 5x'ten küçük şirketler örneklemde dahil edilmemiştir. 30x ve 5x eşik değerleri uç değerlerin elimine edilmesi amacıyla seçilmiştir. Değerleme yapılrken EV/EBITDA 2022/06-4Ç çarpanına %25, EV/EBITDA 22T çarpanına %25 ve F/K 2022/06-4Ç çarpanına ise %50 ağırlık verilerek yurtdışı çarpanlardan değer hesaplanmıştır. Söz konusu ağırlıklandırma göre Yurtdışı çarpanlardan piyasa değeri 3.021 mn TL olarak tespit edilmiştir.

Uluslararası Benzer Şirketler Piyasa Çarpanları				16 Eylül	Son 12 Ay				Net Satış Artışı		EBITDA Artışı	EBITDA Marjı	Son 12 Ay	Car.
Bölge	Şirket	Bloomberg Ticker	Ülke	PD (Milyon\$)	EV /EBITDA	EV /Satışlar	F/K	PD/DD	A22T	2019-2022/06 YBBO (%)	2019-2022/06 YBBO (%)	Son 12 Ay	Net Borç/ EBITDA	Net Borç/ Özkaynak
Asya-Pasifik Gelişmiş Ülkeler	Nish-Nippon Railroad Co Ltd	9031 JP Equity	Japonya	1.591	14,1	1,1	16,3	1,3	13,5	3,5%	2,1%	7,9%	7,6	1,5
	Ma Kotsu Group Holdings Inc	3232 JP Equity	Japonya	366	13,1	1,4	16,1	1,0	11,8	-6,7%	-6,4%	11,0%	7,9	1,5
	Shink Bus Co Ltd	9083 JP Equity	Japonya	144	3,8	0,3	7,2	0,5	M.D	-4,6%	M.D	7,8%	(2,4)	(0,2)
	Kwon Chung Bus Hldgs Ltd	306 HK Equity	Honkonk	110	10,4	1,9	M.D	0,4	M.D	-20,7%	-21,0%	M.D	6,4	0,6
	Hoikaido Chuo Bus Co Ltd	9085 JP Equity	Japonya	72	7,9	0,0	M.D	0,4	M.D	-9,8%	M.D	0,3%	(87,5)	(0,4)
	Kefuku Electric Railroad Co	9049 JP Equity	Japonya	44	6,1	1,1	6,6	0,8	M.D	-1,5%	4,0%	18,0%	2,9	0,8
	Chunil Express Co Ltd	000650 KS Equity	Güney Kore	66	M.D	2,9	M.D	3,2	M.D	-16,0%	M.D	-18,7%	M.D	0,2
	Ortalama			342	10,3	1,3	11,5	1,1	12,6	-8,0%	-5,3%	4,4%	(10,9)	0,6
	Medyan			110	10,4	1,1	11,6	0,8	12,6	-6,7%	-2,2%	7,8%	4,6	0,6
	Minimum			44	3,8	0,0	6,6	0,4	11,8	-20,7%	-21,0%	-18,7%	(87,5)	(0,4)
	Maksimum			1.591	14,1	2,9	16,3	3,2	11,8	3,5%	4,0%	18,0%	7,9	1,5

Bölge	Şirket	Bloomberg Ticker	Ülke	PD (Milyon\$)	EV /EBITDA	EV /Satışlar	F/K	PD/DD	A22T	2019-2022/06 YBBO (%)	2019-2022/06 YBBO (%)	Son 12 Ay	Net Borç/ EBITDA	Net Borç/ Özkaynak
Asya-Pasifik Gelişmiş Olan Ülkeler	Jiangxi Changyun Co Ltd-A	600561 CH Equity	Çin	238	M.D	2,2	M.D	1,5	M.D	-11,1%	M.D	M.D	M.D	1,4
	Nghe An Bus Station Jsc	NBS VN Equity	Çin	6,2	3,2	M.D	M.D	M.D	M.D	4,2%	M.D	M.D	0,1	0,0
	Weha Transportasi Indonesia WEHA U Equity	Hindistan	11	5,6	1,5	33,6	1,0	M.D	M.D	-9,3%	5,6%	27,0%	1,6	0,5
	Delixi Xinjiang Transporta-A	60302 CH Equity	Malezya	1.970	M.D	26,7	96,1	14,5	M.D	112,5%	M.D	M.D	M.D	(0,1)
	Alpha Seven Group Jsc	DL1 VN Equity	Çin	27	492,9	11,8	14,0	0,5	M.D	-14,6%	M.D	2,4%	338,0	1,1
	Comfortdelgro Corp Ltd	CD SP Equity	Malezya	2.142	M.D	M.D	M.D	1,1	4,0	-1,7%	M.D	22,8%	M.D	(0,2)
	Ortalama			878	5,9	2,3	14,0	1,0	M.D	13,3%	5,6%	17,4%	113,3	0,5
	Medyan			238	5,9	2,2	14,0	1,0	M.D	-5,5%	5,6%	22,8%	1,6	0,3
	Minimum			11	5,6	1,5	14,0	0,5	M.D	-14,6%	5,6%	2,4%	0,1	(0,2)
	Maksimum			2.142	492,9	26,7	96,1	14,5	M.D	112,5%	5,6%	27,0%	338,0	1,4

Bölge	Şirket	Bloomberg Ticker	Ülke	PD (Milyon\$)	EV /EBITDA	EV /Satışlar	F/K	PD/DD	A22T	2019-2022/06 YBBO (%)	2019-2022/06 YBBO (%)	Son 12 Ay	Net Borç/ EBITDA	Net Borç/ Özkaynak
Avrupa Gelişmiş Ülkeler	National Express Group Plc	NEX LN Equity	İngiltere	1.356	9,4	1,0	M.D	0,8	5,9	-1,9%	-0,9%	M.D	4,0	0,7
	Stagecoach Group Plc	SGC LN Equity	İngiltere	12,1	0,7	M.D	M.D	M.D	M.D	-10,8%	45,8%	M.D	1,4	0,6
	Rotala Plc	ROL LN Equity	İngiltere	19	4,1	0,7	12,6	0,5	M.D	15,8%	17,9%	M.D	2,6	1,3
	Autoboka Ad Kotor	AUTB ME Equity	Karadağ	0	2,2	0,8	4,3	0,1	M.D	-40,2%	M.D	M.D	(3,0)	(0,2)
	Nobina Ab	NOBINA SS Equity	İsviçre	5,5	1,1	M.D	M.D	M.D	M.D	10,8%	16,0%	20,2%	2,1	2,5
	Lepajica Autobus Pariks	LAP1RLR Equity	Litvanya	2,6	0,4	M.D	M.D	M.D	M.D	28,7%	M.D	14,6%	1,4	0,8
	Lasta Ad Beograd	LSTA SG Equity	Sırbistan	14	12,7	0,9	M.D	0,4	M.D	2,4%	M.D	M.D	8,2	1,1
	Ortalama			347	9,9	0,8	12,6	0,5	5,9	0,7%	19,7%	17,4%	2,4	1,0
	Medyan			17	10,8	0,8	12,6	0,5	5,9	2,4%	16,9%	17,4%	8,2	0,8
	Minimum			0	2,2	0,4	4,3	0,1	5,9	-40,2%	-0,9%	14,6%	M.D	-0,2
	Maksimum			1.356	12,7	1,1	12,6	0,8	5,9	28,7%	45,8%	20,2%	2,4	2,5

