



GEZİNOMİ SEYAHAT TURİZM TİCARET ANONİM ŞİRKETİ

**HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU**

(01.01.2023-30.09.2023 Dönemi Mali Tablolara İlişkin)

Sermaye Piyasası Kurulu'nun

VII/128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin

29/5 Maddesi Uyarınca Hazırlanmıştır

21 Kasım 2023

GEZİNOMİ SEYAHAT TURİZM TİCARET ANONİM ŞİRKETİ
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 nolu Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca, payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve KAP'ta yayımlaması zorunludur.

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128. 1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca hazırlanmış olup, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği ve gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

Şirketin 1 – 2 Mart 2022 tarihlerinde gerçekleşen halka arzına aracılık eden İno Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından 25.02.2022 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan 14.01.2022 tarihli fiyat tespit raporunda şirketin değeri; İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizine göre elde edilmiş şirket değerlerinin eşit oranda (%50) ağırlıklandırılmasıyla tespit edilmiştir.

Değerleme Yöntemleri	Değer (Milyon TL)	Ağırlıklandırma	Pay Başı Değer (TL)
İNA Değeri	340	%50,0	22,7
BİST ANA Pazar	164	%20,0	10,9
BİST Turizm Otelcilik	960	%0,00	64,0
BİST Hizmet	157	%20,0	10,5
Yurtdışı Benzerler	331	%10,0	22,0
Hedef Değer	267		17,8
Halka Arz İskontosu			%21,4
Halka Arz Değeri	210		14,00(*)

(*) Şirket 2022 yılında tamamı iç kaynaklardan %160 oranında sermaye artırımını gerçekleştirmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi yönteminde şirketin gelecek yıllara ilişkin gelir ve giderlerine ait tahminler yapılmış ve bu tahminlere göre gelecek dönemde yaratacağı nakit akışları bugünkü değerine indirgenmiştir.

Şirketin 09.11.2023 tarihinde açıklamış olduğu 30.09.2023 tarihli finansal tabloları ile İno Yatırım'ın 25.02.2022 tarihinde yayımladığı 14.01.2022 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleştirmelerin özet gösterimi aşağıda yer almaktadır.

Şirketin 2023 yılının dokuz ayına ilişkin gerçekleştirmeler ve yılsonu beklentilerine göre gerçekleştirme oranları aşağıda gösterilmiştir.

(TL)	30.09.2023 Gerçekleşen	31.12.2023 Varsayımı	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	945.470.622	509.177.356	%186
Brüt Kar	86.231.199	111.559.485	%77
Esas Faaliyet Karı	1.084.039	59.638.407	%2
FAVÖK	8.867.508	61.680.839	%14

GEZİNOMİ SEYAHAT TURİZM TİCARET ANONİM ŞİRKETİ

VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

Buna göre Şirket'in 01.01.2023-30.09.2023 döneminde;

- Yılın ilk dokuz ayındaki net satış hasılatı 945,5 milyon TL olarak gerçekleşmiş olup bu tutar yıl sonu için öngörülen tahminin %86 üzerindedir. Tahminin üzerinde gerçekleşen net satış hasılatının en önemli sebebi, fiyat tespit raporuna esas tahminlerde öngörülen gecelik konaklama, uçak bileti, yurt içi ve yurt dışı kültür turları ortalama fiyat artışlarının (fiyat tespit raporunda 2023 yılı yurt içi ve yurt dışı uçak biletleri için %20, diğer tüm departmanlar için %25 olarak varsayılmıştır), beklenenin çok üzerinde gerçekleşmesidir. Toplam gelirler içerisinde en yüksek paya sahip gelir kalemi olan konaklama gelirleri incelendiğinde, 2023 yılı için kişi başına ortalama konaklama geliri gece başına 2.758 TL varsayılırken, yılın ilk dokuz ayında gerçekleşen ortalama fiyatlar varsayımların %95,7 üzerinde gerçekleşerek gece başına 5.398 TL olmuştur. Toplam gelirler içerisinde en yüksek paya sahip ikinci gelir kalemi ise uçak biletleridir. 2023 yılı için kişi başına ortalama uçak bileti fiyatları 2.863 TL olarak varsayılmışken, 2023 yılının ilk dokuz ayında gerçekleşen ortalama uçak bileti fiyatı 6.895 TL olup varsayımların %140,8 üzerindedir.
- 2023 yılının ilk dokuz ayında brüt kar tahmini %77 oranında gerçekleşerek 86,2 milyon TL olmuştur. Brüt karlılık oranı fiyat tespit raporunda 2023 yılı için %21,9 olarak varsayılmışken, cari dönemde %9,1 olarak gerçekleşmiştir. Yine fiyat tespit raporunda en yüksek karlılığa sahip otel konaklama gelirlerinin toplam gelirler içerisindeki payı 2023 yılı için %83 olarak varsayılmışken, yılın ilk dokuz ayında %50 olarak gerçekleşmiştir. Yükselen gecelik konaklama fiyatları nedeniyle 2023 yılının ilk dokuz ayında geçen yılın aynı dönemine göre misafir sayısında %7 oranında gerileme kaydedilmiş; bununla birlikte, fiyat artışları nedeniyle, 2023 yılının tamamı için varsayılan konaklama sayılarının ancak %56'sı yılın ilk dokuz ayında gerçekleşebilmiştir. Yükselen ortalama konaklama fiyatları, hasılat üzerinde olumlu etki yaratırken, misafirlerin geceleme süreleri ve sayılarında yaşanan gerileme ve maliyet artışlarının fiyatlara tam olarak yansıtılamaması brüt kâr marjı üzerinde olumsuz etki yaratmıştır.

