Horoz Lojistik Kargo Hizmetleri ve Ticaret A.Ş.

Fiyat Tespit Raporu

26 Nisan 2024

ONB FİNANS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Merkez: Esentepe Mah. Büyükdere Cad. No:127
Kule Boyner No:[illegible] 34394 Şişli/İST.
İstanbul Ticaret Sicili: 356637
Mersis No: 0-3880-1615-3600018
Boğaziçi Kurumlar V.D.: 3880196535
www.onbti.com

İçindekiler:

Kısaltmalar 2

1. Giriş 4
2. Şirket Hakkında Bilgiler 7
3. Sektör Hakkında Bilgiler 42
4. Değerleme Yöntemleri 56
5. Değerlemeye İlişkin Önemli Hususlar 59
6. Değerleme 60
7. Sonuç 73

Kısaltmalar

Kısaltmalar	Tanımlar
ABD DOLARI	Amerika Birleşik Devletleri Para Birimi
Aracı Kurum, QNB Finans Yatırım veya Konsorsiyum Lideri	QNB Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
A.Ş.	Anonim Şirket
Avro	Avrupa Birliği Para Birimi
BİST, Borsa, Borsa İstanbul	Borsa İstanbul A.Ş.
Brexit	Birleşik Krallık'ın Avrupa Birliği'nden ayrılması
Covid 19	Covid 19 Pandemisi
DSV	DSV Hava ve Deniz Taşımacılığı A.Ş.
ETBIS	E-ticaret Bilgi Platformu
ETGB	Elektronik Ticaret Gümrük Beyannamesi
GSMH	Gayrisafi Milli Hasıla
GSYH	Gayrisafi Yurt İçi Hasıla
Halka Arz Eden Pay Sahibi	Taner Horoz
Halka Arz Edilen Paylar	İhraççı'nın çıkarılmış sermayesinin 72.488.084 TL'den 90.488.084 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılacak toplam 18.000.000 TL nominal değerli 18.000.000 adet B grubu pay ile Halka Arz Eden Pay Sahibi'ne ait olan ve ortak satışı yoluyla halka arz edilen 2.500.000 TL nominal değerli 2.500.000 adet B grubu pay ve ek satışın gerçekleşmesi halinde Taner Horoz'a ait 4.100.000 TL nominal değerli 4.100.000 adet B Grubu pay
Halka Arz Edenler	Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahibi
Horoz Bollore	Horoz Bollore Logistics Taşımacılık Anonim Şirketi
HONEST	Horoz Nakliyat Entegre Sevkiyat Takip Sistemi
Kurul, SPK	Sermaye Piyasası Kurulu

No	Numara
Ortak Satışına Konu Edilen Paylar	Halka Arz Eden Pay Sahibi'ne ait olan ve ortak satışı yoluyla halka arz edilen 2.500.000 TL nominal değerli 2.500.000 adet B grubu pay ve ek satışın gerçekleşmesi halinde Taner Horoz'a ait 4.100.000 TL nominal değerli 4.100.000 adet B Grubu pay
SPKn	6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
Şirket, İhraççı, Horoz Lojistik	Horoz Lojistik Kargo Hizmetleri ve Ticaret A.Ş.
T.C.	Türkiye Cumhuriyeti
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TL	Türk Lirası
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
TÜRKBESD	Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği
PWC Türkiye	Pwc Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik Anonim Şirketi, Pwc Yeminli Mali Müşavirlik Anonim Şirketi, Pwc Danışmanlık Hizmetleri Anonim Şirketi, Pwc Yönetim Danışmanlığı Anonim Şirketi, Pwc Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik Limited Şirketi
SGK	Sosyal Güvenlik Kurumu
UMS	Uluslararası Muhasebe Standartları
UND	Uluslararası Nakliyeciler Derneği
UTİKAD	Uluslararası Taşımacılık ve Lojistik Hizmet Üretenleri Derneği
Üçüncü Kişi Yük Taşıyıcı	Alt yüklenici olarak hareket eden üçüncü kişi yük taşıyıcı
YBBO	Yıllık bileşik büyüme oranı
3PL	3. Parti Lojistik

1. Giriş

Raporun Amacı

Bu rapor QNB Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("QNB Finans Yatırım") ile Horoz Lojistik Kargo Hizmetleri ve Ticaret A.Ş. ("Horoz Lojistik") arasında 12/07/2023 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 ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun 2019/19 sayılı bülteni ile kamuya duyurulan 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kurul kararı uyarınca Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesine uygun olarak belirlenmesi amacıyla 22.01.2016 tarih ve G-040 (315) sayılı Geniş Yetkili Aracı Kurum yetki belgesine sahip QNB Finans Yatırım tarafından hazırlanmıştır. Ayrıca QNB Finans Yatırım, rapor tarihi itibarıyla Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar Listesi'nde yer almaktadır.

Değerleme Çalışmasında Uygulanan Esaslar

A- Değerleme Çalışması Sırasında Uygulanan Meslek Kuralları ve Etik İlkeler

Halka arz edilmesi amaçlanan Şirket'in işbu Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan değerleme çalışmasının Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ'i ve Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınarak aşağıdaki etik ilkeler doğrultusunda hazırlanmış olduğunu beyan ederiz.

- Değerleme çalışması yapılırken dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket'in hissedarlarına zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.
- Değerleme hizmeti, ilgili mevzuatlar çerçevesinde gerekli lisans belgelerine sahip değerleme uzmanı tarafından Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Meslek Kuralları doğrultusunda yerine getirilmiştir.
- Değerleme projesini alabilmek maksadıyla bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde bir reklam yapılmamıştır.
- Bilerek aldatıcı, hatalı, ön yargılı görüş ve analizleri içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- Önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görev kabul edilmemiştir. Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Gerçekleşme ihtimali bulunmayan varsayımsal durumlar hakkında rapor istenen görevler kabul edilmemiştir.
- Müşterinin talimatlarını yerine getirmek maksadıyla zamanında ve verimli bir şekilde hareket edilmiştir.
- Değerleme işi bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- Değerleme ücreti raporun herhangi bir yönüne bağlı değildir.
- Değerleme hizmeti, haksız rekabete yol açmayacak şekilde mesleki sorumluluk bilinci ve mesleki kurallar çerçevesinde yerine getirilmiştir.

B- Sınırlayıcı Koşullar ve Varsayımlar

İşbu Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan ve değerleme çalışmasında kullanılan tüm veriler, kamuya açıklanmış ve talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış verilere, Şirket tarafından sağlanan finansal, operasyonel veriler ile finansal projeksiyonlara ve Şirket adına Güreli Yeminli Mali Müşavirlik ve Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş. tarafından 2021, 2022 ve 2023 yılları için hazırlanmış özel bağımsız denetim raporuna ve QNB Finans Yatırım'ın analizlerine dayanmaktadır.

Değerleme çalışmalarına esas teşkil etmek üzere QNB Finans Yatırım'a sunulan bilgi ve belgelerin doğru ve eksiksiz olduğu konusunda makul dikkat ve özen gösterilmiş ve bunun sonucunda, sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin oluşmadığı varsayılmış ve bu çerçevede bilgi ve belgelerin doğruluğu ayrıca denetlenmemiştir.

Şirket ortaklarının basiretli hareket ettiği, Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır.

Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile değerleme yöntemleri ve ağırlıklandırmaların kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılması ihtimal dahilindedir.

Şirket'in faaliyetlerini ciddi anlamda etkileyen (olağandışı mali kriz, doğal afetler, olağandışı siyasi ve yasal değişiklikler, öngörülemez hukuki gelişmeler vb.) alışılagelen dışında bir engel olmadan işletmenin sürdürülebilirliği esasına göre öngörülebilir gelecekte faaliyet göstermeye devam edeceği varsayılmıştır.

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

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

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

QNB Finans Yatırım olarak, fiyat tespit raporunda yer alan bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan etmekle birlikte, tarafımızla paylaşılan bilgilerin doğru olmadıklarının ortaya çıkması halinde QNB Finans Yatırım ve çalışanlarınca herhangi bir sorumluluk kabul edilmeyecektir.

Değerleme çalışması yapılan aktifler için ayrı bir hukuki çalışma yürütülmemiştir. Şirket'in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapılmadığı gibi, bu konularda bir sorumluluk QNB Finans Yatırım tarafından üstlenilmemiştir.

C- Yetkinlik Beyanı

Horoz Lojistik'in güncel şirket değerinin tespit edilmesi amacıyla tarafımızca düzenlenen İşbu Fiyat Tespit Raporu'na ilişkin olarak, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı uyarınca gayrimenkul dışı varlıkların değerlemesinde uyulacak genel esaslarda belirtilen;

- Kurul'ca geniş yetkili olarak yetkilendirilmiş ve değerlemeyi yapacak "Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı" veya "Türev Araçlar Lisansı"na sahip en az 10 kişiyi tam zamanlı olarak istihdam eden,
- Ayrı bir kurumsal finansman bölümüne sahip,
- Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğu kuruluş genelgeleri, değerleme metodolojisi, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürlerin bulunduğu,
- Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara sahip olan,
- Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan yeterli bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri unsurların bulunduğu,
- Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına sahip olan,
- Değerleme çalışmasını talep eden şirket ile arasında değerleme hizmeti sözleşmesi bulunan,

- Değerleme çalışmasını talep eden şirket ile doğrudan veya dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkisi bulunmayan,
- Değerleme faaliyetlerinin başta bağımsızlık, tarafsızlık, mesleki özen ve titizlik olmak üzere etik ilkelere ve söz konusu düzenlemelerde yer alan ilgili hükümler ve genel kabul görmüş uluslararası standartlarına uygun olarak gerçekleştiren niteliklere sahip olduğumuzu, raporda yer alan değerleme çalışmalarının SPK'nın III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ'e ve Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak yapıldığını beyan ederiz.

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

Değerleme Çalışmasını Yöneten Uzmana İlişkin Bilgiler

Kadir Alper Urgancı – QNB Finans Yatırım - Yatırım Bankacılığı / Grup Yöneticisi

Farklı kurumlarda 16 yılın üzerinde Kurumsal Finansman ve Yatırım Bankacılığı alanlarında tecrübesi bulunan Kadir Alper Urgancı, Boğaziçi Üniversitesi Kimya Mühendisliği bölümünden lisans derecesine ve İngiltere'de bulunan Royal Holloway - Londra Üniversitesi, Uluslararası Yönetim bölümünden yüksek lisans derecesine sahiptir. Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı'na (Belge No:204166) sahiptir.

Kullanım, Dağıtım veya Yayımlanma Kısıtlamaları

İşbu rapor muhatabı olan Horoz Lojistik'in dahili kullanımı ve paylarının ilk halka arzı işlemleri ile ilgili olabilecek kamu kurumlarının kullanımı ile sınırlıdır. VII-128.1 sayılı Pay Tebliği hükümleri gereğince Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanacak olan bu rapor QNB Finans Yatırım'ın yazılı izni olmaksızın kısmen veya tamamen yayımlanamaz, çoğaltılamaz veya dağıtılamaz.

2. Şirket Hakkında Bilgiler

Sermaye Bilgisi ve Ortaklık Yapısı

Şirket'in çıkarılmış sermayesi 72.488.084 TL olup birim pay değeri 1,00 TL olan 72.488.084 adet paydan oluşmaktadır. Bu payların 16.488.084 (on altı milyon dört yüz seksen sekiz bin seksen dört) adedi A Grubu nama yazılı, 56.000.000 (elli altı milyon) adedi B Grubu hamiline yazılı paylardır.

Şirket'in çıkarılmış sermayesinin 72.488.084 TL'den 90.488.084 TL'ye çıkarılması nedeniyle ihraç edilecek 18.000.000 TL nominal değerli B grubu 18.000.000 adet pay ve mevcut ortaklardan Taner Horoz'a ait toplam 2.500.000 TL nominal değerli 2.500.000 adet B grubu payın halka arzı gerçekleştirilecektir.

Ek satış olması halinde, Halka Arz Eden Pay Sahibi'nin sahip olduğu azami 4.100.000 TL nominal değerli B grubu paylar da dağıtıma tabi tutulacaktır.

Halka arzdan elde edilecek gelir ile Şirket, elektrikli araç satın alımı, güneş enerjisi santrali kurulması, e-ticarete yönelik faaliyetlerin geliştirilmesi, depoculuk ve lojistik hizmetlerinin geliştirmesi, işletme sermayesi finansmanını gerçekleştirmeyi planlamaktadır.

Halka arz sonrasında Şirket sermaye yapısının aşağıdaki şekilde olması planlanmaktadır.

Tablo 1: Ortaklık Yapısı

Halka Arz Öncesi ve Sonrası Sermaye Hakkında Bilgi							
Ortağın Unvanı	Pay Grubu	Halka Arzdan Önce		Halka Arzdan Sonra (Ek Satış Hariç)		Halka Arzdan Sonra (Ek Satış Dahil)	
		TL	%	TL	%	TL	%
Taner Horoz	A	16.488.084	22,7459	16.488.084	18,2213	16.488.084	18,2213
	B	56.000.000	77,2541	53.500.000	59,1238	49.400.000	54,5928
Halka Açık Kısım	B	-	-	20.500.000	22,6549	24.600.000	27,1859
Toplam		**72.488.084**	**100**	**90.488.084**	**100**	**90.488.084**	**100**

Tarihçe

Şirket; 1998 yılında Horoz Lojistik Kargo Hizmetleri ve Ticaret A.Ş. unvanı ile İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde kurulmuştur. Şirket bünyesinde; genel olarak yurt içi karayolu taşımacılığı, depolama, dağıtım ve uluslararası karayolu taşımacılığı faaliyetleri sürdürülmektedir.