Bölge	Şirket	Bloomberg Ticker	Ülke	PD (Milyon\$)	EV /EBITDA	EV /Satışlar	F/K	PD/DD	A22T	2019-2022/03 YBBO (%)	2019-2022/03 YBBO (%)	Son 12 Ay	Net Borç/ EBITDA	Net Borç/ Özkaynak
Düzen Gelişmekte Olan Ülkeler	Saudi Public Transport Co	SAPTCO AB Equity	S. Arapistan	552	26,0	2,9	M.D	2,0	M.D	-10,6%	-6,1%	11,3%	17,1	1,3
	Associated Bus Co Plc	ABCTRANS NL Equity	Nijerya	1	11,0	0,3	M.D	0,8	M.D	0,4%	M.D	2,6%	2,6	1,1
	Knutsford Express Services	KEX JA Equity	Jamaika	20	19,7	3,9	212,0	4,2	M.D	-8,5%	M.D	19,9%	(0,0)	(0,0)
	Ortalama			191	18,9	2,4	A.D	2,3	M.D	-6,2%	-6,1%	11,2%	6,6	0,8
	Medyan			20	19,7	2,9	A.D	2,0	M.D	-8,5%	-6,1%	11,3%	M.D	1,1
	Minimum			1	11,0	0,3	212,0	0,8	M.D	-10,6%	-6,1%	2,6%	M.D	-0,0
	Maksimum			552	26,0	3,9	212,0	4,2	M.D	0,4%	-6,1%	19,9%	6,6	1,3

Bölge	Şirket	Bloomberg Ticker	Ülke	PD (Milyon\$)	EV /EBITDA	EV /Satışlar	F/K	PD/DD	A22T	Son Üç Yıl YBBO (%)	Son Üç Yıl YBBO (%)	Son 12 Ay	Net Borç/ EBITDA	Net Borç/ Özkaynak
Global	Ortalama			511	11,4	1,4	12,1	1,1	10,4	0,4%	5,7%	10,5%	16,4	0,7
	Medyan			91	10,7	1,1	13,3	0,8	8,8	-4,6%	3,0%	11,1%	2,6	0,7
	Minimum			0	2,2	0,0	4,3	0,1	4,0	-40,2%	-21,0%	-18,7%	-87,5	-0,4
	Maksimum			2.142	492,9	26,7	212,0	14,5	13,5	112,5%	45,8%	27,0%	338,0	2,5
	Platform Turizm (Mn TL)			3.021	10,69	37,7	13,34	3,4	8,81	0,0%	88222,6%	21,2%	0,6	0,3

Kaynak: Bloomberg

YATIRIM MENKUL DEĞERLERİ A.S.
Kuştape Mah. Mecidiyeköy Yolu Cad: No: 14
Kat:8-9 Mediciyeköy - Şişli / İSTANBUL
Tel:0212 319 26 00 Fax:0212 374 84 26
Boğaziçi Kuşaklar V.D. 473 033 6787
Mersis No:0478 0036 7870 0011

Piyasa Çarpanları

BİST Taşımacılık ve Filo Kiralama Şirketlerinin çarpanlarından 2.433 mn TL piyasa değerine ulaşılmıştır

BİST Benzer Şirketler

Taşımacılık ve filo kiralama şirketlerinin çarpanları kullanıldı. BİST'te işlem做的 taşımacılık ve filo kiralama sektörlerinde faaliyet gösteren Gürsel Turizm, Lider Turizm, Turex Turizm ve Escar Filo şirketlerinin 16 Eylül 2022 tarihli çarpanları değerlemede göz önünde bulundurulmuştur. Çarpanların medyan değerleri alınarak uç değerlerin elimine edilmesi amaçlanmıştır. BİST Taşımacılık ve Filo Kiralama grubundaki şirket çarpanlarından gelen değer tespit edilirken F/K ve EV/EBITDA çarpanlarına %50'şer ağırlık verilmiştir. Şirket sahip olduğu yatırım amaçlı gayrimenkullerin değer artışından 2021 yılında 52,6 milyon TL ve 2022/06'da 26,2 milyon TL olmak üzere son 1 yıllık 45,6 milyon TL gelir tablosunda kar elde etmiştir. Bu artışın konjonktürel ve tek seferlik olduğu varsayımyla Şirket'in son 1 yıllık karı olan 211,7 milyon TL'den YAG değer artışı eline edilmiştir. Son 1 yıllık vergi öncesi kardan YAG değer artışı çıkarılmış ve 223,1 milyon TL YAG değer artışı hariç vergi öncesi kara ulaşılmıştır. Bu rakamdan %23 kurumlar vergisi varsayımyla vergi düşülmüş ve YAG değer artışı etkisi hariç 171,8 milyon TL düzeltilmiş dönem kari hesaplanmış ve çarpan analizinde dikkate alınmıştır. Düzeltilmiş net kardan ve EBITDA'dan hesaplanan değerlere yatırım amaçlı gayrimenkullerin 30.06.2022 bilançosunda yer alan değerine %20 iskonto uygulanarak eklenmiştir.

Seçilmiş BİST Şirketleri								Net Satış Artışı	EBITDA Artışı	2022/06	2022/06	2022/06
BİST Kodu	Şirket Adı	PD (MilyonTL)	EV/ EBITDA 2022/06	EV/ Satışlar 2022/06	F/K 2022/06	PD/DD 2022/06	2019-2021 YBBO(%)	2019-2021 YBBO(%)	EBITDA Marjı	Net Borc/ EBITDA	Net Borç/ Özkaynak	
BEYAZ	Beyaz Filo	1.284	22,5	0,6	21,0	5,8	50,6%	38,1%	2,5%	-82,0%	(0,20)	
GRSEL	Gür-Sel Turizm Taşımacılık	926	9,7	1,2	9,9	1,8	35,2%	64,6%	11,9%	100,4%	0,20	
LIDER	LDR Turizm	1.802	7,0	4,2	7,5	2,6	30,6%	51,7%	60,2%	97,1%	0,42	
TUREX	Tureks Turizm Taşımacılık	1.286	14,4	1,7	32,8	3,4	22,7%	0,1%	12,0%	77,3%	0,19	
ESCAR	Escar Filo	2.400	9,1	5,7	6,7	3,6	21,0%	48,9%	62,7%	125,5%	0,57	
Ortalama		1.604	12,6	2,7	15,6	3,4	32,0%	40,7%	29,9%	0,6	0,2	
Medyan		1.544	9,7	1,7	9,9	3,4	30,6%	48,9%	12,0%	1,0	0,2	
Minimum		926	7,0	1,2	6,7	1,8	21,0%	0,1%	11,9%	0,8	0,2	
Maksimum		2.400	14,4	5,7	32,8	3,6	35,2%	64,6%	62,7%	1,3	0,6	
Platform Turizm		2.433	9,7	2,7	9,9	2,8	16,2%	34,5%	34,0%	0,9	0,3	

Kaynak: Finnet

Platform Turizm Çarpan Analizine Konu Mali Veriler, TL

2022/06 Kaydırılmış Yıllık Satış	999.137.707
2022/06 Kaydırılmış Yıllık EBITDA	339.883.014
2022/06 Kaydırılmış Yıllık Net Kar	211.693.073
2022/06 Düzeltilmiş Yıllık Net Kar	171.750.654
2022/06 Net Borç	306.247.859
2022/06 Özkaynak	882.225.576
2022/06 Yatırım Amaçlı Gayrimenkul (%20 İskontolu)	84.617.800
2022T EBITDA	470.289.203

Platform Turizm YAG Değer Artışından Elimine Edilmiş Düzeltilmiş Net Dönem Karı

TL	31 Aralık 2021	30.06.2021	30.06.2022	Son 1 Yıl
Vergi Öncesi Kar	238.507.031	153.790.217	196.035.975	280.752.789
YAG Değer Artışı	52.604.945	33.193.280	26.241.049	45.652.714
YAG Hariç Vergi Öncesi Kar	185.902.086	45.764.897	82.915.608	223.052.797
YAG Hariç Vergi Sonrası Kar				171.750.654

Çarpan Değerlemesi

**Çarpan değerlemesine nihai
değerde %50 ağırlık verilmiştir**

EV/EBITDA ve F/K çarpanı kullanılmıştır. Piyasa çarpanlarından değer elde edilirken EV/EBITDA ve F/K çarpanı dikkate alınmıştır. Yurtçi BİST benzer şirket çarpanlarından değer hesaplanırken 2022/06-4Ç EBITDA ve 2022/06-4Ç Net Kar verileri kullanılarak cari EV/EBITDA çarpanına %50, cari F/K çarpanına %50 ağırlık verilerek değer tespiti gerçekleştirilmiştir. Uluslararası çarpanlarda ise cari çarpanların yanı sıra 2021 yılı son ceyreğinde ve sonrasında artan kurun ve yükselen enflasyonun değere etkisini yansıtılmak adına EV/EBITDA22T çarpanı da değer tespitinde göz önünde bulundurulmuştur. Yurt dışı çarpanlarda cari EV/EBITDA çarpanına %25, EV/EBITDA22T çarpanına %25 ve cari F/K çarpanına %50 ağırlık verilmiştir.

