

Platform Turizm A.Ş. Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Değerlendirme Raporu

İşbu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128,1 Pay Tebliği 29.maddesine istinaden Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Trive Yatırım") tarafından, İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("İfo Yatırım") Konsorsiyum Lideri olduğu Platform Turizm Taşımacılık Gıda İnşaat Temizlik Hizmetleri San. Ve Tic. A.Ş. (kısaca "İhraççı", "Platform Turizm" ya da "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında 16 Eylül 2022 tarihli fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek karar vermelidir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Trive Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Halka Arza Dair Özet Bilgiler	
Mevcut Çıkarılmış Sermaye	: 220.000.000 TL
Halka Arz Türü	: Sermaye Artırımı & Ortak Satışı
➤ Sermaye Artırımı	: 24.750.000 TL Nominal Pay
➤ Ortak Satışı	: 24.750.000 TL Nominal Pay
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	: 244.750.000 TL
Halka Arz Fiyatı	: 9,10 TL
Halka Arz Büyüklüğü	: 450.450.000 TL
Halka Arz Büyüklüğü (Ek Satış Dâhil)	: 450.450.000 TL
Halka Açıklık Oranı	: %20,22
Satış Yöntemi	: Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Tarihi	: 8-9 Aralık 2022
Verilen Taahhütler	: 1) Platform Turizm 19.07.2022 tarih ve 2022 - 7 / I sayılı yönetim kurulu kararı ile Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl boyunca herhangi bir bedelli sermaye artırımı yapmayacağını ve dolaşımdaki pay miktarını bu suretle artırmayacağını, bu süre boyunca şirket tarafından yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını kabul, beyan ve taahhüt etmiştir. Bununla birlikte Şirket tarafından, Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl süreyle herhangi bir bedelsiz sermaye artırımı yapılmayacağı hususu kabul, beyan ve taahhüt edilmiştir. Şirket'in mevcut pay sahiplerinden Bayram ALBAYRAK, Nuri ALBAYRAK, Kazım ALBAYRAK, Mustafa ALBAYRAK, Muzaffer ALBAYRAK, Mesut Muhammet ALBAYRAK, Asiye COŞKUNER ve Hedef Portföy Yönetimi A.Ş. , Birikim Girişim Sermayesi Yatırım Fonu, halka arz edilen paylar hariç olmak üzere sahip olduğu payları, şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren, payların borsa fiyatından bağımsız olarak 18 ay süreyle hiçbir şekilde Borsa'da satmayacağını ve Borsa dışında yapılacak satışlarda satışa konu payların da bu sınırlamaya tabi olacağını alıcılara bildireceğini kabul, beyan ve taahhüt etmiştir. 2) Şirket'in mevcut pay sahipleri olan ve aynı zamanda ortak satışı yöntemiyle paylarını halka arz eden