2000 yılında taşımacılık sektörünün global firmalarından olan SCAC Méditerranée ve SCAC (şimdiki adı Bolloré Logistics) ile birlikte Horoz Bollore Logistics Taşımacılık Anonim Şirketi kurulmuş ve Şirket, işbu ortak girişim ile mevcut hizmetlerine ek olarak; denizyolu-havayolu nakliye organizatörlüğü, konteyner dahili taşımacılık ve proje kargo taşımacılığı alanlarında müşterilerine hizmet vermeye başlamıştır.

Şirket 2002 yılında kurduğu tesis ağı ve kendi geliştirdiği nakliye yazılımları ile parsiyel (tam araç hacminden az kısmi yük) dağıtım hizmetini devreye almıştır. Gelişen dağıtım ağı ve müşteri talepleri doğrultusunda 2007 yılında eve teslim hizmetlerine başlayan Horoz Lojistik, 2012 yılında İstanbul Şekerpınar'da 44.000 m² depolama alanına sahip tesisi mülk sahibinden uzun dönemli kiralayarak devreye almış ve yurtiçi dağıtım faaliyetlerini yeniden yapılandırmıştır. Tesisin kuruluşu ile birlikte depolama hizmetleri de İstanbul Anadolu

yakasından ülke geneline mal çıkışları, tek bir noktada konsolide edilerek dağıtım faaliyetlerinde verimlilik sağlanmıştır. Takip eden yılda ise, Horoz Lojistik'in yatırımları devam etmiş ve İstanbul Hadımköy'de 17.000 m^2 filo, depolama ve dağıtım entegre hizmetlerin verildiği tesis uzun dönem kiralanarak hizmete açılmıştır. 2019 yılında mobilya ürünlerinin depolama, dağıtım ve satış sonrası hizmetlerini entegre şekilde bir arada sunan mobilyacılık hizmetleri birimi faaliyetine başlamıştır. Horoz Lojistik, 2020 yılında gelişen elektronik ticaret (*e-commerce*) pazarına da giriş yapmış ve 2021 yılında açtığı depo ile pazar yerlerine lojistik hizmeti vermeye başlamıştır. Bu noktada Şirket, Horoz Cüzdan (Ön Ödemeli Gönderi Sistemi) gibi çeşitli teknoloji tabanlı hizmetler geliştirmiştir. Takip eden yıllarda ise günlük 50.000 sipariş karşılama kapasiteli tam otomasyonlu elektronik ticaret deposunu açarak bu alandaki yatırımlarına devam etmiştir. Şirket, 2021 yılı itibariyle e-ihracat hizmetine başlamıştır. 2023 yılı itibarıyla, Şirket tarafından Avrupa ülkelerinde sipariş yönetimi (depolama) devreye alınmıştır.

Şirket'in kuruluşundan bu yana, faaliyetlerinin gelişiminde önemli rol oynayan önemli aşamalar ve gelişmelere aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

Tarih	Gelişme
1998	Şirket, "Horoz Lojistik Kargo Hizmetleri ve Ticaret Anonim Şirketi" ticaret unvanı ve 397585-345167 sicil numarası ile 16.06.1998 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde tescil edilerek kurulmuştur.
2000	SCAC Mediterranee ve SCAC ile (şimdiki adı Bolloré Logistics) deniz ve hava taşımacılığı alanlarında ortaklık yapılmış ve Horoz Bollore Logistics Taşımacılık A.Ş. kurulmuştur. Horoz Bollore, uluslararası taşımacılık alanında faaliyet göstermeye başlamıştır.
2002	Şirket, faaliyetlerini tek bir çatı altından sürdürebilmek adına; Horoz Denizcilik ve Ticaret A.Ş., Horoz Nakliyat Ticaret ve Sanayi A.Ş., Taner Taşımacılık Ticaret ve Sanayi A.Ş. ve Horoz Uluslararası Taşımacılık A.Ş. ile devralmak suretiyle Horoz Lojistik Kargo Hizmetleri ve Ticaret A.Ş. çatısı altında birleşmiştir. Akabinde Horoz Lojistik kendi geliştirdiği nakliye yazılımları ile barkodla takip sistemini hayata geçirmiştir.
2007	Şirket tüm Türkiye çapında eve teslim uygulamalarına başlamıştır.
2008	Şirket; Horoz Taşımacılık, Horoz Depo Hizmetleri ve Taşımacılık A.Ş. ve Emin Lojistik Hizmetleri A.Ş. ile devralmak suretiyle birleşmiştir. Birleşme ile maliyetlerden tasarruf amaçlanmış ve yönetim daha yalın bir hale getirilmiştir.
2012	İstanbul Şekerpınar'da 44.000 m^2 depolama alanına sahip tesis devreye alınmıştır. Şekerpınar tesisi mülk sahibi tarafından özel olarak depolama amacıyla tasarlanmış ve inşa edilmiş endüstriyel bir bina olarak Şirket operasyonlarında kullanılmaya başlanmıştır.
2013	İstanbul Hadımköy'de 17.000 m^2 filo, depolama ve dağıtım entegre hizmetlerinin verildiği modern tesis açılmıştır.
2019	Entegre mobilyacılık hizmetlerine başlanmıştır. Bu birim, mobilya ürünlerine yönelik depolama, dağıtım, montaj ve diğer satış sonrası hizmetleri bütünleşik olarak sunmaktadır.

2021	Günlük 50.000 sipariş karşılama kapasiteli tam otomasyonlu elektronik ticaret deposu açılmıştır.
2021	Şirket, e-ihracat alanında da hizmet sunmaya başlamıştır.
2023	Avrupa ülkelerinde sipariş yönetimi (depolama) ve e-ticaret hizmetleri devreye alınmıştır.
2023	Şirket, Horoz Lojistik A.Ş. ile devralmak suretiyle birleşmiştir.

Faaliyetler Hakkında Genel Bilgiler:

Horoz Lojistik, 1998 yılında yurt içi ve yurt dışı taşımacılık ve lojistik hizmetler üretmek üzere İstanbul'da kurulmuştur.

Şirket, 2000 yılında Fransız taşımacılık ve lojistik alanında faaliyet gösteren Bollore Logistics ile ortak olarak kurduğu Horoz Bollore Logistics Taşımacılık A.Ş. (kuruluş anında unvanı Sdv-Horoz Taşımacılık ve Ticaret A.Ş.) vasıtasıyla uluslararası faaliyetlerden de kazanç elde etmeye başladı.

Şirket, uluslararası karayolu taşımacılığı, yurt içi karayolu taşımacılığı, depoculuk, ülke genelinde parsiyel ürün dağıtımı ve e-ticaret depoculuğu alanlarında hizmetler sunmakta olup 3. parti lojistik hizmetler sağlayan bir operatördür.

3PL lojistik, bir şirket tarafından lojistik alanında hizmete ihtiyaç duyan firmalara dolaylı yoldan sağlanan hizmetleri ifade etmektedir ve lojistik ile tedarik zinciri yönetimi işlevlerinin üçüncü taraf bir lojistik sağlayıcıya yaptırılması anlamına gelmektedir. Bir başka ifade ile şirketin temel faaliyetinin kapsamına girmeyen lojistik ve tedarik işlemlerinin tamamının veya bir kısmının, bu işlerde uzman olan farklı bir şirkete yaptırılmasına 3. parti lojistik denir. 3. parti lojistik sağlayıcısı tipik olarak nakliye, depolama, envanter yönetimi, sipariş karşılama ve lojistikle ilgili diğer hizmetleri içerebilen bir dizi hizmet sunar. Bu grupta yer alan şirketler alt yüklenici kontratlarına bağlı olarak da çalışabilir, tedarik zinciri üzerinde kapsamlı hizmetler (nakliye, depolama, envanter yönetimi gibi) ve çözümler üretirler.

Şirket'in iş stratejisini oluşturan temel unsurlar; iş potansiyeli yüksek konsept ve sektörlere yatırım yapmak, yeni işler geliştirmek, teknoloji ve otomasyona dayalı yeni çözümler üreten hizmetler sunmaktır.

Şirket, son üç senelik dönemde işbu strateji doğrultusunda geleneksel depoculuk, yerel ve uluslararası taşımacılıkla birlikte özellikle gelişen sektörlere ve teknoloji barındıran hizmetlere ağırlık vermiştir. Şirket, e-ticarete yönelik otomasyonlu sipariş karşılama (*e-fulfillment*), sistem entegrasyon çözümleri geliştirerek hizmet portföyüne eklemiştir. Şirket, geleneksel taşımacılık ve depolama alanında çözümlerini e-ihracat süreçlerine adapte ederek e-ihracat servislerini 2021 senesinde devreye almıştır. E-ihracat, yurt dışına yapılan ihracatın (elektronik ve konvansiyonel) lojistiğini, yurt dışı depolama ve son dağıtım adımlarını ifade etmektedir. ETGB yolu ile yapılan mikro ihracat işlemleri de bu kapsam içerisinde yer almaktadır.

Netice olarak Horoz Lojistik, sunduğu hizmetlere göre yapılanmış farklı birimlerden meydana gelmektedir. Bu birimler; yurt içi komple taşımacılık, yurt içi dağıtım, depoculuk hizmetleri, mobilya hizmetleri, e-ihracat, e-ticaret ve uluslararası karayolu taşımacılığıdır. Şirket'in her birimi kendi alanında hizmet geliştirme, satış ve operasyon faaliyetlerini yöneten birer kar merkezi olarak tanımlanmaktadır.

	HİZMETLER			
	Taşımacılık	Depoculuk	E-hizmetler	Diğer
Yurt İçi Komple Taşımacılık	Komple taşımacılık	-	-	-
Yurt İçi Dağıtım Hizmetleri	Yurt içi dağıtım	-	E-cüzdan	
	Ev teslimatı	Bayi ortak deposu	-	
Depoculuk Faaliyetleri	-	Konvansiyonel depo	-	
E-ticaret Depoculuk Faaliyetleri	-	E-ticaret depoculuğu	-	
Mobilyacılık Hizmetleri	Mobilya dağıtımı	Mobilya depoculuğu	-	Mobilya montaj ve SSS
Uluslararası Karayolu Taşımacılığı	Karayolu	Yurt dışı ara depolama	-	Gümrükleme ve Sigortalama[1]
	Modlar arası[2] (*Intermodal*)			
	Demiryolu			
E-ihracat Faaliyetleri	Kara / hava /deniz yolu-ihracat taşımaları		E-ihracat	
			Alibaba üyelik	

Horoz Lojistik'in toplam personel sayısı 31.12.2021 tarihi itibarıyla 1.496, 31.12.2022 tarihi itibarıyla 1.720 ve 31.12.2023 itibarıyla ise 2.048'dir.

Horoz Lojistik'in net satışları 31.12.2021 tarihinde 3.433.280.635 TL, 31.12.2022 tarihinde ise 4.089.121.410 TL'dir. 31.12.2023 tarihi itibarıyla ise Şirket'in net satışları 5.451.259.992 TL olarak gerçekleşmiştir.

Faaliyet (TL)	2021	2022	2023
Yurt İçi Komple Taşımacılık	582.157.558	674.649.741	670.770.482
Yurt İçi Dağıtım Hizmetleri	1.734.001.878	2.154.588.314	3.130.591.917
Depoculuk Faaliyetleri	468.877.534	432.175.954	671.762.982
Mobilyacılık Hizmetleri	144.562.100	170.498.098	207.689.920
E-İhracat Faaliyetleri	2.934.210	29.282.691	40.955.532
E-Ticaret Depoculuk Faaliyetleri	76.045.716	94.981.310	213.529.881
Uluslararası Karayolu Taşımacılığı	424.701.639	532.945.302	515.959.279
Toplam	**3.433.280.635**	**4.089.121.410**	**5.451.259.992**

Şirket'in 2023 hasılatının yaklaşık %85'lik bölümü olan 4.632.582.595 TL yurt içi satışlardan gelmektedir. Hasılatın geri kalan kısımı ise kısmen e-ihracat ve kısmen uluslararası karayolu taşımacılığı birimlerinin yurt

[1] Gümrükleme ve sigorta hizmetleri, iş birliği yapılan yetkili gümrük komisyoncuları ve sigorta acenteleri üzerinden sağlanmaktadır.
[2] Aynı taşıma aracı veya kabı ile iki veya daha fazla taşımacılık modu kullanılarak yapılan ve mod değişimlerinde araç veya kap içindeki yüklerin herhangi bir elleçlemeye tâbi tutulmadığı taşıma şekli.

dışı hizmet ihracından elde edilmektedir. Bu noktada, 2023 yılı toplam hasılatının yaklaşık %10'u yurt dışı satışlardan karşılanmıştır.