Mn TL	Değer
Platform Turizm EBITDA 2022/06 4Ç	340
Yurtçi Benzer Şirketler Medyan EV/EBITDA (x)	9,7
Yurtçi Benzer Şirketleri EV/EBITDA (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Firma Değeri	3.309
Platform Turizm Net Borç 2022/06	306
Platform Turizm Yatırım Amaçlı Gayrimenkul (%20 iskontolu)	85
Yurtçi Benzer Şirketler EV/EBITDA (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	3.087
EV/EBITDA (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	50%
Mn TL	Değer
Platform Turizm Net Kar 2022/06 4Ç	172
Yurtçi Benzer Şirketler Medyan F/K (x)	9,9
Platform Turizm Yatırım Amaçlı Gayrimenkul	84,6
Yurtçi Benzer Şirketleri F/K (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	1.778
F/K (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	50%
Yurtçi Benzer Şirketlerden Gelen Nihai Piyasa Değeri	2.433

Mn TL	Değer
Platform Turizm EBITDA 2022/06 4Ç	340
Yurtdışı Benzer Şirketler Medyan EV/EBITDA (x)	10,7
Yurtdışı Benzer Şirketler EV/EBITDA (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Firma Değeri	3.632
Platform Turizm Net Borç 2022/06	306
Platform Turizm Yatırım Amaçlı Gayrimenkul (%20 iskontolu)	85
Yurtdışı Benzer Şirketler EV/EBITDA (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	3.410
EV/EBITDA (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	25%
Mn TL	Değer
Platform Turizm EBITDA 2022T	470
Yurtdışı Benzer Şirketler Medyan EV/EBITDA 2022T (x)	8,8
Yurtdışı Benzer Şirketler EV/EBITDA 2022T (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Firma Değeri	4.145
Platform Turizm Net Borç 2022/06	306
Platform Turizm Yatırım Amaçlı Gayrimenkul (%20 iskontolu)	85
Yurtdışı Benzer Şirketler EV/EBITDA 2022T (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	3.924
EV/EBITDA 22T (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	25%
Mn TL	Değer
Yurtdışı Benzer Şirketler Medyan F/K (x)	13,3
Platform Turizm Yatırım Amaçlı Gayrimenkul	84,6
Yurtdışı Benzer Şirketler F/K (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	2.375
F/K (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	50%
Yurtdışı Benzer Şirketler Gelen Nihai Piyasa Değeri	3.021

Nihai Değer

**2.002 mn TL iskonto sonrası
halka arz piyasa değeri**

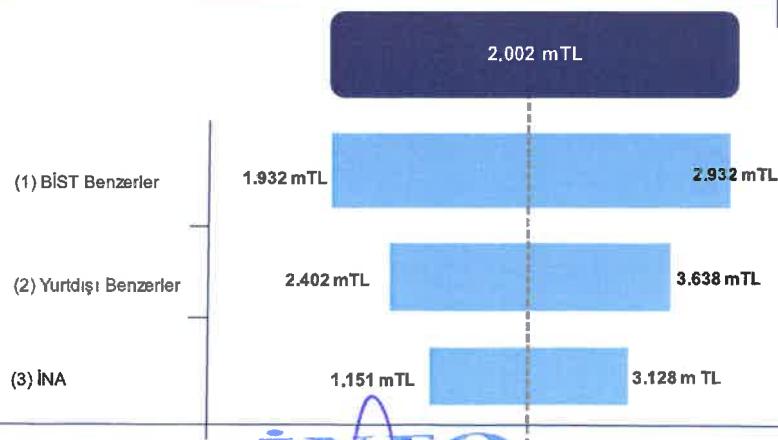
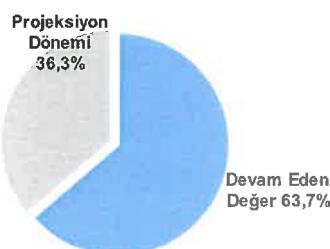
**Halka arz piyasa değeri 2022/06
ve 2022 beklenen EBITDA
verilerine göre sırasıyla 6,8x ve
4,9x EV/EBITDA çarpanlarına
ışaret etmektedir**

4,9x 2022T EV/EBITDA. 2021 yılının son çeyreğinde kur ve enflasyonda başlayan sert hareket birçok şirket için 2021/12'deki özkaynak, aktif ve EBITDA büyüklüklerini ömensiz kılmaktadır. Şirketler yılsonu yeniden değerlemeleri ile yeni ortamda aktif ve özkaynaklarının gerçek değerini ortaya koymak istemektedir. Aynı şekilde fiyatlarında görülen yüksek artışlar son 4 çeyrek verileri yerine 2022 yılı EBITDA'sını şirketler için daha anlamlı kılmaktadır. 2021 yılının ikinci yarısında pandemik etkinin azalması ve 2022 yılında pandemi sonrası talebi artan filo kiralama ve taşımacılık sektörleri için önemli bir büyümeye cari yılda işaret etmektedir. Nihai değer tespitinde INA ve piyasa çarpanlarına %50'şer ağırlık verilmiştir. Yurt dışı benzerlerden elde edilen değerde 2022 EBITDA tahminine göre de bir değer belirlendiği için yurt dışı benzerlerden elde edilen değerin enflasyonist etkiye daha doğru yansıtımı kanaatindedir. Yurt içi ve yurtdışı benzerlere %25'şer ağırlık verilmiştir. INA'ya %50 ağırlık verilmesi piyasada genel kabul görmüş teamülü yansıtırken şirkete özel değeri yansıtmasıyla da doğrudan ilgilidir. Çarpanlara ise %50 ağırlık verilmesi analist ve şirket beklentilerinden ari piyasa davranış modelini de değere yansıtılabilme ile ilgilidir. Yurtdışı çarpanlar da yurtçi benzerler ile eşit ağırlık alarak değerlendirme yer almıştır. Geleneksel değerlendirme metodolojilerine göre pay değerini belirlerken elde edilen değere %15,3 halka arz iskontosu uygulanmıştır. **Şirket İçin halka arz iskontosu sonrası 2.002 mn TL piyasa değeri ve pay başı 9,10 TL değer tespit edilmiştir.**

Değerleme Özeti	Değer (mTL)	Ağırlık	Pay Başı Değer (TL)
Metodolojiler			
INA	2.000	50%	9,09
BİST Benzer Şirketler	2.433	25%	11,06
Yurtdışı Benzerler	3.021	25%	13,73
Halka Arz Piyasa Değeri	2.364	100%	10,74
Halka Arz İskontosu	-15,3%		
Nihai Değer	2.002		9,10
Değer Çarpanları			
	2022-06	2022T	
EV/EBITDA	6,8	4,9	
F/K	9,5	m.d.	
EV/Net Satış	2,3	1,6	
PD/DD	2,3	m.d.	

Duyarlılık Analizi

Firma Değeri Kırımı



Temel Yatırım Unsurları

Yatırımların temelinde likiditesi yüksek ve bir emtia gibi fiyatlanan araçların bulunması mevcut konjonktürde önemli bir hikaye oluştururken Şirket'in Türkiye'nin önemli grupları arasında yer alan Albayrak Grubu'nun bir parçası olması bir diğer avantaj olarak görülmektedir.