	Bayram ALBAYRAK., Nuri ALBAYRAK., Kazım ALBAYRAK, Mustafa ALBAYRAK., Muzaffer ALBAYRAK ve Mesut Muhammet ALBAYRAK adına Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başladığı gün dahil olmak üzere 5 işlem günü süreyle ("Günlük Alım Emri Taahhüdü Süresi") her gün açılış seansında, halka arz fiyatından, Info Yatırım aracılığı ile toplamda 4.950.000 adet (Bayram ALBAYRAK için 825.000 TL, Nuri ALBAYRAK. için 825.000 TL, Kazım ALBAYRAK. için 825.000 TL, Mustafa ALBAYRAK için 825.000 TL, Muzaffer ALBAYRAK. için 825.000 TL ve Mesut Muhammet ALBAYRAK için 825.000 TL nominal değerli) günlük geçerli alım emri girecektir. Günlük Alım Emri Taahhüdü kapsamında kullanılacak azami kaynak, ortak satışı kapsamında elde edilen brüt kaynak kadar olacaktır. Paylarını halka arz eden ortaklar aynı zamanda geri alım emri taahhüdü kapsamında pay alınması halinde, alınan payların 1 yıl süreyle halka arz fiyatının altında satışa sunulmayacağını kabul, beyan ve taahhüt etmiştir. 3) Paylarını halka arz eden ortaklar; Şirket paylarının halka arzında ortak satışı kapsamında şahıslar tarafından satılacak paylar karşılığında elde edilecek fonun Şirket'in ilişkili taraflarından olan ticari ve diğer alacak bakiyelerinin ödenmesi için kullanılacağını, işbu beyanın dolanılmasına yol açacak şekilde konu fon Şirket'den çekilerek Şirket'in tekrar alacaklı hale getirilmeyeceğini, konu fonun elde edilmesini takiben 2 iş günü içinde ödeme için kullanılacağını kabul, beyan ve taahhüt etmiştir. 4) Şirket'in gerçek kişi ortakları Bayram ALBAYRAK, Nuri ALBAYRAK, Kazım ALBAYRAK, Mustafa ALBAYRAK, Muzaffer ALBAYRAK, Mesut Muhammet ALBAYRAK, Asiye COŞKUNER; Şirket'in 03.10.2022 tarih ve 2022-10/A sayılı kararına istinaden işbu izahname tarihi itibarıyla şahıslar ve yönetim kontrolünde bulunan şirketler veya doğrudan ya da dolaylı olarak taraflarını temsil eden üçüncü kişiler tarafından doğrudan ya da dolaylı olarak, Şirket paylarının Borsa' da işlem görmesi halinde Borsa'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren süresiz olarak Şirket'in ana faaliyet alanını oluşturan personel ve yolcu taşımacılığı ile birlikte araç kiralama alanı (atık yönetimi, geri dönüşümü ve bertarafı faaliyetini kapsamamak üzere) ile ilgili faaliyet konusuna sahip şirket kurmayacakları, kurulu bulunan ve fiilen bu faaliyet alanlarında faaliyet gösteren şirketlere ortak veya yönetici olarak katılım sağlamayacakları hususlarını kabul, beyan ve taahhüt etmiştir. 5) Şirket'in pay sahipleri Bayram ALBAYRAK, Nuri
--	---

	ALBAYRAK, Kazım ALBAYRAK, Mustafa ALBAYRAK., Muzaffer ALBAYRAK ve Mesut Muhammet ALBAYRAK, Asiye COŞKUNER ve Hedef Portföy Yönetimi A.Ş. Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başlaması akabinde 5 yıl süreyle; dağıtılabilişir dönem kârının asgari %35'inin nakit kar payı şeklinde dağıtılması yönünde oy kullanacakları hususunu kabul, beyan ve taahhüt etmiştir.
Tahsisat Grupları	Tamamı eşit
	:

Şirket Profili

Platform Turizm Taşımacılık Gıda inşaat 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 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 IBB, ISKI, ilçe 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 arttırarak 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 taşımacılığı, 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), iş makinesi kiralama alanında faaliyet gösterirken yurt dışında metrobüs işletmeciliği gerçekleştirilmektedir.

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 taşımacılığında kullandığı araçların %10'u kendi araçlarından oluşurken %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.

Finansal Sonuçlar

Bilanço				
31 Aralık, TL	2019 Gerçekleşmiş Denetimden Geçmiş	2020 Gerçekleşmiş Denetimden Geçmiş	2021 Gerçekleşmiş Denetimden Geçmiş	2022/06 Gerçekleşmiş Denetimden Geçmiş
Platform Turizm				
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 Kiralamada 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. Kısa Vad. Kıs.	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
Ertelenmiş 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
Ertelenmiş 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. Kısıt. 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