Horoz Lojistik, sunduğu hizmetler ile birçok farklı sektöre de hizmet sağlamaktadır. Beyaz eşya, küçük ev aletleri, elektronik, otomotiv yedek parçaları, ayakkabı, mobilya ve perakende Şirket'in sektör bazlı müşteri konsantrasyonun olduğu iş kollarıdır.

Şirket'in satış stratejisinin temelinde müşterilerine tedarik zincirleri üzerinde baştan sona "entegre lojistik hizmet" önermesi yatmaktadır. Birbirlerine entegre hizmetler bütünü sayesinde müşteriye rakiplerden daha fazla fayda sağlanarak müşteri bağlılığının artırılmasası hedeflenmektedir. Şirket, iş geliştirme süreçlerinde yeni müşteri kazanmak kadar mevcut müşterilerine yeni ve tamamlayıcı hizmetler satmayı da önceliklendirmektedir.

Şirket'in satışları genellikle uzun dönemli sözleşmeler kapsamında gerçekleştirilmektedir. Taşımacılık sözleşmelerinde süreler daha kısa iken (1-3 sene), farklı ve karmaşık operasyonel planlamaları ve kurguları içeren dağıtım ve depolama hizmetlerinde sözleşme süreleri daha uzundur (3-5 sene). Taşımacılık hizmetlerinin bir kısmı; ani gelişen (spot), kısa dönemli ve bazen tek seferlik sözleşmeler ile de yürütülebilmektedir. Horoz Lojistik bu yönüyle de kontrat lojistiği[3] alanında faaliyet göstermektedir.

Horoz Lojistik, yeni müşteri kazanımları ve sektörel açılımlar için yakın dönemde elde ettiği çeşitli teşviklerden istifade edecektir. Bu teşvikler özellikle yurt dışına yönelik faaliyetler ile yeni kurulan ve gelişmekte olan iş alanlarını destekleyen inisiyatiflerdir.

Yurt Dışı Lojistik Dağıtım Ağları Destek Programı [4] (30.10.2023 tarihinde alındı.)

Lojistik şirketlerin yurt dışındaki yeteneklerini geliştirmek üzere verilen bu teşvik, 5 yıl içinde kullanıma uygun yatırım ve 5 yıl süresince her yıl için kullanılabilecek çeşitli operasyonel gideri kapsamaktadır.

İşbu tutarlar, her yıl enflasyon verileri doğrultusunda yeniden değerlemeye tabi tutularak güncellenmektedir. Horoz Lojistik; sağlanan teşviklerle Avrupa'da depo yatırımları gerçekleştirmeyi amaçlamakta, bu sayede Türkiye'den ihracatı yapılan ürünlerin depolamasını ve nihai müşterilere daha hızlı sevkiyat gerçekleştirilmesini hedeflemektedir.

Şirket	Teşvik Kaynağı	Teşviğin Konusu	Verildiği Dönem	Bitiş Tarihi	Teşvik Tutarı (TL)*
Horoz Lojistik Kargo Hizmetleri ve Tic. A.Ş.	Ticaret Bakanlığı	Yurt dışı lojistik dağıtım ağının, 5449 sayılı Yurt Dışı Lojistik Dağıtım Ağlarının Desteklenmesi Hakkında Karar kapsamında desteklenmesi	30.10.2023	5 Yıl	479.288.040

[3] Kontrat lojistiği büyük üretici veya büyük dağıtıcı şirketler için hammaddeden tüketime kadar olan malzeme veya ürün hareketinin, üretim dışında kalan kısımlarının iş sorumluluğunun, lojistik şirketlerle yapılacak bir stratejik iş ortaklığı çerçevesinde dışarıya aktarılması işlemidir.
[4] https://ticaret.gov.tr/destekler/hizmet-sektoru-destekleri/lojistik
*TMS29'a göre endekslenmiş tutarı belirtmektedir.

Şirket, 5449 Sayılı Karar ile Karar'ın Uygulama Usul ve Esaslarına İlişkin Genelgesi çerçevesinde uygun bulunarak 30.10.2023 tarihinde destek kapsamına alınmıştır.

E-ihracat Destekleri[5] (28.09.2023 tarihinde başvuru gerçekleştirilmiştir.)

Ticaret Bakanlığı başta olmak üzere kamu kuruluşlarının özellikle e-ihracatın ve ihracat ekosistemindeki tüm paydaşların gelişimini hedefleyen ve birden çok teşviği içeren bu teşvik paketi, depolama ve sipariş yönetimi gibi operasyonel adımların yanı sıra tanıtım, pazaryeri entegrasyonu gibi alanlara da odaklanmaktadır.

Şirket; birbirini destekleyen bu iki teşvik sayesinde E-ihracat iş biriminin gelişimini daha hızlı sağlamayı, ihracat ile bağlantılı uluslararası karayolu taşımacılığı gibi diğer uluslararası işlerde de yeni fırsatlar yaratmayı hedeflemektedir.

Lokasyonlar

Horoz Lojistik Türkiye geneline yayılmış toplam 98 lokasyonda operasyonel faaliyetlerini sürdürmektedir. Bu lokasyonlardan 73 tanesi; Şirket'in depolama ve dağıtım operasyonlarını yürüttüğü tesislerdir. Tesisler, birden çok Şirket faaliyetlerine de katkı sağlamaktadır.

Ayrıca yurt dışında Şirket'in ve Horoz Logistics Ltd.'in kullanımında olan toplamda 13.224 m^2'lik e-ihracat faaliyeti bulunmaktadır.

Şirket'in yönettiği toplam operasyonel kapalı alan boyutu Mart 2024 itibarıyla 563.967 m^2'dir. Bu alanın 396.143 m^2'si yurt içi dağıtım, 123.321 m^2'si depoculuk hizmetleri, 22.250 m^2'si mobilyacılık hizmetleri ve kalan 9.029 m^2'lik kısmı E-ticaret faaliyeti tarafından işletilmektedir. E-ihracat faaliyeti tarafından işletilmekte olan 13.224 m^2'lik kapalı alan bulunmaktadır.

Şirket'in merkez ofislerin bulunduğu İstanbul haricinde Bursa, Kocaeli, İzmir, Ankara ve Mersin'de de bölge ofisleri bulunmaktadır. Buna ek olarak Şirket, yurt genelinde sanayi faaliyetlerinin ve mal-ürün sirkülasyonun yoğun olduğu bölgelerde konumlanmış sevkiyat şubeleri ile de yurt içi nakliye operasyonlarını yürütmektedir. İstanbul, Tekirdağ, Kocaeli, Bursa, Manisa, İzmir, Ankara, Aksaray, Kayseri, Osmaniye, Adana ve Hatay Şirket'in kara nakliye operasyonları gerçekleştirdiği başlıca illerdir.

Ek olarak Almanya ve Birleşik Krallık'ta iki adet e-ihracat deposu bulunmaktadır.

Yetki Belgeleri

Horoz Lojistik, faaliyet gösterdiği sektörün tabi olduğu mevzuata uyum sağlamak amacıyla Taşıma İşleri Organizatörlüğü Yönetmeliği uyarınca Taşıma İşleri Organizatörü Belgesi'ni almış olup buna ek olarak uluslararası ve yurt içi lojistik işletmeciliği için de Karayolu Taşıma Yönetmeliği uyarınca L1 ve L2 yetki belgelerini edinmiştir. Şirket; 10.06.2022 veriliş tarihli, 15.12.2027 geçerlilik tarihli, BKN.U-NET.L1.34.182 belge numaralı L1 yetki belgesine sahiptir. Ek olarak, Horoz Lojistik; 15.06.2022 veriliş tarihli, 15.12.2027 geçerlilik tarihli, BKN.U-NET.L2.34.7 belge numaralı L2 yetki belgesine de sahiptir.

Teknoloji Kullanımı

Teknoloji kullanımı, Horoz Lojistik'in hem iş stratejisi hem de hizmetlerinde önemli bir yere sahiptir. Şirket, faaliyet gösterdiği alanlarda kendi geliştirdiği platformları kullanarak müşterilerine hizmetler üretmektedir. 2002'den bu yana kendi bünyesinden geliştirdiği HONEST, yurt içi ve yurt dışı nakliye operasyonlarının yönetiminde kullanılmaktadır. Bütünleşik ve uçtan uca hizmetler için gereken sistem entegrasyonları

[5] https://ticaret.gov.tr/destekler/e-ihracat-destekleri

Şirket'in bilişim ekiplerinin sorumluluğundadır. Günlük operasyonlarda optimizasyon gereçleri kullanılarak özellikle nakliye ve şehir için dağıtımlarında verimliliği hedeflemektedir.

Kalite Standartları ve Sertifikasyon

Horoz Lojistik, operasyonlarını belirli standartlar dahilinde sürdürdüğünü tasdiklemek adına; operasyonel kalite, bilişim sistemleri, çalışan ve müşteri memnuniyeti alanlarında bağımsız kurumlardan kalite belgelesi temin süreçlerini tamamlamıştır.

Şirket, kalite yönetim standartları anlamında birçok sertifikalandırma sürecini tamamlamıştır. ISO (Uluslararası Standardizasyon Örgütü) tarafından verilen "ISO 9001 Kalite Yönetim Sistemleri", "ISO 27001 Bilgi Güvenliği Yönetim Sistemi" ve "ISO 10002 Müşteri Memnuniyeti Yönetim Sistemi" Şirket'in sahip olduğu ve bağımsız kuruluşlardan alınan başlıca sertifikalardır.

Horoz Lojistik, operasyonel süreçlerini en verimli şekilde sürdürmeyi amaçlarken çalışanlarına da azami özeni göstermeyi hedeflemektedir. Şirket bu kapsamda yürüttüğü operasyonlarda yüksek güvenlik standartlarını garanti eden "ISO 45001 İş Sağlığı ve Güvenliği Yönetim" sertifikasını da edinmiştir. Çalışanların gelişimi için Şirket bünyesinde kurulan Horoz Akademi, her kademedeki personelin eğitim ihtiyaçlarına yönelik programlar sunmakta olup Horoz Akademi, üretilen içeriğin tüm çalışanlarla çevrimiçi ve uzaktan paylaşımına izin veren bir eğitim yönetim sistemi (LMS) de kullanmaktadır.

Şirket; çevreyi koruma ve sürdürebilirlik hassasiyetine de önem vermekte olup bu çerçevede "ISO 14001 Çevre Yönetim Sistemi" ve "Sıfır Atık" belgelerini temin etmiştir.

Şirket faaliyetleri kapsamında; kurumdan kuruma (B2B), kurumdan bireye (B2C veya B2BC) veya bireyden bireye (C2C) olmak üzere çeşitli hizmetler ve çözümler üretilmektedir.

Şirket, müşteri deneyimini iyileştirmeyi ve özellikle müşteriye değen noktalarda performansı arttırmayı hedeflemektedir. Bu noktada Şirket'in müşteri deneyim araştırmaları, kalite birimi tarafından periyodik olarak yapılmaktadır. Kurumsal ve bireysel müşterilerin memnuniyeti, anketler yardımıyla düzenli olarak ölçülmekte ve raporlanmaktadır. Özellikle operasyonun müşteriler ile temas ettiği aktarma, mal alma ve eve teslim gibi adımlarda düzenli şekilde NPS[6] çalışmaları yürütülmektedir. Şirket özellikle dağıtım operasyonlarında NPS sonuçlarından aldıkları dönüşleri dikkate alarak hızlı bir gelişim sağlamıştır. Kalite biriminin çalışmalarına ek olarak faaliyetlerdeki yönetim ve müşteri hizmetleri ekipleri de müşterilere düzenli ziyaretler gerçekleştirerek ihtiyaçları ve sahanın durumunu takip etmektedir.

Şirket, operasyon kaynaklı müşteri şikâyet-taleplerini çağrı merkezi ve yardım masası vasıtasıyla değerlendirerek geri bildirim sağlamakta olduğu gibi destek sistemlerinden mevzuata uygun şekilde elde edilen bilgileri de operasyon iyileştirmelerinde kullanmaktadır.

Şirketin ana operasyonlarının kırılımına ilişkin detaylı açıklamalar, aşağıda faaliyet bazında özetlenmektedir.

Yurt İçi Komple Taşımacılık Faaliyetleri

Yurt içi komple taşımacılık faaliyeti; Horoz Lojistik'in tam kamyon taşıma hizmetlerini yöneten faaliyet birimidir. Lojistik sektöründe tam kamyon taşıma ifadesi kamyonun yük kapasitesinin tam olarak doldurulduğu, tek bir yükü taşıdığı nakliyatlar için kullanılmaktadır. Komple taşımacılık, yurt genelinde müşterilerin mamul, yarı mamul, hammadde gibi farklı ürünlerinin belirtilen bir "çıkış" noktasından teslim alınarak farklı tip araçlarla talep edilen "varış" noktasına sevk edilmesi sürecidir. Nakliye süreci ağırlıklı olarak tam kamyon (araç) yükü esaslı gerçekleştirilir, nadiren birden fazla varış noktası (durak) söz konusu

[6] Net Promoter Score: Net Tavsiye Puanı, sadakati ölçen ve işletmenin büyümesini tahmin eden bir müşteri deneyimi göstergesidir. Yanıt veren topluluk içinde destekçilerin yüzdesinden aleyhte görüş bildirenleri yüzdesi çıkartılarak hesaplanır.

olabilir. Sevkiyatta kullanılan araçlar ürünlerin taşıma gereksinimlerine uygun kamyon, TIR ve çeşitli türevleridir.