Yüksek enflasyon ve kurdaki artışı bağlı olarak şirketin mevcut araç stoku değerlenmiş olmasına rağmen bilançoda kayıtlı değer üzerinden takip edilmekte

Şirket portföyünde yer alan plakaların da kayda değer bir değer artışı sergileme potansiyeli bulunmaktadır.

Pandemi ile artan sağlık endişeleri toplu taşıma araçlarına olan talebi düşürürken bireysel araç ve servis kullanımını pozitif etkilemiştir

Değerleme görüşü. Şirket sahip olduğu araç filosunu son dönemde döviz kurlarında yaşanan yükseliş, yüksek seyreden enflasyon ve araç fiyatlarındaki artış neticesinde önemli oranda değer kazanmış olmasına rağmen bilançosunda kayıtlı değer üzerinden takip etmektedir. İlerleyen dönemde bu araçların piyasa rayicinden satışının gerçekleşebilecek olması Şirket'in gerek karlılık gerekse nakit akım yönünden yüksek bir potansiyeli olduğunun göstergesidir. Ayrıca filo kiralama fiyatları dolaylı olarak döviz kuruna bağımlı olup kurların yükseldiği bir dönemde Şirket'in araç kiralama gelir ve karını artırmasını beraberinde getirecektir. Düşük borçluluk ve 2022/06 itibarı ile dengeli döviz pozisyonu bulunması ve artması beklenen kar marjları ve yüksek seyreden enflasyon ile yükselen kurlar önemli bir büyümeye hikayesi oluşturmaktadır.

Pandemi sonrası personel taşımacılığına talep arttı. Covid-19 salğını ile öne çıkan sağlık endişeleri nedeniyle tüketicilerde önemli bir paradigma değişikliği yaşanmaya başladı. Tüketiciler özellikle diğer tüketiciler ile teması minimum düzeye indirme güdüsüyle olabildiğince toplu taşımadan uzaklaşmak istediler. Bu durum bireysel araç talebini artırdığı gibi şirketlerin çalışanlarını servisle taşınması ihtiyacını da beraberinde getirdi. Normalize bir döneme geçilmiş olsa da hala toplu taşımadan kaçış olduğu ve tüketici eğilimlerinin çok değişmediği düşünülmektedir. Bu sebeple taşımacılığa olan talebin yüksek seyredeceği düşünülmektedir. İlgili alışkanlığın gelişmesine ek olarak 2022 yılında pandemik etkinin azalması, hafta sonu ve tam kapanma bekentisinin bulunmaması sektör için önemli bir baz etkisi anlamına gelmektedir.

Müşteri devamlılığı. Müşterilerle uzun yıllara dayanan ilişki ile gelir kaybının önüne geçirilirken yeni müşterilerin portföye katılmasıyla da reel büyümeye gerçekleşmektedir. Müşteri devamlılığı sürdürülbilirlik ve kurumsallığı işaret etmektedir. Şirket her ne kadar ilişkili görünse de birbirinden farklı 2 sektörde faaliyet göstermekte ve iş modeli riskini çeşitlendirmektedir. Taşımacılık tarafında meydana gelebilecek bir sektörel krize karşı filo kiralama tampon görevi görebilecekken tam tersi de geçerlidir.

Değerlenen taşıt ve yatırım amaçlı gayrimenkul portföyü. Şirket'in 2022/06 itibarıyle 106 mn TL yatırım amaçlı gayrimenkülü bulunmaktadır. 2021 yılının son çeyreğinde artan kur nedeniyle oluşan enflasyonist ortamda şirketlerin özü kaynak ve aktifleri değerlendirilmiştir. Ek olarak Şirket yönetimine göre çoğunluğu taşılardan oluşan operasyonel kiralama varlıklarında önemli bir değer artışı yaşanmıştır. Portföyünde oldukça likit ve enflasyona karşı koruma sağlayan taşıtların bulunması ve söz konusu dönemde taşıtlarda görülen değer artışı önemli bir avantaj olarak görülmektedir.

Pakistan Operasyonu ve Albayrak Grubu. Şirket, Pakistan'da yolcu taşıma hizmeti vermekle olup Punjab Metro Bus Authority (PMA) ile 10.09.2014 tarihinde imzalanan sözleşmeye istinaden Ravalpindi ve Islamabad arasında 68 adet metrobüsü işletmektedir. Yurtdışı operasyonlardan sağlanan gelir 2021 yılında net satışların %18'ini oluşturmuştur. 2022 yılında yükselen kurlar yurtdışı operasyonlardan elde edilecek gelirde önemli bir fırsat doğurmaktadır. Albayrak Holding'in 69 yıllık tecrübesi, yüksek rekabet gücü, teknoloji ve bilgi birikimi, profesyonel çalışanları, güçlü iletişim aıyla, Platform Turizm faaliyet kapsamlarını genişletmiş; yurt içine ek olarak yurtdışına da açılım sağlamıştır.

Ürünün önemli bir emtia olması. Kiralanan ya da satılan ürün enflasyona karşı korumalı bir emtiyatıdır. Türkiye'de araç fiyatları yıllara sari önemli artışlar sağladığı için araçlar birçok kullanıcı için bir yatırım aracıdır. Değeri her yıl artan bir ürünü portföyünde barındıran Şirket için araçların likit bir varlık olması da önemli bir teminat mekanizmasıdır. Sektördeki araç yatırımları ikinci el araç satışları ile finanse edilirken bankalar araçların finansmanında önemli kolaylıklar sağlamaktadır.

Bilançoya yansımamış kar potansiyeli. Ortalama kiralama kontrat süresi 3 yıldır. Şirket 3 yıl önce aldığı arabaları ilgili kiralama sözleşmelerinin bitimiyle birlikte elden çıkarmaya başlamıştır. 2022 yılında araç fiyatlarında önemli artışlar yaşanmıştır. Yönetim'e göre Şirket'in filosunda düşük defter değerinden yer alan araçların gelecek 2 yılda sektörde mevcut şartların korunması halinde önemli ikinci el araç satışları üretmesi beklenmektedir.

INFO
YATIRIM MEMKİNLİK DEĞERLERİ A.Ş.
 Küstepe Mah. Mecidiyeköy Yolu Cad. No:14
 Kat:8-9 Meclit Yelbey - Şişli / İSTANBUL
 Tel:0212 319 26 00 Fax:0212 319 84 26
 Boğaziçi Kuruçeşme V.D. 472 09 99 7878
 Mersis No:0478 0936 7878 0011

Riskler

Sözleşme yenilenememesi nedeniyle müşteri kaybı olması faaliyetleri olumsuz etkileyebilir.

İkinci el araç fiyatlarında meydana gelebilecek düşüşler araç varlığının değerini düşürebilir, karlılık ve nakıt akımını negatif etkileyebilir.

Pakistan ekonomisine dair gelişmeler Şirket için bir risk unsuru olarak görülmektedir.

Sözleşmelerin uzatılamaması bir risk unsuru. Şirket'in yaptığı sözleşmeler yenilenmeyebilir ya da kazandığı ihaleleri tekrar kazanamayabilir, bu durum sonucunda kaybedilen müşteriler yerine alternatif müşteriler edinilemeyebilir. Şirket'in Pakistan'da sürdürdüğü kent içi yolcu taşıma hizmeti kapsamında Punjab Metro Bus Authority (PMA) ile yaptığı sözleşme erken sonlanabilir, sözleşme süresinin sonunda yenilenmeyebilir Devam eden çip krizi, Şirket'in maliyetlerinin artmasına ve tedarik sürelerinde uzamaya sebep olabilir.

Araç fiyatlarının değişkenliği nakit akışı bozabilir. İkinci el araç fiyatlarında yaşanabilecek sert düşüşler Şirket'in karlığını olumsuz etkileyebilir. Yeni teknolojile gelişen araçlar neticesinde Şirket'in ikinci el satışları olumsuz etkilenebilir. Yerli aracın piyasaya nasıl bir etki edebileceği mevcut durumda tam olarak öngörülememektedir.