Finansal Sonuçlar

Gelir Tablosu							
31 Aralık, TL	2019	2020	2021	2021/06	2022/06	Son 4Ç	2019-2022/06
Platform Turizm	Gerçekleşmiş BDR	Gerçekleşmiş BDR	Gerçekleşmiş BDR	Gerçekleşmiş BDR	Gerçekleşmiş BDR	Gerçekleşmiş BDR	YBBO (%)
Net Satışlar	685.939.275	654.866.489	835.212.075	411.342.462	575.268.094	999.137.707	16,2%
Değişim		-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%
Brüt Marj	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%
Değişim		-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%
Değişim		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%
Değişim		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 Faal. Diğ. Gel. Net	5.259.600	(27.152.810)	32.335.362	34.223.355	53.366.333	51.478.340	
Değişim		-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.	(46.823.360)	(58.548.429)	(105.462.752)	(40.313.375)	(41.903.780)	(107.053.157)	39,2%
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)	
Ertelemiş vergi geliri/gisi	(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%
Değişim		33,6%	49,6%		34,9%		
Net Marj	12,5%	17,5%	20,5%	28,0%	27,0%	21,2%	

Değerleme

Info Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporuna göre Şirket'in değerleme çalışmasında 2022/06 verileri kullanılmıştır. Değerleme çalışmasında sonuca ulaşmak için Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı yöntemleri kullanılmış.

İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Yöntemi

İNA (mTL)	2019	2020	2021	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	Uç 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	
Kaldıraçsız 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%	23,7%
İndirgenmiş Nakit Akımı				-14,8	14,2	202,4	292,5	34,8	241,1	1.354,1

Firma Değeri	2.124
Uç Değer Payı	63,7%
Uç Değer Büyüme	5,0%
Uç 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