Kasım ayında başlayan ve Nisan ayına kadar devam eden erken rezervasyon döneminde 2022 yılı Kasım, Aralık ayları ile 2023 yılı Ocak ayı tüm gelir kalemlerinde bütçe hedefleri tutturularak kapanmıştır. Ancak, ülkemizi derinden etkileyen 6 Şubat 2023 tarihinde gerçekleşen ve birçok ilimizi etkileyen deprem felaketi turizm sektörünü ciddi anlamda olumsuz etkilemiş ve erken rezervasyon döneminin beklenenden önce sonlanmasına sebep olmuştur. Zira deprem bölgesi aynı zamanda kültür turlarının önemli odak noktalarından bazılarını oluşturduğundan kültür turlarından hedeflenen misafir sayısına ulaşamamış, tur ve misafir sayılarındaki düşüş brüt karlılığı olumsuz yönde etkilemiştir.

2023 yılının ilk dokuz ayında en yüksek karlılığa sahip konaklama gelirlerinin toplam net satış hasılatı içerisindeki payı azalırken, daha düşük kâr marjı olan yurt dışı turlar ve uçak bileti gelir kaleminin satışlar ve net satış hasılatı içerisindeki payları önemli oranda artış kaydetmiştir. Fiyat tespit raporuna esas tahminlerde uçak bileti satışlarının toplam satışlar içerisindeki payı 2023 yılı için %10,6 oranında varsayılmışken, 2023 yılının ilk dokuz ayında %27 olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, yurt içi konaklama fiyatlarındaki hızlı yükseliş ve döviz kurlarının yılın ikinci yarısına nispeten daha stabil olması misafirlerin yurt dışı turlara olan ilgi ve talebini artırmıştır. Bu bağlamda, fiyat tespit raporuna esas tahminlerde 2023 yılı için yurt dışı turların net satış hasılatı içerisindeki payı %5 olarak varsayılmışken, 2023 yılının ilk dokuz ayında %15

GEZİNOMİ SEYAHAT TURİZM TİCARET ANONİM ŞİRKETİ
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

olarak gerçekleşmiştir. Sonuç olarak en yüksek karlılığa sahip gelir kaleminin net satış hasılatı içerisindeki payı azalırken, daha az brüt kâr marjı ile çalışılan yurtdışı tur ve uçak bileti gelirlerinin net satış hasılatı içerisindeki paylarının artması, brüt kar marjı üzerinde negatif etki yaratmıştır. Öte yandan, satışların kanal bazında dağılıma bakıldığında, acente ağının misafir sayısı bazında toplam satışlar içerisindeki payında artış görülürken, çağrı merkezi satışlarında bu artışın sağlanamaması acentelere ödenen komisyon giderlerinin ciro içindeki payını artırmış ve bu durum brüt karlılığı negatif yönde etkileyen başka bir unsur olmuştur.

- Fiyat tespit raporuna esas varsayımlarda faaliyet giderlerinin net satış hasılatına olan oranı 2023 yılı için %8,7 olarak varsayılmış, 2023 yılının ilk dokuz ayında ise faaliyet giderlerinin net satış hasılatı içerisindeki payı %9,0 olarak gerçekleşmiştir. Varsayımlar içerisinde yer almayan, ancak 2022 ve 2023 yılları içerisinde bağlı ortaklığımız olan, Bizzcar Filo Kiralama Hizmetleri A.Ş., Creastyle Expo Fuarcılık Hizmetleri A.Ş. ve Bizzhouse Otelcilik ve Turizm İşletmeleri Ticaret A.Ş.'nin faaliyetlerine başlaması da faaliyet giderlerinin artmasında etkisi olmuştur. Bağlı ortaklıklar hariç tutulduğunda, 2023 yılının ilk dokuz ayında, faaliyet giderlerinin net satış hasılatı içerisindeki payı %9,0'dan, %8,6'ya düşmektedir. Diğer taraftan, faaliyet karlılığında önemli bir unsur olan pazarlama ve satış giderleri içerisinde en büyük paya sahip olan reklam giderleri fiyat tespit raporunda 2023 yılı için 26,5 milyon TL olarak varsayılmışken, 2023 yılının ilk dokuz ayında 33,5 milyon TL olarak gerçekleşerek bu aşamada dahi 2023 yılı tahminlerinin %26 üzerine çıkmıştır. Faaliyet giderleri içerisinde en yüksek paya sahip ikinci kalem ise personel giderleri olup, pazarlama ve genel yönetim giderleri altında yer alan toplam personel gideri fiyat tespit raporunda 2023 yılı için 9,2 milyon TL olarak varsayılmışken, asgari ücret artışlarına ve ekonomide enflasyonist gidişata paralel olarak, 2023 yılının ilk dokuz ayında 31,1 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Sonuç olarak, personel giderleri 2023 yılının ilk dokuz ayında dahi tahminlerin %238 üzerinde gerçekleşmiştir.
- 2023 yılının ilk dokuz ayında FAVÖK tahmini %14 oranında gerçekleşerek 8,9 milyon TL olmuştur. Fiyat tespit raporunda FAVÖK marjı 2023 yılı için %12,1 oranında varsayılırken, 2023 yılı ilk dokuz aylık dönemde işbu Raporda bahsedilen hususların etkisiyle %0,9 oranında gerçekleşmiştir.
- Bununla birlikte artan satışlar nedeniyle tedarikçiler tarafından başarı primi olarak Şirket'e ödenecek kickback gelirlerinin bir kısmı dönemsellik ilkesine göre kayıtlara alınmış olup, bir kısmı da yılın son çeyreğinde kayıtlara alınacağından, söz konusu durumun yıl sonunda karlılığı pozitif yönde destekleyeceği düşünülmektedir.

Saygılarımızla

Yönetim Kurulu