Pandemi belirsizliği. Pandeminin uzun sürmesi kiralama segmentini olumsuz etkileyecektir. Ayrıca pandemi döneminde araç tedarikinde yaşanan sıkıntılardır Şirket için tedarik riski anlamına gelmektedir. Bununla birlikte pandemide araç fiyatlarındaki artış ikinci el satış ve kiralama gelirlerini artırmakta ve Şirket için riski dengelemektedir.

Yüksek TL faizleri. Yüksek faizler kiralama maliyetlerini artırmakta ve kiralama gelirlerine olumsuz yansımaktadır. Ayrıca yükselen faizler ikinci el araç satışlarında talebi daraltmaktadır. Yüksek faiz döneminde açılan alacak vadeleri de Şirket için bir risk unsuru olarak görülebilir.

Olası ÖTV düşüşü. ÖTV'de yaşanabilecek dramatik bir düşüş araç fiyatlarını aşağı çekeceğinden Şirket için stok değer düşüklüğü anlamına gelebilecektir. Ek olarak yerli elektrikli araç sektörde ikinci el araçların fiyatlarını aşağı çekerek söz konusu riski ortaya çıkarabilir. Bununla birlikte yakın dönemde ÖTV düşüşü beklenmemekte, yerli elektrikli aracın orta vadede bir risk oluşturmayaceği öngörlülmektedir.

Yeni rakipler. Araçların bankalar için likit bir teminat olarak görülmesi düşük sermaye ile filo kiralama iş modelini mümkün kılmaktadır. Bu durum yeni rakiplerin sektörde girerek yüksek brüt kar marjinin aşağı çekilmesine sebep olabilir.

Akaryakıt ve tedarikçi riski. Akaryakıt fiyatlarında gerçekleşebilecek artışlar Şirket'in maliyetlerini artırarak karlığını olumsuz etkileyebilir. Şirket, tedarikçilerinden de müteselsil sorumluluk tedarikçilerden temin ettiği araçlarda herhangi bir yaralanmalı veya ölümülü kaza yapılması halinde dava ve tazminat sonuçlarına maruz kalabilir.


INFO
YATIRIM MENkul DEĞEPLER A.S.
Kuştepe Mah. Mecidiyeköy Yolu Cad. No:14
Kat:8-9 Meclisliyeköy - Şişli / İSTANBUL
Tel:0212 319 26 00 Fax:0212 244 84 26
Boğaziçi Kurumlar V.D. 478 003 6787
Mersis No:0478 0036 7870 0011

Sektör

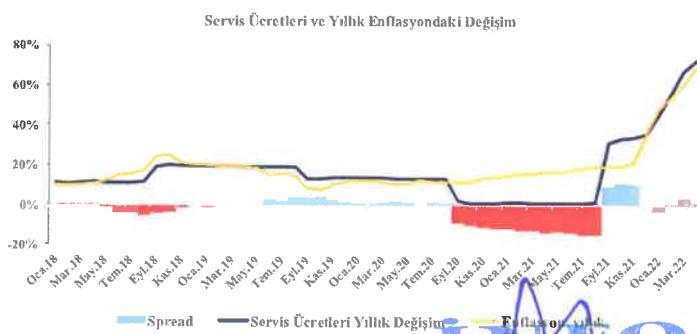
Salgının seyrinde yaşanan pozitif gelişmeler, yolcu taşımacılığı kanadında hacim artışlarını, stabil artış trendini ve normalize seviyeleri beraberinde getirmektedir

2020 yılında sektör, %11 düşüşle 32,3 milyar TL gelir elde etmiştir.

Genel anlamda enflasyonun üzerinde fiyat performansı gösteren sektör, pandeminin patlak verdiği 2020'de enflasyonun altında kalmasına karşın karantina kısıtlamalarının kalkması ve aşılama faaliyetlerinin hız kazanmasıyla 2021 yılında enflasyonun üzerine çıkmıştır.



Kaynak: Karayolları Genel Müdürlüğü,
<https://www.kgm.gov.tr/SiteCollectionDocuments/KGMdocuments/Istatistikler/SeyirveTasimaller/SeyirVeTasimaller.pdf>



Kaynak: Kaynak: TÜİK

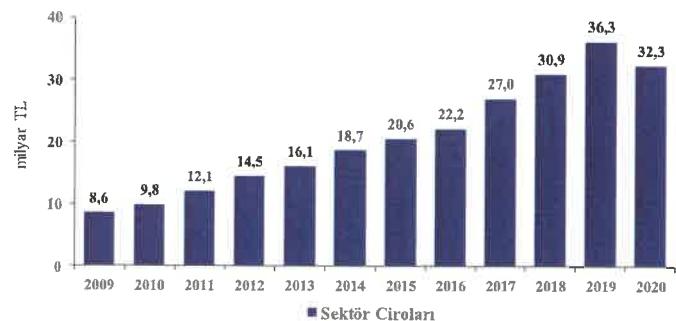
YATIRIM MENÜMÜL DEĞERLER A.S.
Kuştape Mah. Marmaribey Yolu Cad. No:14
Kat:8-9 Mez. DİLYAKŞİYİ - İSTANBUL
Tel:0212 319 26 00 Fax:0212 44 84 26
Büyükçeşme Kırıkkale V.B. 470 002 678 42
Mersis No:0478 0036 7876 0011

Karayolu Yolcu Taşımacılığı Sektörü. Karayolu yolcu taşımacılığı, ülkemizde olduğu gibi birçok ülkede en büyük pazara sahip taşımacılık türüdür. Karayolu taşımacılığının diğer taşıma türlerine göre daha fazla tercih edilmesinin temel nedeni üretim yerinden tüketim bölgelerine aktarmasız ve hızlı taşıma yapılmasına uygun olmasıdır. Karayolu taşımacılığı yük ve yolcu taşımacılığı olarak iki ana başlığa ayrılmaktadır. Günümüzde yolcu taşımacılığı ülkelerarası, şehirlerarası ve şehir içi olarak gerçekleştirilmektedir. Karayolları Genel Müdürlüğü verilerine göre karayollarında taşınan yük ve yolcu hacimlerinde 2019 yılına kadar istikrarlı bir artış yaşanmıştır. 2020 yılında yayılmaya başlayan Covid-19 salgını paralelinde yaşanan pandemik dönemdeki karantina tedbirleri ve kısıtlamalar, sektör hacimlerine de yansımıştır. Pandemi şartları, 2020 yılında toplam yolcu sayısını azaltmakla birlikte, yük taşımacılığı kanadı hasarsız bir yıl geçirmiştir. Salgının seyrinde yaşanan pozitif gelişmeler, yolcu taşımacılığı kanadında hacim artışlarını, stabil artış trendini ve normalize seviyeleri beraberinde getirmektedir.

Sektörün büyük çoğunluğu mikro firmalardan oluşmaktadır. 2020 yılı, Covid-19 salgını kaynaklı karantina önlemleri nedeniyle reel ekonomide genel anlamıyla durgun bir yıl olarak seyretilmiştir. TCMB sektör bilançosu verilerine göre kara taşımacılığı ile diğer yolcu taşımacılığı sektörü verilerine göre 2020 yılında sektör, %11 oranında gerileyerek toplamda 32,3 milyar TL ciro elde etmiştir. TCMB, sektör incelemesinde 11.625 adet firmayı incelemiş olup bu firmaların 9.138 adedi mikro, 2.428 adedi küçük ve orta, 59 adedi büyük ölçekli firmalardan oluşmaktadır.