Horoz Lojistik bu faaliyet alanında beyaz eşya, otomotiv yedek parçaları, hızlı tüketim ürünleri, inşaat, yapı kimyasalları, demir-çelik ve tarım gibi çok çeşitli sektörlere hizmet vermektedir. Bu faaliyetin hizmet kapsamı, yalnızca bu sektörlerle sınırlı kalmayıp nakliye ihtiyacı ve trafiği yüksek benzer sektörlere de hizmet sağlamaya imkân tanımaktadır. Taşınan ürünler genelde ambalajlı sanayi ve tüketim ürünleridir. Bunun yanı sıra dökme olarak tabir edilen, paketlenemeyen veya açık halde sevk edilen ürünler (yapı malzemesi, demir çelik vb.) de yurt içi komple taşımacılık kapsamında taşınmaktadır. Yurt içi komple taşımacılık faaliyeti kapsmında, kolay bozulan gıda (iklimlendirme gereken gıda vb.), likit veya tehlikeli maddelerin (ADR) (kimyasal, yakıt gibi) taşıması yapılmamaktadır.

Şirket'in yurt içi komple taşımacılık faaliyetleri kapsamında; 2021 yılında 78.050 seferde 1,7 milyon ton, 2022 yılında 63.488 seferde 1,5 milyon ton yük karayolu ile taşımıştır.

2023 yılında 65.161 seferde 922.114 ton seviyesinde taşıma gerçekleşmiştir.

	2021	2022	2023
Sevkiyat sayısı	78.050	63.488	65.161
Taşınan yük miktarı (ton)	1.733.465	1.454.111	922.114

Yurt İçi Komple Taşımacılık Faaliyetlerine İlişkin İş Geliştirme ve Kontrat Yönetimi

Şirket, komple taşımacılık faaliyetlerini kurumdan kuruma (B2B) gerçekleştirmektedir. Ticari faaliyet, müşteriler ile yapılan sözleşmeler çerçevesinde veya müşterinin anlık ihtiyaçlarına göre gelişebilen (spot) taşımalar çerçevesinde ilerlemektedir. Bu faaliyetteki satış süreçleri; ihale usulüyle veya müşterilerin lojistik firmalarından fiyat toplama yöntemi ile işletilmektedir. İhale süreçleri ortalama bir ay sürebilmekte ve özellikle takvim yılının son çeyreğinde sonuçlanmaktadır.

Yurt içi komple taşımacılık faaliyetinin müşteri kontratları ise belirli sürelidir. Kontratlar; bir, iki ya da en fazla üç yıllık olarak yapılmaktadır. Söz konusu sözleşmelerin karşılıklı mutabakat ile uzatılmasına imkân verilmektedir.

Yurt içi komple taşımacılık alanında; Şirket, diğer tüm 3PL ve kontrat lojistiği şirketlerinde olduğu gibi kontrat devamlılığını ve sürdürülebilirliğini esas almaktadır. Tarafların ekonomik koşullardan asgari derecede etkilenmesi için müşteri sözleşmelerinde eskalasyon (Uygulama yılı içerisinde, sözleşme ve şartnamelerde öngörülen ve yıl içerinde imalatlarda kullanılan malzemelerin imalata girdikleri tarihteki satın alma fiyatı ile uygulama yılı başındaki rayiç fiyatı arasındaki fark) maddelerine yer verilmektedir. Taşıma fiyatları ve varsa diğer ek hizmetler, sözleşmelerdeki yakıt fiyatlarına ve enflasyona bağlı olarak güncellenmektedir. 2021 yılına kadar belirli eşiklere ulaşılınca veya yılda bir uygulanan güncellemeler, 2022 yılından itibaren daha dar eşikler ve yılda asgari iki güncelleme yapılacak şekilde değiştirilmiştir. Yapılan bu değişiklikler, ani fiyat artışlarına ve hak ediş uygulamalarındaki gecikmelere karşı Şirket faaliyetlerine daha fazla koruma sağlamaktadır.

Yurt içi Komple Taşımacılık Faaliyetleri Tedarik ve Tedarikçi Yönetimi

Araç tedariği ve tedarikçi yönetimi, yurt içi komple taşımacılık faaliyetinin performansını belirleyen önemli bir işlevdir. Horoz Lojistik, taşımacılık faaliyetlerinde genelde varlık yoğun olmayan iş modellerini[7] benimsemiştir. Bununla birlikte uygun fiyatlı ve güvenli araç tedariği için Şirket, yurt içi komple taşımacılık faaliyetinde hem öz varlık olarak araç satın almayı hem de araç kiralamayı tercih etmektedir. Şirket bu notkada, hibrit bir model tercih etmektedir.

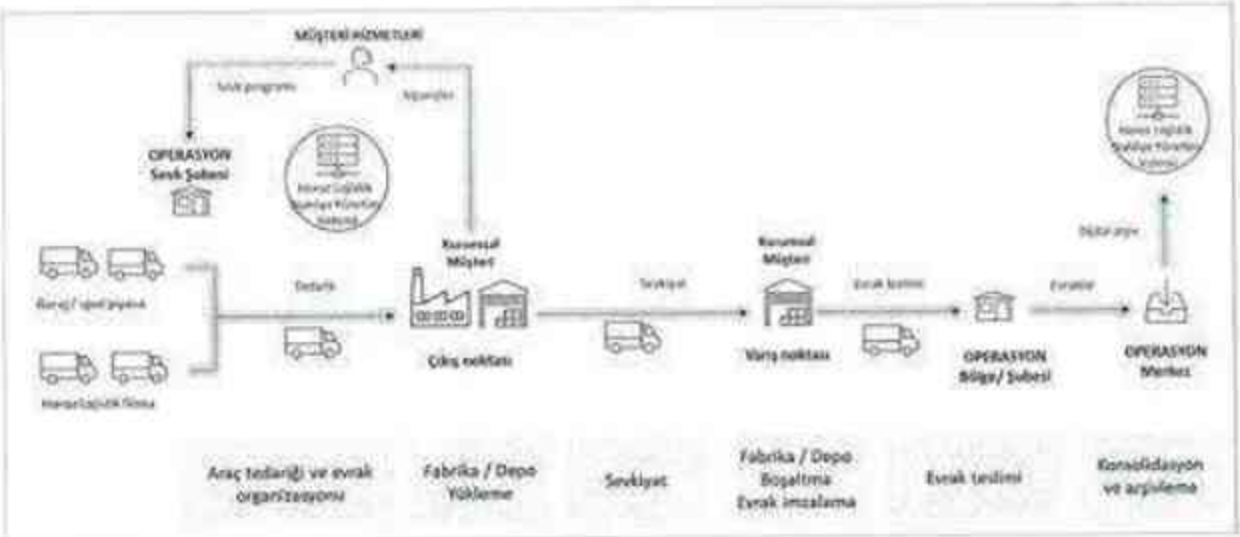
Spot/piyasa tedariği: Faaliyetin tedarikçi yapısını; K, L, C ve taşıma işleri organizatörü belgesini haiz lojistik/nakliye firmaları, kooperatifler ve bireysel kamyon sahipleri olarak tabir edilen kendi aracını kullanan şahıslar oluşturmaktadır. Bu tedarikçilerle büyük oranda spot anlaşmalar yapılmaktadır. Ancak uzun süreli kiralama sözleşmeleri ile trafiğini kısmen veya tamamen Şirket'in operasyon ekibinin yönettiği tedarikçiler de bulunmaktadır. Bunun dışında nadiren de olsa boşaltma yerlerinde boşaltma hizmeti isteyen müşteriler için tahliye elemanı tedarik eden firmalardan mevzuata uygun şekilde SGK'lı personel tedariği sağlanmaktadır. Tedarikçi yönetimi ve nakliye güvenliği için Horoz Lojistik'in kendisinin geliştirdiği HONEST nakliye yönetim sistemi kullanılmaktadır.

Horoz Lojistik filosu: Yurt içi komple taşımacılık faaliyetinde, piyasadaki değişkenlik ve talep dalgalanmalarına karşı operasyonlarının devamlılığını teminen mülkiyeti Şirket'e ait olacak şekilde küçük ölçekli bir sabit araç filosu da kullanılmaktadır. 31.12.2023 tarihi itibarıyla 18'i özmal (öz varlık) ve 74'i uzun dönemli kiralık olmak üzere Şirket'in ilgili faaliyetleri gerçekleştirmek için 92 araçlık bir filosu bulunmaktadır. Yurt içi operasyonlarda ihtiyaç duyulan maliyet ve performans seviyelerinin yakalanması için işbu filo önem taşımaktadır.

Yurt İçi Komple Taşımacılık Faaliyetleri Operasyonu

Yurt içi komple taşımacılık operasyonları, müşteriden gelen sevk talebi ile başlar. Talepler; telefon, e-posta gibi geleneksel kanallarla iletilebileceği gibi son yıllarda gelişen teknolojik imkanlar sayesinde özellikle kontratlı müşterilerden elektronik veri transferi ile de iletilebilmektedir. Şirket'in kendi geliştirdiği nakliye yönetim sistemlerinde (HONEST), talepler ilgili sevkiyat şubesine (veya şubelerine) elektronik olarak aktarılır. Müşteri hizmetleri, müşterinin talebinin sözleşmeye uygun olup olmadığını kontrol eder ve uygun ise operasyon birimine iletir. Operasyon birimi maliyet, performans vb. performans göstergelerine uygun olarak spot piyasadan veya Horoz Lojistik filo kaynaklarından aracı temin eder ve müşterinin yükleme adresine sevk eder. Araç müşteri tarafından yüklenir, müşteri sevk irsaliyesine ek olarak Horoz Lojistik'e ait taşıyıcı sevk irsaliyesi de kesilerek araç sevk edilir. Sevkiyatını gerçekleştiren araçlar varış noktasında yüklerini boşaltırlar, müşteri sevk irsaliyesine kaşe/imza alarak sevki tamamlarlar. Araçlar, Horoz Lojistik'e ait taşıyıcı irsaliyesi ile ve kaşeli-imzalı müşteri sevk irsaliyesini Şirket'in en yakın şube/bölgesine teslim ettiğinde süreç tamamlanır. Kaşeli-imzalı müşteri irsaliyeleri, Şirket'in merkez ofisinde bulunan bir ekip tarafından toplanır, kontrol edilir, dijital ve fiziksel olarak arşivlenir.

[7] "Light asset business model": Varlık-yoğun olmayan strateji veya iş modeli, temel olmayan yeteneklerin daha iyi işletmecilere transferini içerir. Nakliye süreçlerinde fiziksel taşıma operasyonu, alanında uzmanlaşan rekabetçi operatörlere devredilir. Bu, şirketlerin sabit maliyetlerden değişken maliyet yapısına geçmesini sağlar ve işletme riskini azaltır.



Yurt içi komple taşımacılık faaliyeti, saha operasyonlarını ülke genelindeki sanayi bölgelerine yayılmıştır ve 18 sevk şubesi ile yönetmektedir. Şubeler; araç tedariği, planlama, evrak işlemleri, kontrol ve takip süreçlerinden sorumludurlar. Merkez ofiste ise müşteri hizmetleri, merkezi planlama ve evrak yönetim birimleri yer almaktadır. Yurt içi komple taşımacılık faaliyetinde; Şirket'in her müşterisine atamış olduğu bir müşteri temsilcisi bulunmaktadır. Müşteri hizmetleri ekibi; müşterinin sözleşme, sipariş, operasyon, fatura ve tahsilat sürecini yürütmektedir. Her sözleşme çerçevesinde belirlenen operasyonel göstergelerin hazırlanması, raporlanması ve müşteriler ile mutabakatın sağlanması yine bu ekibin sorumluluğundadır.

Yurt İçi Dağıtım Faaliyetleri

Horoz Lojistik'in yurt içi dağıtım faaliyeti, yurt genelinde kurumdan kuruma (B2B) ve kurumdan bireye (B2C) ürün dağıtım organizasyonu ve dağıtımla bağlantılı depolama hizmetlerini kapsamaktadır. Sunulan hizmetler, ülke genelinde satış yapan veya yaygın coğrafyalara çoklu kanal dağıtımı (zincir mağaza, toptancı, bayi ya da "franchise", pazar yerleri ve çevrimiçi satış gibi) yapan kurumlar tarafından tercih edilmektedir.

Yurt içi dağıtım faaliyetleri, Horoz Lojistik'in kuruluşundan itibaren alanında ayrıştırcı hizmetlerini üreten, genel satış hasılatı içinde en büyük paya sahip faaliyettir. Şirket, bu alanda zaman içinde kazandığı tecrübe ile beyaz eşya ve mobilya gibi sektörlerde dikey iş çözümleri[8] geliştirmiştir.