Yurt Dışı Benzer Şirket Analizi

Uluslararası Benzer Şirketler Piyasa Çarpanları				16 Eylül	Son 12 Ay				Net Satış Artışı		EBITDA Artışı	EBITDA Marjı	Son 12 Ay	Carı
Bölge	Şirket	Bloomberg Ticker	Ülke	PD (Milyon\$)	EV /EBITDA	EV /Satışlar	F/K	PD/DD	EV/EBITD A22T	2019-2022/06 YBBO (%)	2019-2022/06 YBBO (%)	Son 12 Ay	Net Borç/ EBITDA	Net Borç/ Özkaynak
Asya-Pasifik Gelişmiş Ülkeler	Nishi-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
	Mitsubishi Bus 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
	Shinkai Bus Co Ltd	9083 JP Equity	Japonya	144	3,8	0,3	7,2	0,5	MD	-4,6%	MD	7,8%	(2,4)	(0,2)
	Kowloon Chung Bus Hldgs Ltd	306 HK Equity	Hongkonk	110	10,4	1,9	MD	0,4	MD	-20,7%	-21,0%	MD	6,4	0,6
	Hokkaido Chuo Bus Co Ltd	9085 JP Equity	Japonya	72	7,9	0,0	MD	0,4	MD	-9,8%	MD	0,3%	(87,5)	(0,4)
	Kefuku Electric Railroad Co	9049 JP Equity	Japonya	44	6,1	1,1	6,6	0,8	MD	-1,5%	4,0%	18,0%	2,9	0,8
	Chunf Express Co Ltd	000650 KS Equity	Güney Kore	66	MD	2,9	MD	3,2	MD	-16,0%	MD	-18,7%	MD	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%	4,8	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	13,5	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	EV/EBITD A22T	2019-2022/06 YBBO (%)	2019-2022/06 YBBO (%)	Son 12 Ay	Net Borç/ EBITDA	Net Borç/ Özkaynak
Asya-Pasifik Gelişmekte Olan Ülkeler	Jiangxi Changyun Co Ltd-A	600561 CH Equity	Çin	238	MD	2,2	MD	1,5	MD	-11,1%	MD	MD	MD	1,4
	Nghe An Bus Station Jsc	NBS VN Equity	Çin	MD	6,2	3,2	MD	MD	MD	4,2%	MD	MD	0,1	0,0
	Wena Transportasi Indonesia	WEHA U Equity	Hindistan	11	5,6	1,5	33,6	1,0	MD	-9,3%	5,6%	27,0%	1,6	0,5
	Delki Xinjiang Transport-A	603032 CH Equity	Malezya	1.970	MD	26,7	96,1	14,5	MD	112,5%	MD	MD	MD	(0,1)
	Alpha Seven Group Jsc	DL1 VN Equity	Çin	27	492,9	11,8	14,0	0,5	MD	-14,6%	MD	2,4%	338,0	1,1
	Comfortdelgro Corp Ltd	CD SP Equity	Malezya	2.142	MD	MD	MD	1,1	4,0	-1,7%	MD	22,8%	MD	(0,2)
	Ortalama			878	5,9	2,3	14,0	1,0	MD	13,3%	5,6%	17,4%	113,3	0,5
	Medyan			238	5,9	2,2	14,0	1,0	MD	-5,5%	5,6%	22,8%	1,6	0,3
	Minimum			11	5,6	1,5	14,0	0,5	MD	-14,6%	5,6%	2,4%	0,1	(0,2)
Maksimum			2.142	492,9	26,7	96,1	14,5	MD	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	EV/EBITD 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	MD	0,8	5,9	-1,9%	-0,9%	MD	4,0	0,7
	Stagecoach Group Plc	SGC LN Equity	İngiltere	MD	12,1	0,7	MD	MD	MD	-10,8%	45,8%	MD	1,4	0,6
	Rotax Plc	RCL LN Equity	İngiltere	19	4,1	0,7	12,6	0,5	MD	15,8%	17,9%	MD	2,6	1,3
	Autoboka Ad Kotor	AUTB ME Equity	Karadağ	0	2,2	0,8	4,3	0,1	MD	-40,2%	MD	MD	(3,0)	(0,2)
	Nobina Ab	NOBINA SS Equity	İsviç	MD	5,5	1,1	MD	MD	MD	10,8%	16,0%	20,2%	2,1	2,5
	Lepajas Autobusu Parks	LAPTR LR Equity	Litvanya	MD	2,6	0,4	MD	MD	MD	28,7%	MD	14,6%	1,4	0,8
	Lasta Ad Beograd	LSTA SG Equity	Sırbistan	14	12,7	0,6	MD	0,4	MD	2,4%	MD	MD	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%	MD	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	EV/EBITD A22T	2019-2022/03 YBBO (%)	2019-2022/03 YBBO (%)	Son 12 Ay	Net Borç/ EBITDA	Net Borç/ Özkaynak
Diğer Gelişmekte Olan Ülkeler	Saudi Public Transport Co	SAPTCO AB Equity	S. Arabistan	552	26,0	2,9	MD	2,0	MD	-10,6%	-6,1%	11,3%	17,1	1,3
	Associated Bus Co Plc	ABCTrans NL Equity	Nijerya	1	11,0	0,3	MD	0,8	MD	0,4%	MD	2,6%	2,6	1,1
	Knutson Express Services	KEK JA Equity	Jamaika	20	19,7	3,9	212,0	4,2	MD	-8,6%	MD	19,9%	(9,0)	(0,0)
	Ortalama			191	18,9	2,4	A.D	2,3	MD	-6,2%	-6,1%	11,2%	6,6	0,8
	Medyan			20	19,7	2,9	A.D	2,0	MD	-6,5%	-6,1%	11,3%	MD	1,1
Minimum			1	11,0	0,3	212,0	0,8	MD	-10,6%	-6,1%	2,6%	MD	0,0	
Maksimum			552	26,0	3,9	212,0	4,2	MD	0,4%	-6,1%	19,9%	6,6	1,3	
Bölge	Şirket			PD (Milyon\$)	EV /EBITDA	EV /Satışlar	F/K	PD/DD	EV/EBITD A22T	Son 12 Yıl YBBO (%)	Son 12 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

İNFO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Kuştepe Mah. Mecidiyeköy Yolu Kat: No:14