Sektörde fiyatlar artıyor. TÜİK verilerine göre ortalama servis ücretleri, Mart 2022'de 376,3 TL olarak gerçekleşmiştir. Enflasyondaki artış, son dönemlerde döviz kurlarında yaşanan volatilité ve emtia fiyatlarındaki küresel hareket kaynaklı geçtiğimiz yılın aynı ayına göre %73 artış göstermiştir. Servis ücretlerindeki yıllık değişim ile enflasyondaki seyir aşağıdaki grafikte gibidir. Genel anlamda enflasyonun üzerinde fiyat performansı gösteren sektör, pandemisin patlak verdiği 2020'de enflasyona ezilmesine karşın karantina kısıtlamalarının kalkması ve aşılama faaliyetlerinin hız kazanmasıyla 2021 yılında enflasyonun üzerine çıkmıştır. 2022 Mart ayı itibarıyla servis ücretlerinin enflasyondan arındırılmış reel büyümesi %2 olarak hesaplanmıştır. BDDK aylık bankacılık sektörü verilerine göre karayolu yolcu taşımacılığı sektörünün nakdi kredi hacmi, Mart 2022'de 27 milyar TL olarak gerçekleştirken toplam bankacılık sektörü nakdi kredi hacmi 5.662,3 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Mart 2022'de sektörün kredilerinin takipteki alacak tutarı, bankacılık sektörü toplam kredi hacminin %1,57'sini oluşturmakla birlikte ortalama değer olan %2,21'in altında kalmıştır. Pandemi nedeniyle reel ekominin durma noktasına gelmesiyle ağır bir darbe alan taşımacılık sektörü, 2020 yılında ortalamanın üstünde bir seyir izlemiştir.

Kara Taşımacılığı İle Yapılan Diğer Yolcu Taşımacılığı Ciroları

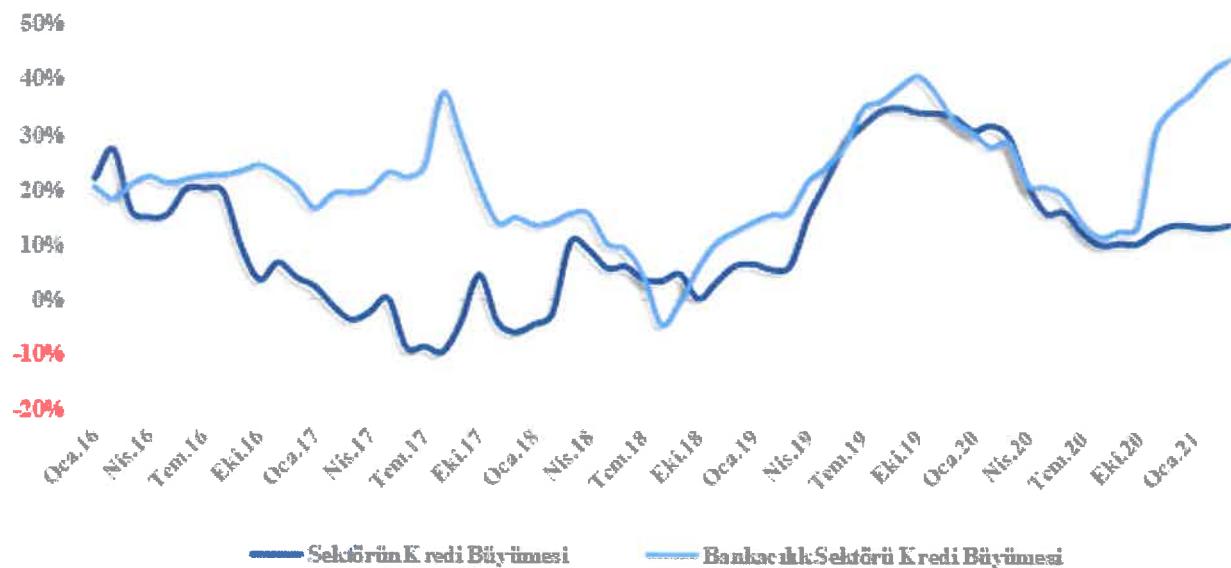


Kaynak: Kaynak: TCMB Sektor Bilançosu

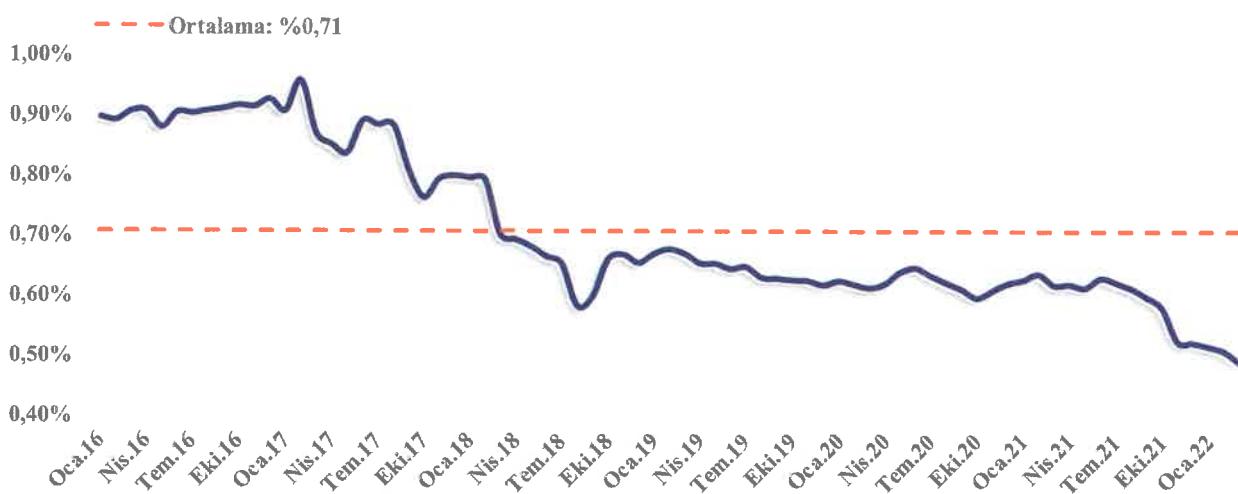


Kaynak: Kaynak: BDDK Aylık Bülten, Karayolları Yolcu Taşımacılığı Sektorü

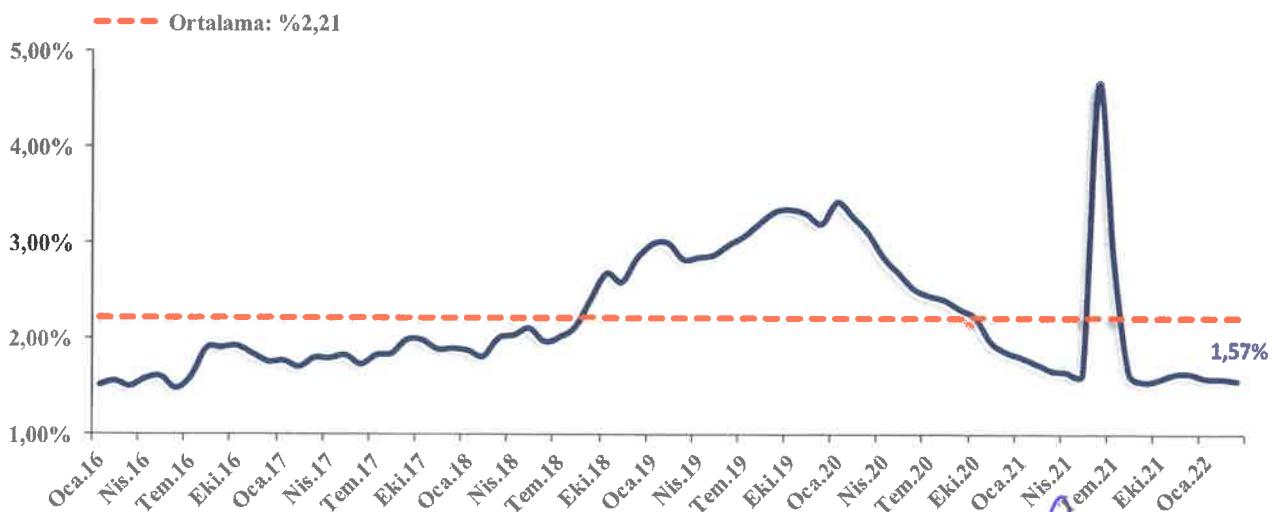
Kredi Büyüme Oranları



Sektör Kredilerinin Toplam Krediler İçindeki Payı



Sektör Kredileri Takipteki Alacak Oranı



Sektör

Şirketlerin operasyonel kiralamaya yöneliklerinde ana faktör işletme kaynaklarını operasyonlarında kullanabilemek