Yurt içi dağıtım faaliyetleri, Horoz Lojistik tarafından depoculuk ve uluslararası taşımacılık hizmetleri ile entegre çalışmaktadır. İlgili faaliyet alanı, Şirket'in hizmet yelpazesinin en güçlü unsuru olarak öne çıkmaktadır. Faaliyet gelirlerinin önemli bir kısmını yaratan bu birim, sahip olduğu tecrübe ve yetenekler ile dikey sektörel çözümler de üretmektedir.

Horoz Lojistik'in dağıtım ağı, ambalajlı mamullere sahip birçok sektörün ihtiyaçlarını karşılamak üzere tasarlanmıştır. Kargo operatörlerinin; boyutları nedeniyle taşımaktan imtina ettiği, sistemlerinde kolay sevk edilemeyen büyük ölçekli ve ağır ürünler Horoz Lojistik'in yurt içi dağıtım faaliyetleri kapsamında rahatlıkla taşınabilmektedir. Şirket bu alanda beyaz eşya, ev gereçleri, dayanıklı tüketim malları, bozulmayan ambalajlı gıdalar, ayakkabı, tekstil, otomotiv lastikleri, inşaat malzemeleri, mobilya, ilaç, oyuncak ve züccaciye dahil yirmiden fazla sektöre hizmet vermektedir. Bozulabilecek nitelikte ve iklimlendirme gereken gıdalar ile tehlikeli madde ve kimyasallar (ADR) ise yurt içi dağıtım faaliyeti kapsamında taşınmamaktadır.

[8] Dikey iş çözümleri, belirli sektörler veya iş türleri için tasarlanmış özel çözümlerdir. Odaklandıkları sektörlerin özel ihtiyaçlarını karşılamak üzere tasarlanırlar ve iş sistemi üzerinde baştan uca müşterilere katma değer sağlarlar.

Horoz Lojistik bu faaliyet kolunda yukarıda belirtilen yirmiden fazla sektör arasından özellikle beyaz eşya ve mobilya sektörlerinde uzmanlaşmıştır. Bu sektörlerdeki lojistik ihtiyaçların farklı özellikler göstermesi her lojistik şirketinin bu sektörlere hizmet vermesini de zorlaştırmaktadır. Örneğin; farklı ve büyük ebatlardaki ürünlere yönelik nakliye ihtiyaçları, ürünlerin hacim ve özelliklerine uygun spesifik depoculuk yöntemleri, iki kişiyle taşıma[9] olarak adlandırılan ve emtianın hareketini sağlayan özellikli elleçleme hizmetleridir. Bu ihtiyaçları karşılayacak şekilde organize edilen Horoz Lojistik dağıtım ağlarındaki tesisler, araçlar ve personel Şirket'i rakiplerinden ayırmaktadır.

Yurt içi dağıtım faaliyeti kapsamında sunulan alt hizmetler aşağıda belirtilen ana kalemlerden oluşmaktadır:

Parsiyel ürün sevkiyatları: Şirketlerin tam yük olarak sevk edemediği ürünlerin taşınması, depolanması ve nihai alıcıya teslimini sağlayan bir dağıtım ağı çözümüdür. Parsiyel ürün sevkiyatları; geniş bir tesis ağı ve araç organizasyonu ile yürütülen, çıkış ve varış noktaları arasında ürünlerin konsolide edilerek ve aktarılarak taşındığı, literatürde son kilometre dağıtımı[10] (*last mile delivery)* olarak geçen mikro dağıtım veya şehir içi dağıtım adımlarını da içeren hizmetlerdir.

Taşımalar genelde ana çıkış merkezlerinden tüketim noktalarına ve diğer yerleşim bölgelerine doğru tek yönlü akışlardan oluşmaktadır. Bununla birlikte yurt içi dağıtım ağı İstanbul dışında Ankara, İzmir ve Kayseri gibi farklı noktalardan da çıkışlar sağlayabilmektedir.

Bayi ortak depoları ve eve teslim: Yurt içi dağıtım faaliyetleri altında yer alan; müşterilerin satış organizasyonlarına ait ürünlerin müşteri namına ortak depolarda stoklanması, bayilerden yapılan satışların bu depolardan nihai tüketicinin adresine teslim edilmesi hizmetidir. Bayi ortak depoları hizmet verdikleri bölgelere göre merkezi bir noktada konumlandırılır. Şirket'in müşterilerinin uygun gördüğü hacimlere göre ülkenin birçok büyük şehrinde bayi ortak deposu kurulmuştur. Ortak depo, Şirket'in müşterilerine özellikle stok kontrolü ve maliyet etkinliği sunan bir uygulamadır. Şirket, randevu sistemi ile çalışan ev teslimat modeli, rota optimizasyonu, adres doğrulama ve anlık bilgilendirme gibi teknolojiler sayesinde müşteri memnuniyetini artırmayı amaçlamaktadır.

Bölgesel depolamalar: Horoz Lojistik'in müşterilerine ait ürünlerinin, üretim merkezlerinden uzak fakat satış yapılacak bölgelere yakın lokasyonlarda geçici veya uzun süreli depolanması faaliyetidir. Bu hizmetler, depolama karakterli olmalarına karşın yurt içi dağıtım faaliyeti kapsamında geliştirilen dikey iş çözümleri ve Şirket'in tecrübeli olduğu alan olan beyaz eşya ve hacimli ürün gruplarına yönelik sunulmaktadır. Bu nedenle, dağıtım faaliyetleri ile bağlantısı olan bu hizmetler, yurt içi dağıtım faaliyetleri altında organize edilmiştir.

Ters lojistik: Yeniden üretim, geri kazanım, yok etme veya kaynakları etkin şekilde kullanmak üzere ürün veya parçaların geri akışını yönetmek için tasarlanmış lojistik faaliyetlerdir. Yurt içi dağıtım ağı, ileri yönlü (*forward*) parsiyel hareketlerin yanı sıra geri yönlü (*backward*) mal, iade, ıskarta hareketleri hizmetlerini de kurduğu ağ üzerinden müşterilerine sunmaktadır.

Şirket'in işlettiği dağıtım ağı, Türkiye genelinde milli hasıladan yüksek pay almış illerde kurulu 38 aktarma merkezinden oluşmaktadır. Kullanılan toplam kapalı alan 105.140 m^2'dir. Aktarma merkezlerine tam yük araçlar ile gelen ürünler ayrıştırılarak daha küçük araçlara taksim edilmekte, 81 il ve 922 ilçeye ürün teslimatı yapılmaktadır.

---

[9] 2-man-handling, büyük cihazları veya emtiayı taşımak, teslim etmek ve montajını gerçekleştirmek için kullanılan iki kişilik ekiplerin faaliyetini tanımlamak için kullanılan bir terimdir. 2-man-handling, esas olarak genel nakliyeye eklenen katma değerli bir hizmet olarak sunulmaktadır.

[10] Tedarik zinciri yönetimi ve ulaşım planlamasında son mil veya son kilometre, insanların ve malların bir ulaşım merkezinden nihai varış noktasına hareketini içeren yolculuğun son ayağını ifade eder.

Faaliyet; dağıtım ağına ek olarak 31 tesise yayılmış 291.003 m^2'lik kapalı alanda, müşterilere depolama, bayi ortak depo ve eve teslim hizmetleri de sunulmaktadır.

Yurt içi dağıtım faaliyetleri Mart 2024 itibarıyla yurt geneline yayılmış bazı depo ve aktarmalar aynı tesisin içinde yer almak üzere toplam 61 tesis ve 450'den fazla dağıtım aracı ile sağlanmaktadır.

Yurt içi dağıtım alanında, Şirket'in 2023 senesinde aktif olarak çalıştığı 659 firma mevcuttur. Bu müşterilerin 528 adedi mobilya, e-ticaret aktörleri, elektronik ve beyaz eşya firmalarından oluşmaktadır.

Şirket, yurt içi dağıtım birimi operasyonlarının yönetiminde kendi geliştirdiği nakliye yazılımı (HONEST) ile birlikte tüm operasyon birimlerini, müşterileri ve nihai tüketicileri irtibatlandıran çok katmanlı bir sistem kullanmaktadır. Sipariş alınması, bu siparişlerin tekil olarak harita üzerinde dijital adreslerinin oluşturulması, rota optimizasyonlarının sağlanması, sipariş ile ilgili tüm paydaşlara bilgi verilmesi, dağıtım araçlarının mobil yazılımlar ile harita üzerinde müşterilere izletilmesi, teslimat bilgilerinin dijital olarak işlenmesi, teslim belgelerinin dijital ve anlık olarak sisteme yüklenerek mikro arşiv oluşturulması gibi süreçler bilişim sistemleri üzerinden yönetilmektedir.

Yurt İçi Dağıtım Faaliyetleri İş Geliştirme ve Kontrat Yönetimi

Şirket, yurt içi dağıtım faaliyetine ilişkin satışları büyük oranda uzun dönemli sözleşmeler kapsamında gerçekleştirmektedir. Dağıtım, ortak depo ve ev teslim satışları; müşteriler tarafından açılan periyodik ihaleler üzerinden yürütülmektedir. Bu alanda gerçekleştirilen ihaleler geniş kapsamlı olup katılanlar için önemli bir hazırlık çalışması gerektirmektedir. İhalelerde veya müşteri davetlerinde sağlanan veriler üzerinden senaryolar ve simülasyonlar geliştirilerek şartnameye esas hizmetlerin fizibilitesi yapılmaktadır. Çalışma modeli ve fiyat oluşturma süreçleri tekrar eden standart ihalelerde kısa olmakla birlikte, yeni işlerde 3-4 aya kadar uzayabilmektedir. Kazanılan özel kuruluş ihaleleri sonrası, ihaleye konu hizmetlerin sağlanması ciddi bir operasyonel hazırlık ve entegrasyon gerektirdiğinden Şirket'in büyük ölçekli kurumsal müşterilerle yaptığı sözleşmelerin devamlığı her iki tarafın da özen gösterdiği bir konu durumundadır.

Büyük ve kurumsal firmalar, dağıtım işlerini akredite ettikleri büyük 3PL operatörleri arasında dengeli bir şekilde bölüştürme eğiliminde olabilmektedir. Bu alanda kurumsal firmalar herhangi bir hizmet sağlayıcıya topyekûn iş vermediği gibi verdikleri işlerin de ilgili 3PL operatörünün (bir başka ifadeyle Şirket'in) portföyden çıkmasını da tercih etmemektedir. Bu açıdan yurt içi dağıtım faaliyetlerinin dağıtım ve özellikle depolama bağlantılı ev teslim sözleşmeleri doğası gereği uzun süreli iş birlikleri sağlamaktadır.

Yurt içi dağıtım sözleşmesinde; desi[11] (hacimsel ağırlık) bazlı sevkiyat ve eve teslim, depolama, depo işletme ve çeşitli alternatif taşıma (örneğin tam yük araç) ücretleri yer almaktadır. Ülke genelinde 81 il için ayrı fiyatlar hazırlansa da, bazı sözleşmelerde tek bir nakliye ücreti uygulanabilmektedir. Birimin sözleşmeleri; emtia, bölge ve işin özelliklerine göre farklı oranlarda ücret güncellemesine tabi tutulabilmektedir. Fiyat güncellemelerinde enflasyon, asgari ücret (iş gücü) ve yakıt fiyatlarındaki artışların çeşitli ağırlıklarda hesaplanan ortalamaları esas alınmaktadır. Bu sayede ekonomik değişkenlere karşı daha dayanıklı ve uyumlu bir gelir yapısı elde edilmektedir. Şirket, son dönemde yurt içi dağıtım faaliyetleri kapsamında üçer aylık dönemlerde fiyat güncellemelerini tercih etmektedir. Bu sayede ani fiyat değişimlerinin mali yükü ve operasyonel risklerinin en aza indirgenmesi amaçlanmaktadır.

Horoz Lojistik, müşterilerine yeni çözümler sunmak, çapraz satışlar gerçekleştirmek suretiyle iş hacmini büyütmektedir. Yurt içi dağıtım faaliyetleri, özellikle büyük müşterilerin yüksek organik büyüme potansiyellerinden doğrudan istifade etmektedir.

---

[11] 1 m^3 = 333 desi veya kilogram. Hesaplamada desi/kg arasından büyük olan değer kullanılır. Örneğin ¼ m^3'lük bir makine aksamı 400 kg geliyorsa, 400 birim (desi) olarak değerlendirilir. Benzer şekilde 1 m^3 hacminde 90 kg'lık bir buzdolabı 333 birim (desi) olarak fiyatlanır.

Yurt içi Dağıtım Faaliyetleri Tedarik ve Tedarikçi Yönetimi

Yurt içi dağıtım faaliyetinin temel tedarik kalemleri; tesis, araç ve insan kaynağıdır. Bu üç kalem dışında enerji, sarf malzemesi ve dışarıdan alınan çeşitli idari hizmetler de söz konusudur.

Yurt içi dağıtım faaliyeti, Horoz Lojistik'in genel iş prensiplerine uygun olarak varlık yoğun olmayan (light asset) bir modelde yapılandırılmıştır. Lojistik merkezlerin (bir nokta hariç olmak üzere) tamamı kiralık tesislerdir. Kiralama sözleşmeleri asgari 5 sene olmak üzere, uzun dönem olarak akdedilmektedir ve kira fiyatları enflasyondaki değişimler esas alınarak güncellenmektedir.