Bist Benzer Şirket Çarpan Analizi

Seçilmiş BIST Şirketleri							Net Satış Artışı	EBITDA Artışı	2022/06	2022/06	2022/06
BIST 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 Borç/ 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	0,3
Medyan		1.544	9,7	1,7	9,9	3,4	30,6%	48,9%	12,0%	1,0	0,3
Minimum		926	7,0	1,2	6,7	1,8	21,0%	0,1%	11,9%	0,8	0,1
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

Mn TL	Değer
Platform Turizm EBITDA 2022/06 4Ç	340
Yurtiçi Benzer Şirketler Medyan EV/EBITDA (x)	9,7
Yurtiçi Benzer Şirketler 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
Yurtiçi 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
Yurtiçi Benzer Şirketler Medyan F/K (x)	9,9
Platform Turizm Yatırım Amaçlı Gayrimenkul	84,6
Yurtiçi Benzer Şirketler F/K (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	1.778
F/K (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	50%
Yurtiçi 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
Platform Turizm EBITDA 2022T	172
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 Şirketlerden Gelen Nihai Piyasa Değeri	3.021

Sonuç

Bu raporun değerlendirme yöntemleri başlığı altında açıklandığı üzere, Şirket değerlemesinde Bist benzer şirketlerin Çarpanı Analizi, Yurtdışı Benzer şirketlerin çarpan Analizi ve İNA değerlemesine yer verilmiştir. Şirket'in nihai değeri bulunurken, benzer şirket çarpanları ile indirgenmiş nakit akımı değerlendirme yöntemleri kullanılarak belirli oranlarda ağırlıklandırılmıştır. Şirket'in nihai değer hesabında İNA değerine %50, Bist benzer şirketlerin çarpanlarına %25, Yurtdışı benzer şirketlerin çarpanlarına %25 ağırlık verilmiştir. Yapılan değerlendirme çalışması kapsamında hesaplanan hisse değeri ve pay başına değerler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Değerleme Özeti	Değer (mTL)	Ağırlık	Pay Başı Değer (TL)
Metodolojiler			
İNA	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
<i>Halka Arz İskontosu</i>	<i>-15,3%</i>		
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.

Hisse başına halka arz fiyatı 10,74 TL olarak belirlenirken, %15,3 halka arz iskontosu uygulanarak 9,10 TL pay başı fiyata ulaşılmıştır.

Görüşümüz

- İfo Yatırım tarafından hazırlanan ve kap.org.tr’de yayımlanmış olan Platform Turizm Halka Arz Fiyat Tespit Raporu’na ilişkin analizimizde Şirket verilerinin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş, ayrıca mali veya hukuki inceleme yapılmamıştır.
- Değerlemede Platform Turizm Taşımacılık ve faaliyet gösterilen sektör hakkında yeterince aydınlatıcı bilgiler yatırımcıya sunulmuştur.
- Şirket değerlemesi için kullanılan hesaplamaların, kurumların değerlendirme yapmalarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır şekilde verilmiştir.
- Şirket değerlemesi için İNA değerine %50, Bist benzer şirketlerin çarpanlarına %25, Yurtdışı benzer şirketlerin çarpanlarına %25 ağırlık verilmesini makul buluyoruz.
- Daha güvenli tarafta kalmak adına İNA yöntemiyle yapılan hesaplamada 10 yıllık tahvilin getirisinin son bir yıllık ortalamasının kullanılması önemli.
- Yapılan hesaplamalarda Pay başına oluşan hisse değerini ve hesap edilen değerden uygulanan iskonto oranını makul bulmaktayız.
- Yukarıdaki görüşlerimiz çerçevesinde Platform Turizm halka arz fiyat tespit raporunu makul bulmaktayız.

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Trive Yatırım tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, SPK tarafından yetkilendirilmiş yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak sözleşme imzalanmak suretiyle kişiye özel olarak sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm veriler, Trive Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan veya zararlardan kurum çalışanları ile Trive Yatırım sorumlu değildir.