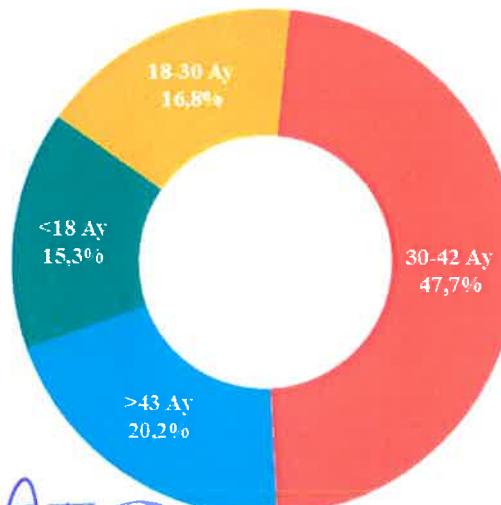
Otomotiv sektöründeki arz-talep dengesindeki bozulmalar, araç kiralama sektörünü de doğrudan etkilemiştir. Hem kısa hem uzun dönemli araç kiralamadaki talep yükseliğine rağmen tedarikte yaşanan aksaklıklar araç kiralama şirketlerinin ihtiyaç duyduğu araçlara erişimini zorlaştırmıştır. Böylece sektör, büyümeye potansiyeli olmasına rağmen, arzu edilen araç filosu büyülüğüne ulaşamıyor

Araç Kiralama Sektörü. Dünyada olduğu gibi ülkemizde de sahiplikten kullanıma olan kayma her alanda tüm hızıyla devam ediyor. Özellikle Z kuşağı birçok şeyi ihtiyacı olduğu zaman ve ihtiyaç duyduğu süre kadar kullanmak istiyor. Ulaşım alanında da bu durum geçerli. Mega trendlerin etkisi ile artan şehirleşme, trafiğin yoğunluğu ve seyahatler, araç kiralama şirketlerini sadece motorlu araç kiralama hizmeti veren kuruluşlar olmaktan çıkarıp müşterilerinin her türlü mobilité ihtiyacını karşılayan çözüm ortağı ve ekosistem paydaşı olmaya yönlendiriyor. Buna ek olarak salgın sonrası bireylerin izole ve hijyenik ulaşım ihtiyaciyla birlikte şehir içi ulaşımda toplu taşımaya ve şehirlerarası yolculuklarda uçak, tren ve otobüs taşımacılığına olan talebin bir bölümünü araç kiralama ve araç paylaşımına kaydi. Kaynaklarını verimli kullanmak isteyen şirketler, ticari faaliyetlerinde ihtiyaç duydukları araçları temin etmek için satın alma alternatifini yerine artan oranda operasyonel kiralamayı tercih ediyor. Bu sayede zaten sınırlı olan kaynaklarını ana faaliyet alanlarında değerlendirme imkânı bulurken araç sahipliğinden kaynaklanan birçok maliyet kalemini ve riski de bertaraf etme imkânına kavuşuyorlar. Ticari araç kiralama imkan verecek şekilde Karayolu Taşıma Yönetmeliği'nde yapılan düzenlemelerin ardından, ticari araçların operasyonel kiralama sektörünün araç parkı içindeki payının hızlı bir artış trendine girdiği görülmektedir. Sektörün onde gelen isimleri tarafından uzun dönem kiralamada ticari araçların payının üç-dört yıl içinde %25'e yükselmesini beklenmektedir. (Kaynak: Filo ve Rent a Car dergisi, Sayı:122 Mayıs – Haziran 2022; Tüm Oto Kiralama Kuruluşları Derneği (TOKKDER) Yönetim Kurulu Başkanı İnan Ekici – Başkanın Mesajı http://tokkder.org/wp-content/uploads/2022/05/2022-Mayis_Haziran.pdf) (Kaynak: TOKKDER)

Rusya-Ukrayna Savaşı. Operasyonel araç kiralama sektörünün, Türkiye GSYH'sinin ve otomotiv pazarının yıllık büyümesi aşağıdaki grafikteki gibidir. 2020 yılında Covid-19 salgını ile birlikte reel ekonominin durma seviyesine gelmesi, ekonomik aktivitelerin yavaşlaması ile birlikte sektörde ciddi gerileme görülmüştür. Bununla birlikte 2020 yılında kredi faizlerindeki gerileme ve hanehalkının izole ulaşım ihtiyacının doğması nedeniyle otomotiv pazarı ciddi bir büyümeye katılmıştır. Pandemi ile patlak veren hammadde ve tedarik zinciri aksamalarına ek olarak küresel enflasyon baskısı ve Rusya-Ukrayna savaşı birçok sektör olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Türkiye özelinde otomobil satışları 2021 yılında %7,9 gerilerken hafif ticari araç pazarı 2021 yılında %7,9 oranında büyümüştür. Karantina tedbirlerinin gevşetilmesi, aşılama sürecindeki pozitif gelişmeler akabinde reel ekonomilerin canlanması hafif ticari araç satışlarına yansımıştır. 2022 yılının ilk çeyreğine baktığımızda ise daralmanın halen devam etmemekte olduğunu görüyoruz. Türkiye otomobil ve hafif ticari araç toplam pazarı, 2022 yılı Ocak-Mayıs döneminde otomobil ve hafif ticari araç pazarı, bir önceki yılın aynı dönemine göre %12 oranında azaldı. Otomotiv sektöründeki arz-talep dengesindeki bozulmalar, araç kiralama sektörünü de doğrudan etkilemiştir. Hem kısa hem uzun dönemli araç kiralamadaki talep yükseliğine rağmen tedarikte yaşanan aksaklıklar araç kiralama şirketlerinin ihtiyaç duyduğu araçlara erişimini zorlaştırmıştır. Böylece sektör, büyümeye potansiyeli olmasına rağmen arzu edilen araç filosu büyülüğüne ulaşamamıştır.

Katılımcılar	Sektör Tahmini
Toplam Araç (Bin Adet)	172,0
Alınan Araç (Bin Adet)	43,3
Satılan Araç 2. El (Bin Adet)	61,0
Müşteri Adedi (Bin Kişi)	20,6
Alınan Araç Tutarı (Milyar TL)	12,4
Ödenen Vergiler (Milyar TL) KDV-MTV-ÖTV	6,2
Aktif Toplamı (Milyar TL)	37,7
	238,2
	60,3
	85,0
	28,5
	17,2
	8,7
	52,2

Vade Yapısı (2021)