Yurt içi dağıtım faaliyetinde; alt yüklenicilerden (tedarikçilerden) de çeşitli hizmet alımları gerçekleştirilmektedir. Yurt içi dağıtım faaliyetinin tedarik ihtiyaçlarını ve tercihlerini belirleyen en önemli faktör iş hacimlerindeki sezonsal dalgalanmalardır. Araç sayıları ve ihtiyaç duyulan elleçleme personeli talebe bağlı olarak %30 seviyesine kadar artış gösterebilmektedir.

Aktarma merkezlerinin işletilmesi: Tedarikçiler, sadece tesise gelen araçları tahliye etme, ayrıştırma, dağıtım araçlarına yükleme, müşterilerin adreslerine teslim etme, teslim bilgilerini sisteme girme, gerektiğinde ters lojistik kapsamında iadeleri toplama ve konsolide ederek sevk etme görevlerini gerçekleştirmektedirler. Tesisler, Horoz Lojistik tarafından kiralanır ve tesislerdeki otomasyon sistemleri, yazılım ve donanımlar, rafların sahipliği Horoz Lojistik'e ait olacak şekilde kurgulanır. Elleçleme ekipmanları ise Şirket'in mülkiyetinde olabileceği gibi Şirket tarafından da kiralanabilmektedir. Dağıtım için kullanılan araçlar ile personeller ise mevzuata uygun şekilde alt yüklenici olan tedarikçi şirket tarafından sağlanmaktadır.

Yurt içi dağıtım faaliyetinde kullanılan 38 aktarma tesisinin 20'sinde işletmecilik tedarikçi firmalara devredilmiştir. Horoz Lojistik tarafından yönetilen aktarma merkezleri; ağırlıklı olarak stratejik öneme sahip lokasyonlar veya alt yüklenici tarafında işletilmesinin verimli olmadığı değerlendirilen uzak bölgelerdir.

Şirket tarafından tedarikçi sözleşmeleri orta-uzun dönemli yapılmakta, dağıtım ağının tabi olduğu performans yönetimi, fiyatlandırma ve fiyat güncelleme modelleri birebir sözleşmelere yansıtılmaktadır. Böylelikle tedarikçi yönetiminde daha yüksek izlenebilirlik ve operasyonel şeffaflık sağlanmaktadır.

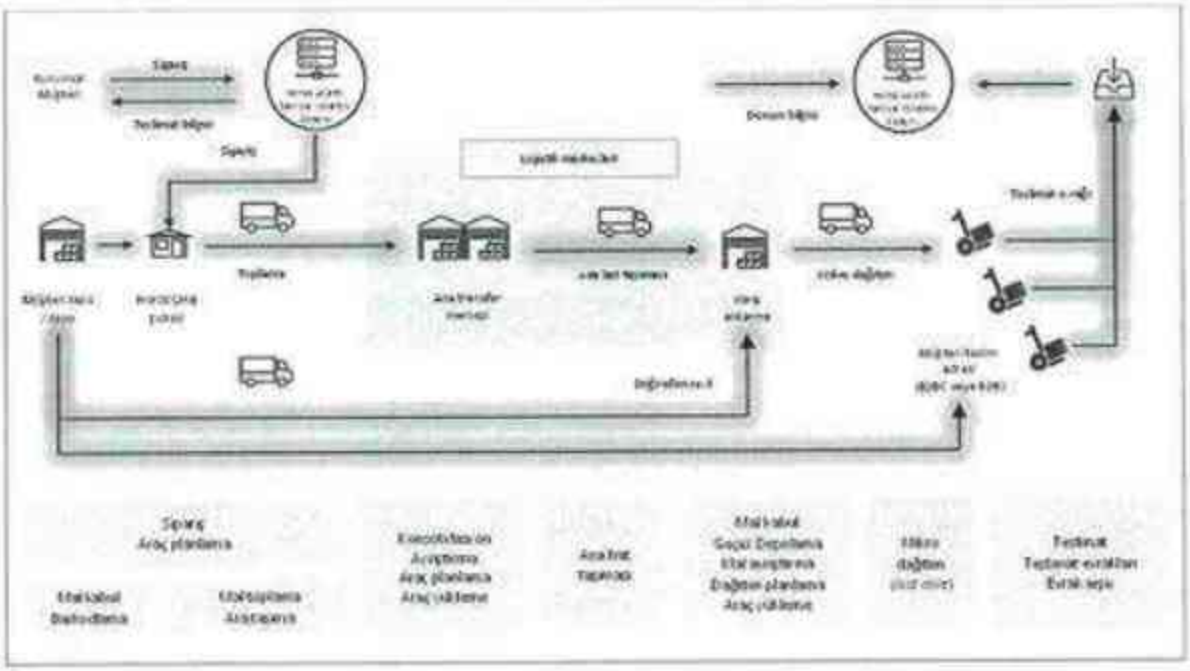
Personel temini: Şirket, yurt içi dağıtım faaliyeti vasıtasıyla gerek mevsimsel dalgalanmalar gerekse coğrafi şartların ve sanayileşmenin istihdam üzerindeki olumsuzluklarından daha az etkilenmek için bu alanda yeni alternatifler geliştirmektedir. Operasyonlarda ihtiyaç duyulan geçici veya yarı zamanlı personel, Şirket'in insan kaynakları departmanı ve bölgesel istihdam büroları ile personel istihdam firmaları tarafından temin edilebilmektedir. Norm kadro, iş gereksinimleri ve personel bulunurluğu dikkate alındığında iş sürekliliği için Şirket'in sahip olduğu alt yüklenici yelpazesinin kullanımı da Şirket'e zaman zaman avantaj sağlayabilmektedir.

Yurt içi Dağıtım Faaliyetleri Operasyonu

Yurt içi dağıtım faaliyetinin parsiyel dağıtımı, sevk edilecek ürün bilgisinin müşteriden yurt içi dağıtım sistemlerine ulaşmasıyla başlar. Siparişler elektronik veri transferi, e-posta veya telefon kanalıyla Şirket'e iletilebilmektedir. Gelen alım emirleri, ürünü alıp sevk edecek birimlere iş emri olarak ulaştırılır. Bu birimler müşteri depo veya imalat tesislerinde (şube) yerleşik olabilirler. Eğer böyle bir şube yoksa müşteriye en yakın birim tarafından ürün toplama planı yapılır. Taşıma evrakları hazırlanarak müşterilerden alınan ürünler tam kamyon doluluğu sağlanırsa son teslimatın yapılacağı transfer merkezine sevk edilir. Hacimler yetersizse ve konsolidasyon gerekliyse, ürünler önce en yakın transfer merkezine çekilir. Burada aynı rotada hareket edecek diğer ürünler ile konsolide edilen ürünler son teslimat aktarmasına sevk edilir.

Şirket'in her aktarma merkezine, diğer aktarma merkezlerinden farklı zamanlarda araçlar ulaşmaktadır. Aktarma merkezine ulaşan araçlardaki ürünler indirilerek aktarmaya alınır. Bu işlem, teslim adreslerine ve

zaman planlarına göre ürünlerin sistem tarafından ayrıştırılması ile planlanır. Planlı ürünler, dağıtım rotalarına atanan araçlara yüklenir, nihai müşteri adreslerine sevk edilir. Sistemler, ürün alımından teslimine kadar geçen tüm süreçleri takip ederek; mesaj (SMS), sesli arama vb. yöntemler ile alıcılara bilgi verir. Teslimatı yapılan ürünlere ait imzalı evrakların aktarmaya dönüşü sağlanır. Sürecin sonunda belgeler ve bilgiler çevrim içi veya sonradan Horoz Lojistik sistemlerine yüklenerek arşivlenir. İade ve ters lojistik işlemlerinde de benzer adımlar uygulanır.



Parsiyel dağıtım hizmetleri, kurumdan kuruma (B2B) ve kurumdan kurum müşterisine (B2BC) şeklinde sağlanır.

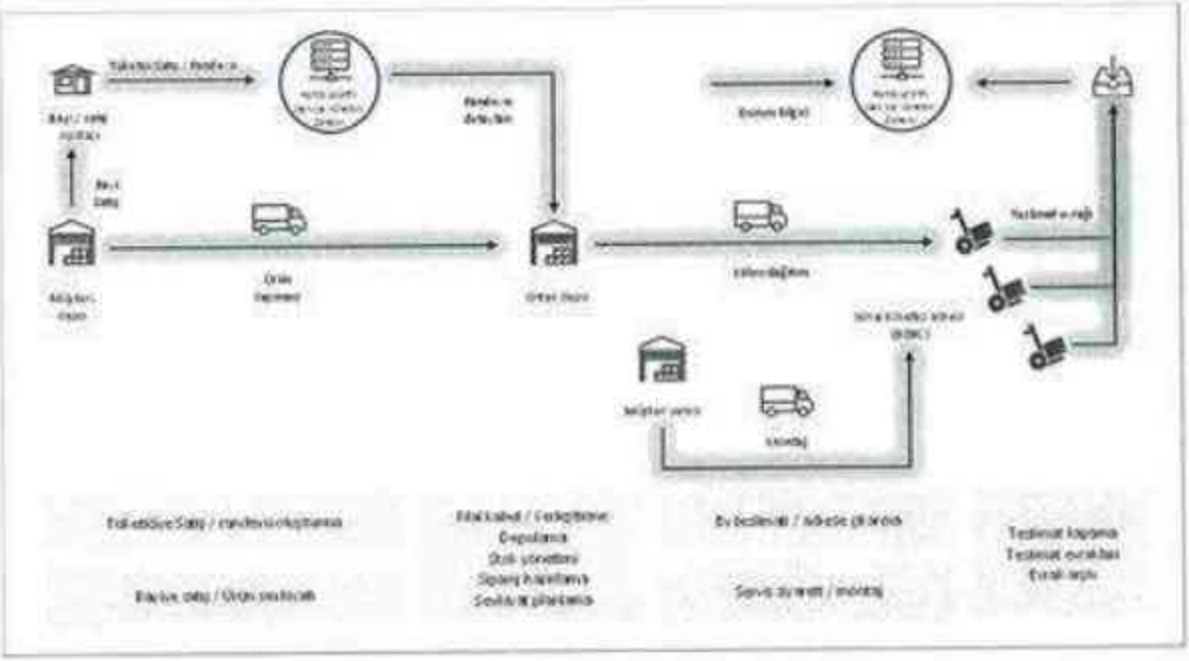
Dağıtım operasyonlarında temel performans göstergeleri zamanında teslim ve hasar oranlarıdır. Bu performans kriterleri, yurt içi dağıtım faaliyetlerine ilişkin hazırlanan ara yüzler ile müşterilerin ilgili departmanlarına anlık olarak raporlanmaktadır. Müşteriler, web üzerinden anlık olarak sevkiyat ve operasyon performansını takip edebilmektedir.

Bu faaliyet alanının alt kırılımlarından olan bayi ortak depo ve ev teslim operasyonları ise daha farklı adımlarla gerçekleştirilmektedir. Süreç; ana müşterinin, bayilerine satışını yaptığı ürünlerin ortak depolara sevki ve stoklara alınması ile başlar. Yurt içi dağıtım faaliyeti, ürün sahibi bayiler (veya diğer satıcılar) namına onların ürünlerini stoklamakta ve yönetimini gerçekleştirmektedir. Çalışma modeli; Horoz Lojistik, ana müşteri ve ana müşteri bayisi arasında üçlü protokol yapılarak yönetilmektedir. Bayiler ürünlerini ve depo stoklarını çevrimiçi olarak anlık izleyebilmektedir.

Satışı yapılan ürünlerin alımı (pick-up) müşteri kaynaklarınca yapılabildiği gibi, yurt içi dağıtım faaliyeti kapsamında ürünlerin belirli bir randevu modeli ile nihai tüketici adreslerine teslimi (eve teslim) de planlanabilir. Bu hizmet kapsamında belirlenen saat aralıklarında teslimat yapacak bir sistem altyapısı Şirket tarafından kurgulanmaktadır. Bu modelde, her aralığın teslimat kotaları bulunmakta ve hacimler aralıklara eşit olarak dağıtılmaktadır. Müşteri bayileri, nihai tüketiciye satış yaptıkları esnada zaman aralıklarını ve müsait kapasiteleri anlık olarak görebilmektedir. Nihai tüketicinin tercihleri doğrultusunda boşluk bulunan bir zaman aralığına (slot) teslimat randevusu oluşturulmaktadır. Tanımlanan randevulara ait adres bilgileri yurt içi dağıtım faaliyetlerinin sistemlerine aktarılarak coğrafi konum bilgilerine dönüştürülmektedir.

QNB FİNANS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Boğaziçi Kurumlar V.D. 3880194535
www.qnbfi.com

Sonraki aşamada randevu detayları, ürün bilgileri ve coğrafi bilgiler özel bir yazılım tarafından işlenerek optimal (en uygun) sevkiyat rotaları planlanmaktadır. Sistem planlama esnasında araç kapasitesi, ürün özellikleri ve trafik yoğunluğu gibi birçok faktörü hesaba katmakta, ürünler belirlenen rotalarda dağıtılmak üzere araçlara yüklenmekte ve depodan sevk edilmektedir. Şirket; yurt içi dağıtım faaliyetlerinde, sevkiyat planlarını 24 saatlik zaman dilimleri için hazırlamaktadır. Ev teslimatlarında ürünler müşterinin ev adresine götürülmekte, evin içinde belirtilen alana (mutfak, banyo vs.) ambalajı sökülerek ve hasar kontrolü yapılarak teslim edilmektedir. Teslimat bilgileri ise anlık olarak mobil cihazlarla sisteme girilmekte ve imzalı teslim belgesinin görüntüsü sisteme yüklenmektedir.



Sistem planlama ile birlikte, müşterinin kurulum ekiplerince kullanılacak sevk planları (adres ve zaman bilgileri) elektronik olarak müşteri sistemlerine aktarılmaktadır. Bu sayede, ev teslimatı yapılan ürünlerin montajı, müşteri servis ekiplerince gecikme yaşanmadan tamamlanabilmektedir.

Yurt içi dağıtım faaliyeti kapsamında Şirket, 2023 yılında 4.268.299 adet siparişin taşıma ve teslimatını gerçekleştirmiştir. Bu kapsamda 14.323.709 kap ürün hareketi sağlanmıştır. Bu hareket 1,2 milyar desilik (3,5 milyon m^3) bir hacme karşılık gelmektedir.

	2021	2022	2023
Hacim (desi)	1.296.369.331	1.144.784.593	1.237.707.239
Taşınan kap adeti	13.113.568	13.590.879	14.323.709
Sipariş adedi	4.106.647	4.629.737	4.268.299

Depoculuk Faaliyetleri

Depoculuk; müşterilerin ürünlerinin teslim alınarak güvenli şekilde depolanması ve siparişlere uygun sevk edilmesi faaliyetidir. Horoz Lojistik, geleneksel depoculuk faaliyetlerini; kurulduğu dönemden bu yana ayrı bir birim altında yönetmektedir. Faaliyet kapsamında genellikle ambalajlı, kutulu veya paket üstüne istif edilebilen ürün gruplarına hizmet verilmektedir. Bununla birlikte nadiren dökme, kendi başına üst üste istiflenebilen ürünler ve makine aksamları da depolarda işlem görebilmektedir. Horoz Lojistik, iklim kontrollü tesislere sahip olmadığından ayrıca kapalı ortamları kirletecek özellikte malzemelere, bozulabilecek nitelikte gıdalara, özel konteyner gerektiren sıvılara, tehlikeli madde ve kimyasallar (ADR)

kapsamındaki kimyasal veya tehlikeli madde gruplarına da hizmet vermemektedir. Depoculuk faaliyetinin detaylı hizmetleri aşağıda sunulmuştur.

Kabul	Stoklama	E-sipariş hazırlama	Katma değerli hizmetler
Müşteri mal kabulü	Geçici ve uzun dönemli stoklama	Sipariş toplama	Kolileme / birleştirme/ ambalajlama
Giriş kalite kontrol	Envanter yönetimi	Yükleme ve sevk	Etiketleme /alarm ekleme
Görsel kontrol	ABC analizi		Asorti hazırlama
İade kabul			Çağrı merkezi hizmeti
Mal kaldırma			İade ayrıştırma / işleme
			Raporlama

Depoculuk kapsamında hizmet verilen başlıca sektörler; beyaz eşya, ayakkabı, tekstil, ısıtma-soğutma ve iklimlendirme, mutfak, züccaciye, kırtasiye, küçük ev aletleri, otomotiv, enerji, altyapı, temizlik, bebek ve anne ürünleridir. Şirket, depoculuk faaliyeti kapsamında 31.12.2023 tarihi itibarıyla 23 sözleşmeli müşteriye hizmet vermektedir.

Şirket depoculuk faaliyeti kapsamında İstanbul ve Ankara'da bulunan 11 tesiste toplam Mart 2024 itibarıyla 123.321 m² kapalı alan işletmektedir.

	2021	2022	2023
Faaliyet gösterilen toplam m2	126.108	115.097	135.097

Şirket depoculuk faaliyeti kapsamında İstanbul ve Ankara'da bulunan 11 tesiste toplam 123.321 m² kapalı alan işletmektedir.

Her bir deponun kendi yönetim ekibi bulunmaktadır. Kendi içlerinde müşteri anlaşmalarına göre hareket edilirken kaynak kullanımında tesisler arasında geçişkenlik söz konusu olabilmektedir. Bu tesislerde 31.12.2023 tarihi itibarıyla toplam 461 beyaz ve mavi yaka personel çalışmaktadır.

İşletilen tesislerin hepsinde yüksek depolama kapasitesi ve verimlilik sağlamak üzere çeşitli raf ve depolama sistemleri kuruludur. Depolanan ürünlerin kabulü, kaldırılması, toplanması ve sevkiyatında özel elleçleme ve toplama ekipmanları (forklift, transpalet, reach truck vinç vb.) kullanılmaktadır. Temel ve ağır depoculuk görevlerinin haricinde şeritleme, sarma ve ayrıştırma gibi işlevlerde de özel ekipmanlara ve makinalara sıkça başvurulmaktadır. Siparişler için gerekli olan bazı hizmetler insan becerisi ve tecrübesi gerektirdiğinden bu hizmetler doğrudan depo personeli tarafından sağlanabilmektedir.

Şirket; depoculuk faaliyetleri kapsamında, işlettiği depolardaki operasyonlarını depo yönetim yazılımları (*WMS – Warehouse Management Systems*) ile sürdürmektedir. Şirket'in çalıştığı tüm müşterileri ile giriş, sipariş ve çıkış verilerinin elektronik olarak alışverişini sağlayan entegrasyonlar da hayata geçirilmiştir.

Depoculuk Faaliyetleri – İş Geliştirme ve Kontrat Yönetimi

Şirket bu alandaki satışlarını uzun dönemli sözleşmeler kapsamında gerçekleştirmekte olup sözleşmeler genellikle 3 ila 5 yıllık dönemler için yapılmaktadır. Sözleşmelerde, sürenin bitiminin ardından tarafların mutabakatı ile sözleşmenin uzatılmasına izin veren düzenlemeler de bulunmaktadır.

Depoculuk hizmetleri, verilecek hizmetin kapsamına göre detaylı mühendislik ve hesaplama gerektirmektedir. Bu durum depoculuk hizmetlerine ilişkin akdedilen sözleşmelere de yansımakta ve sözleşme müzakere süreçlerini uzatabilmektedir. Ortalama bir satış sürecinin sözleşme müzakeresinin tamamlanması 3 ila 6 ay sürebilmektedir. Sistem entegrasyonları ve taşınma süreçleri ile birlikte bu süre 9 aya kadar varabilmektedir. Bu nedenle depoculuk faaliyetlerine ilişkin iş geliştirme süreçleri hem müşteriler hem de Şirket için önem taşımaktadır. Nitekim, özellikle müşteriler depoculuk faaliyetleri öncesindeki hazırlık süreçleri de göz önünde bulundurarak hizmet sağlayıcıları dikkatli seçme ve sıkça değiştirmeme eğilimindedir.

Depoculuk faaliyetleri, stoklama ve depo içinde yapılan işlemler üzerinden fiyatlandırılırlar. Bunun için her müşteriye verilecek hizmetlerin detayları belirlenir, deponun maliyet girdileri çalışılarak her sözleşmeye özel fiyatlar oluşturulur. Depoların stoklama ücretleri, içinde bulunulan şehrin kira maliyetlerine göre değişkenlik göstermektedir. Aynı tesisin içinde makine kullanımı, depo içindeki hareketler gibi değişken ihtiyaçlar nedeni ile elleçleme ve katma değerli hizmetlerin ücret seviyeleri de müşteriden müşteriye farklılık göstermetkedir. Sözleşme fiyatları yılda iki kez hizmetin türüne göre, enflasyon ve asgari ücretlerdeki değişimler esas alınarak güncellemektedir. Mal miktarı ve işlem başına uygulanan birim ücretlerin yanı sıra, dönemlik kritik göstergeler (KPI) üzerinden performans puanı hesaplanan ve üzerinden ödül & ceza sistemi işletilen sözleşmeler de bulunmaktadır.

Depoculuk Faaliyetleri – Tedarik ve Tedarikçi Yönetimi

Horoz Lojistik, depolama faaliyetlerinde genel prensip olarak varlık yoğun yatırımlar yerine uzun dönemli kiralamaları tercih etmektedir. Operasyonel tesisler (depolar) mal sahiplerinden uzun dönemli kiralama sözleşmeleri ile temin edilmektedir. Kira sözleşmeleri asgari 5 yıl süreli olup fiyat güncellemelerinde enflasyondaki değişim esas alınmaktadır. Nitekim, depoculuk faaliyetinin en büyük ve maliyetli tedarik kalemi tesis kirasıdır. Bu nedenle depo kiralamalarında uzun dönem kira opsiyonu tercih edilmektedir. Diğer büyük tedarik kalemleri ise ekipman, malzeme, enerji ve insan gücü kaynağıdır.

Kiralanan depoların kullanıma hazır hale getirilmesi için gereken demirbaşlar; raflar, elleçleme ekipmanları ve çeşitli donanımlardır. Şirket, bu alanda ihtiyaç duyduğu teknik becerilere sahip tedarikçiler ile uzun dönemli iş birliği yapmaktadır.

Tesislerde ve operasyonlarda kullanılan sarf malzemeler, genel idari hizmetler ve bakımlar merkezi birimler (idari işler) tarafından temin edilmektedir.

Değişen ve gelişen personel ihtiyacına uygun olarak dönemsel insan kaynağı tedariği; faaliyetin diğer önemli ihtiyaçlarından biridir. Horoz Lojistik; personel tedariği yapan firmalar ile çalışmakta ve bu kapsamda mevzuata uygun olarak personel temin etmektedir. Bu firmalar, sosyal güvenceli, iş sağlığı ve güvenliği sağlanmış personelin tedarik edilmesini sağlamaktadır. Özellikle operasyonlara personel tedarik edecek uygun taşeronların seçimi ve dönemsel personel tedariği Şirket'in insan kaynakları biriminin sorumluluğundadır. Bu alanda Şirket'in personel tedarikçi havuzunda 20'den fazla taşeron bulunmaktadır.

Depoculuk Faaliyetleri Operasyonu

Depoculuk faaliyetlerinde operasyon, depoya girişi yapılacak ürünlerin bilgisi ile başlamaktadır. Depoya ulaşan müşteri malları/ürünleri müşteri ile akdedilen sözleşme gereklerine uygun olarak kontrol ve kabul

edilmektedir. Söz konusu mallar/ürünler, depo yönetim sistemi yardımıyla depo içinde uygun lokasyonlara kaldırılmaktadır. Bu noktada, müşterilerden elektronik ortamda alınan siparişler, depo yazılımın algoritmaları kullanılarak en verimli şekilde toplanmakta ve yükleme/sevke hazır hale getirilmektedir. Eğer mevcutsa paketleme, birleştirme gibi işlemler uygulanmaktadır. Çıkışa hazır hale getirilen malların evrakları hazırlanmakta ve taşıyıcılara teslim edilerek operasyon tamamlanmaktadır. Depo yazılımları; giriş ve çıkış lojistiği yanı sıra tesisin verimli çalışması için gerekli iç düzenlemeleri de yapmakta, depo içi hareketleri planlayarak sistemin optimal kaynak kullanmasına ve işlemlerin en hızlı şekilde tamamlanmasına yardımcı olmaktadır.

Depolarda mal kabul, sipariş hazırlama veya iade operasyonları deponun fiziki yapısına göre aynı anda veya ardışık zaman dilimlerinde yürütülebilmektedir. Gün içinde yapılan planlamaya bağlı olarak kapılar, personel ve ekipmanlar bu depo içindeki görevlere atanarak Şirket'te kaynak verimliliğinin sağlanması amaçlanmaktadır.

2023 yılında faaliyetin operasyonlarında oluşan toplam işlem rakamları aşağıda verilmektedir. Depoculuk hizmetleri, Şirket'in 12 tesisinde 4,8 milyon sipariş hazırlamış ve 12 milyondan fazla elleçleme işlemi gerçekleştirmiştir. Depolara girişi yapılan ürünler için 4,3 milyon kabul işlemi gerçekleşmiştir.

	2021	2022	2023
Mal kabul adedi	3.614.445	2.802.851	4.355.417
Sipariş adedi	4.010.898	3.240.587	4.767.980
Elleçleme işlem adedi	10.378.090	10.015.677	12.012.544

Tüketimdeki sezonsallık ve miktarsal dalgalanmalar, diğer Horoz Lojistik faaliyetlerinde olduğu gibi depoculuk faaliyetlerini de etkilemektedir. Sipariş adetleri düşük ve yüksek sezonlar arasında değişkenlik gösterebilmektedir. Şirket, bu dalgalanmaları ilave ekipman ve insan kaynağı, yeri geldikçe de fazla mesai ve depolar arası kapasite paylaşım imkanlarını kullanarak yönetmektedir.