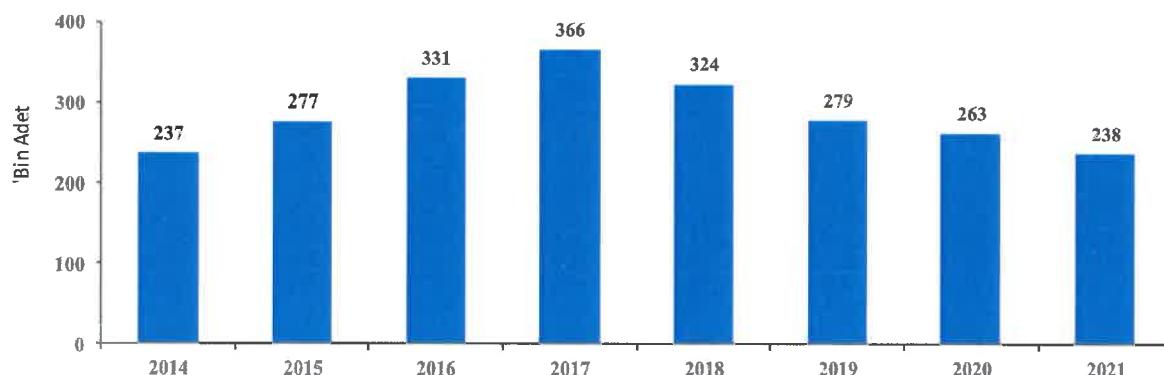


Sektör

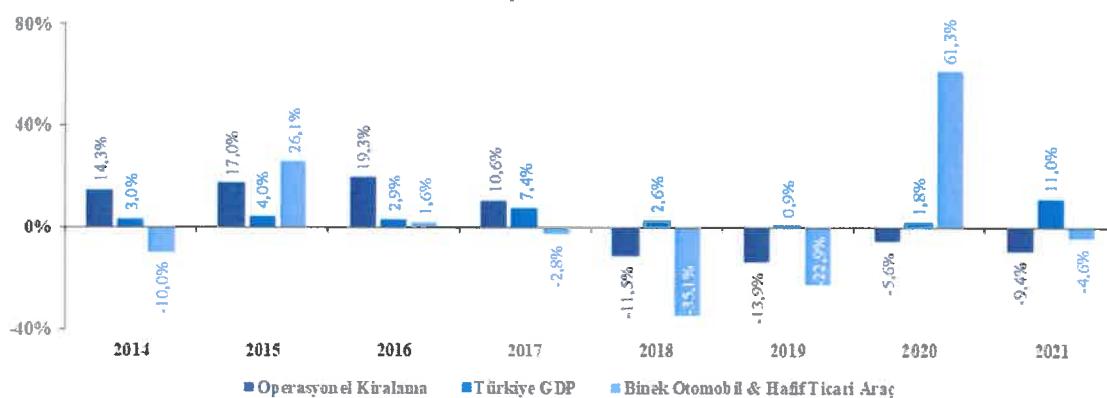
2021 yılında 17,2 milyar TL'lik 60.000 yeni araç yatırımı yapan sektörün aktif büyülüğu 52,2 milyar TL olarak gerçekleşti.

Tüm Oto Kiralama Kuruluşları Derneği (TOKKDER) verilerine göre 2021 yılında operasyonel araç kiralama sektörü (Operasyonel araç kiralama, şirketlerin bir veya birden fazla araç ihtiyacını farklı bir firmadan belirli süre ve ücret doğrultusunda satın almadan karşılaması anlamına geliyor.) 2021 yılında 17,2 milyar TL'lik yeni araç yatırımı yaparak 60 bin 300 adet aracı filosuna kattı. Sektörün aktif büyülüğu ise 52,2 milyar TL olarak gerçekleşti. 2021 yılının 4. çeyreğinde, sektörün kiradaki aktif araç sayısı yılın 3. çeyreği sonuna göre %1'in altında azalarak 221 bin 426 adet oldu. Sektörün toplam araç sayısı ise 2020 yılı sonuna göre %9,4 azalarak 238 bin 200 adede geriledi. Öte yandan, operasyonel araç kiralama sektörünün filosundaki hafif ticari araç payı %5,3'e, elektrikli ve hibrit araçların payı %6,5'e çıkmıştır. (Sektör toplam verileri, katılımcı firmaların toplam araç alım adedinin, ODD raporları ve TOKKDER tahminlerine göre operasyonel kiralama sektörüne yapılan satış adedine oranı ile projekte edilerek TOKKDER tarafından hesaplanmıştır.

Sektör Araç Parkı Gelişim Tahmini



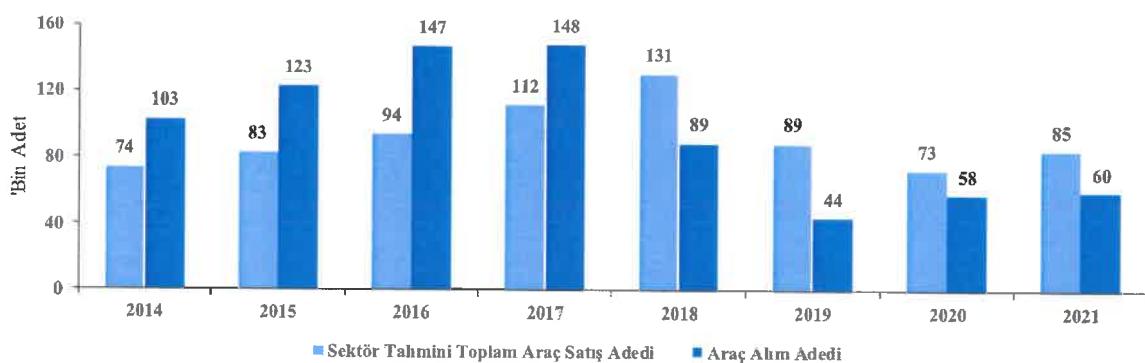
Büyüme Oranları



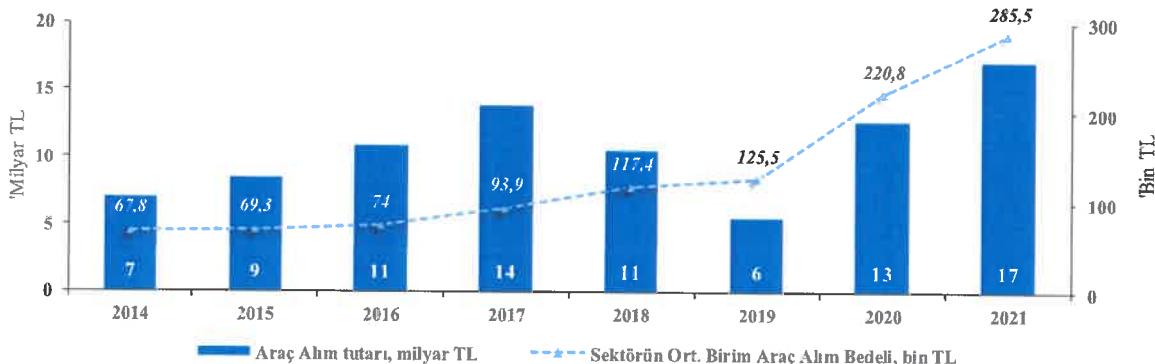
Sektör Vergi Trendi



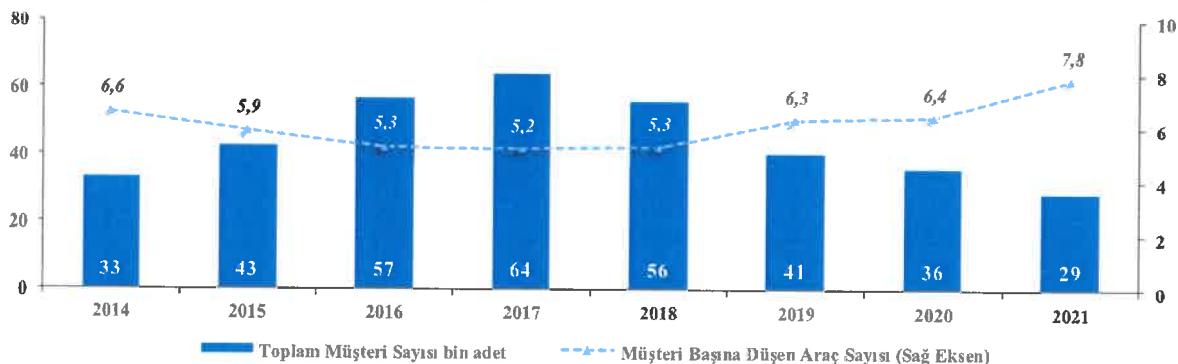
Sektör Araç Alış & Satış Adedi



Araç Alım Tutarı & Ortalama Birim Araç Alım Bedeli



Toplam Müşteri Sayısı & Müşteri Başına Düşen Araç Sayısı



16.09.2022

Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Kuștepe Mah. Mecidiyeköy Yolu Cd. No:14
Kat:8-9 Mecidiyeköy - Şişli / İSTANBUL
Tel:0212 319 26 00 Fax:0212 323 14 26
Boğaziçi Kurumlar V.D. 478 003 6787
Mersin No:0478 0036 7870 0001

Engin Ehre SEÇEN Hüseyin GÜLER
Genel Müdür Yardımcısı Genel Müdür Yardımcısı