Şirket'in depolarında hizmet verilen müşterilere atanmış müşteri temsilcileri bulunmaktadır. Müşteri hizmetleri ekibi; müşterinin sipariş, operasyon, faturalama ve gerektiğinde de tahsilat süreçlerini takip etmektedir. Şirket'in depoculuk alanındaki sözleşmeleri kapsamlı olabildiği için performans takibi, raporlama ve mutabakat süreçleri de beraberinde gelmektedir. Müşteri ve kontrat yönetimindeki bu önemli sorumluluklar da yine müşteri hizmetleri ekiplerine aittir.

Mobilyacılık Faaliyetleri

Şirket, mobilyacılık faaliyetleri birimini 2019 senesinde kurmuştur. Şirket'in büyük ebatlı ürünlerin yurt içi depolama ve dağıtımından elde ettiği tecrübeler ışığında mobilya sektörü için geliştirdiği dikey çözümleri

müşterilerine sunmaktadır. Mobilya depolama ve dağıtımı, her ne kadar ekipman desteği sağlansa da büyük oranda insan kaynağı gerektiren ve emek yoğun bir faaliyettir. Mobilyacılık faaliyeti, Şirket'in yurt içi dağıtım faaliyetlerine benzer olarak "iki kişiyle taşıma" (*2-men handling*) olarak adlandırılan, emtianın fiziksel özelliklerine uygun taşıma ve elleçleme gayreti gerektirmektedir. Bu noktada, mobilyacılık faaliyetleri uzmanlık, hassasiyet ve tecrübe gerektiren bir alan olarak öne çıkmaktadır.

Mobilyacılık faaliyetleri; depolama ve satış noktalarına sevkiyat haricinde müşteri adresine teslim, kurulum, satış sonrası değişim ve tamirat hizmetlerini de içeren bütünsel bir pakettir. Bu pakette müşterilere sunulan hizmetler aşağıdaki tabloda üç ana başlık altında toplanmıştır.

Depolama	Nakliye	Katma değerli /satış sonrası hizmetler
Depolama	Adresten ürün teslim alma	Müşteri adresinde kurulum
Giriş kalite kontrol	Adrese ürün sevkiyatı / dağıtım	Müşteri adresinde bakım / tamirat
Ayrıştırma / yerleştirme	Sevkiyat planlama	Horoz lokasyonlarında bakım / tamirat
Sipariş toplama / paketleme		Mağaza teşhir çalışmaları
Envanter yönetimi		

Şirket, depolama yaptırmayan müşterilere de münferit olarak montaj hizmeti verebilmektedir. Bu kapsamda, montajı yapılacak ürünler müşteri adreslerinden alınarak son kullanıcıların ev adreslerine götürülmekte ve kurulum hizmeti Şirket tarafından sağlanmaktadır. Bu hizmetler mevcut durumda İstanbul, Balıkesir, Kocaeli, Ankara ve Antalya il sınırlarında sunulmaktadır.

Şirket, mobilyacılık faaliyetleri ile mobilya üreticileri, yapı marketleri, mobilya satıcıları, elektronik pazaryerleri gibi kurumdan kuruma (B2B) müşterilerin yanı sıra son kullanıcılara da (B2C) hizmet sağlamaktadır. Mobilyacılık faaliyetlerinde B2B hizmet verilen 13 kurumsal müşteri mevcuttur.

Şirket mobilyacılık faaliyetleri kapsamında Mart 2024 itibarıyla Marmara Bölgesi'ndeki 3 tesisi ve toplam 22.250 m^2'lik bir kapalı alan ile müşterilerine hizmet vermektedir.

Her bir tesisin kendi yönetim ekibi bulunmaktadır. Kendi içlerinde müşteri anlaşmalarına göre hareket edilirken kaynak kullanımında tesisler arasında geçişkenlik söz konusu olabilmektedir. Bu tesislerde 31.12.2023 tarihi itibarıyla toplam 165 beyaz ve mavi yaka personel çalışmaktadır.

Şirket, mobilya sektörü faaliyetleri için özel olarak geliştirilmiş bir sistem yazılımı kullanmaktadır. Bu kurumsal kaynak planlama yazılımı (VOLANT), depo ve sevkiyat işlevselliklerine ek olarak satış sonrası hizmetlere özgü modüller ve uygulamalar da içermektedir. Kurulum, tamir-bakım, yedek parça ve müşteri çağrı yönetimi işlevsellikleri sistem tarafından sunulan uçtan uca çözümünün bileşenlerinden bazılarıdır. Şirket'in tüm depo lokasyonları, müşteri sistemleri ile entegre edilmiştir ve anlık veri alışverişi sağlamaktadır.

Mobilyacılık Faaliyetleri- İş Geliştirme ve Kontrat Yönetimi

Mobilyacılık faaliyetinin satış süreçleri, dağıtım ve depolama faaliyetleri ile benzerlikler göstermektedir. Horoz Lojistik bu alandaki satışlarını, uzun dönemli sözleşmeler üzerinden gerçekleştirmektedir. Şirket, depolama ve nakliye haricinde mobilyaya özgü kurulum, tamir-bakım gibi hizmetleri de ayrıca ücretlendirebilmektedir.

Depoların stoklama ücretleri, deponun kurulu olduğu şehrin kira maliyetlerine göre değişkenlik göstermektedir. Aynı tesisin içinde makine kullanımı, depo içindeki hareketler, gibi değişken ihtiyaçlar nedeni ile elleçleme ve katma değerli hizmetlerin ücret seviyeleri müşterilere göre de farklılık gösterebilmektedir. Depolama ücretleri günlük palet stoklama bedeli üzerinden hesaplanabildiği gibi, kiralanan sabit alan üzerinden fiyatlandırma yapılan sözleşmeler de mevcuttur. Sözleşme fiyatları dönem

sonlarında enflasyondaki değişimler esas alınarak güncellenmektedir. Satış sonrası hizmetler ve tamir-bakım işlemleri için sözleşmelerde detaylı tarifeler kullanılmaktadır. Ücretler işlem süresi, kapsamı ve malzeme maliyetlerine göre tespit edilmektedir. Bu kalemlerdeki fiyat güncellemelerinde benzer şekilde enflasyondaki değişimler esas alınmaktadır.

Nakliye içeren hizmetler (taşıma, montaj) mesafe, hacim, montaj süresi gibi parametreleri dikkate alan formüllerle hesaplanmaktadır. Bu hizmetlerin güncellemesi ise dönemsel enflasyon ve yakıt fiyatlarındaki değişimlerin, belirli oranları esas alınarak yapılmaktadır.

Şirket'in müşteri sözleşmelerinde, mal kabulden ürün sevkine kadar olan tüm süreçler ve sağladığı ek hizmetler ayrı ayrı tanımlanmaktadır. Mal kabul, sevkiyat süresi, doğruluk ve tamlık gibi göstergeler; sözleşmelerde performans yönetimi için kullanılmaktadır.

Mobilyacılık Faaliyetleri - Tedarik ve Tedarikçi Yönetimi

Mobilyacılık faaliyetinin en büyük tedarik kalemleri tesis, personel ve nakliyede kullanılan araçlardır. Şirket bu alanda, diğer faaliyet alanlarında da tercih etmiş olduğu gibi, tesis ve araç yatırımı yapmayarak dış kaynak kullanmayı tercih etmektedir. Mobilyacılık faaliyetinde kullanılan tesisler de diğer depolarda olduğu gibi kiralıktır ve uzun dönemli sözleşmeler kapsamında kullanılmaktadır.

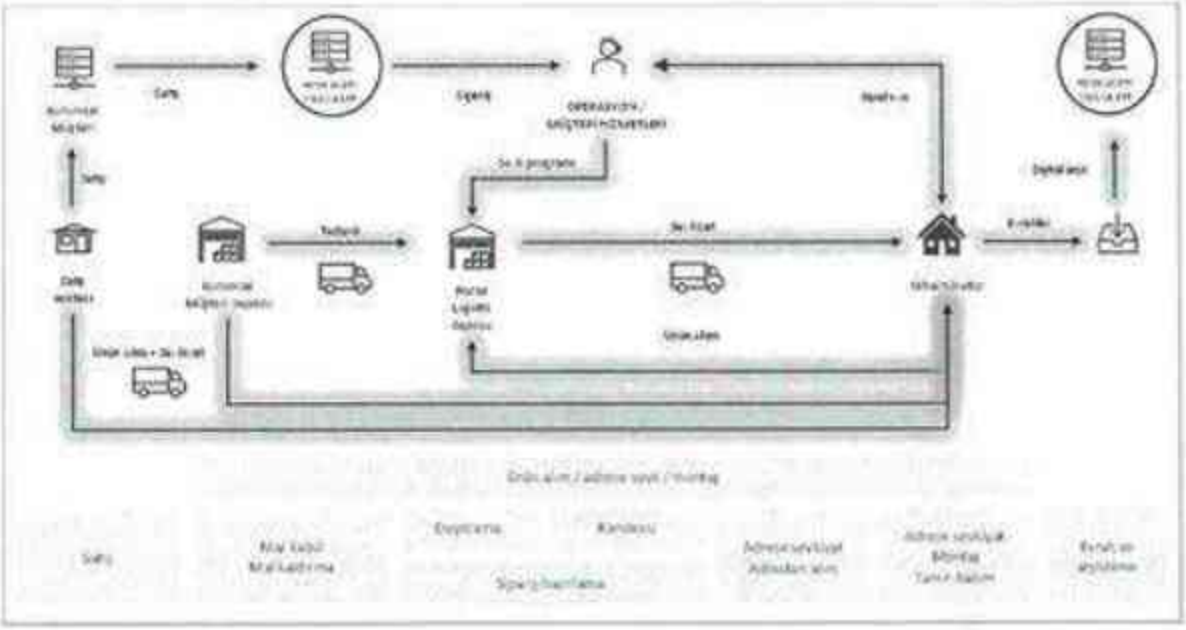
Mobilyacılık faaliyetleri; depoculuk ve diğer dağıtım faaliyetlerinden daha fazla emek gücü gerektiren bir alan konumundadır. Bu faaliyet alanında, personel giderleri maliyetler içinde büyük ağırlığa sahiptir. Mobilyacılık faaliyetlerinde, işin uzmanlık ve devamlılık gerektiren doğası gereği yoğun olarak kendi kadroları ile çalışmaktadır. Ancak Şirket, dağıtım ve montaj gibi değişkenlik gösteren hizmetlerin bir bölümünde parça başı tedarikçi kullanabilmektedir. Bu tedarikçi firmalar; sosyal güvenlik mevzuatına uygun hareket eden, iş sağlığı ve güvenliği sağlanmış firmalar arasından seçilmektedir. Yoğun iş hacminin olduğu dönemlerde, satış sonrası hizmetler tarafında da tedarikçi kullanılabilmektedir.

Mobilyacılık faaliyetleri tedarikçi kontratlarında fiyat güncellemeleri genel olarak enflasyondaki değişimler esas alınarak yapılmaktadır.

Mobilyacılık Faaliyetleri Operasyonu

Mobilyacılık faaliyetleri operasyonları, müşteri ürünlerinin Horoz Lojistik depolarına sevki ve kabulü ile başlamaktadır. Mağazalar ve bayiler tarafından gerçekleştirilen satışlar, Horoz Lojistik sistemlerine aktarılır. Mobilyacılık faaliyetleri, satış bilgisi gelen ürünler ile ilgili nihai tüketiciyi arayarak bir teslimat randevusu oluşturmaktadır. Ürünler randevu tarihi öncesi hazırlanarak sevke hazır hale getirilmektedir. Optimizasyon algoritması kullanılarak oluşturulan sevkiyat planları gereğince, montaj ekipleri ürünleri son nihai tüketicinin adresine çıkartarak yerinde kurulum sağlanmaktadır. Kurulum kayıtları ve fotoğrafları çekimi ile de onay alınmaktadır. Evraklar ve görüntüler daha sonra arşiv amaçlı Horoz Lojistik sistemlerine aktarılır.

Depolama yapılmadan sevk ve montaj hizmeti verilen durumlarda, Şirket gelen sipariş üzerine müşteri depo veya mağaza lokasyonundan ürünleri alır ve nihai tüketici lokasyonuna geçilir. Nihai tüketiciden veya müşteriden gelen değişim, tamir-bakım ve servis talepleri için de yine randevu oluşturulur. Tamirat işlemleri uygunluğa göre tüketici adresinde de gerçekleştirebilir. Gerekli durumlarda ise ürünler Şirket'in lokasyonlarına gönderilir ve işlemler tamamlandıktan sonra tekrar tüketici adresine sevki gerçekleştirilir.



Şirket 2023 yılında yaklaşık olarak 131.000 m³ hacminde mobilya ürününün dağıtımını gerçekleştirmiştir. Hizmetler kapsamında 39.809 ürün işlem görmüş, ve 8.927 tamirat gerçekleştirilmiştir.

	2021	2022	2023
Dağıtılan mobilya hacmi (m³)	141.690	136.795	131.040
İşlem gören ürün adedi	32.247	38.610	39.809
Tamirat sayısı	9.298	9.840	8.892

E-Ticaret Depoculuk Faaliyetleri

E-ticaret veya elektronik ticaret, genel anlamıyla mal ve hizmetlerin internet üzerinden satılması olarak tanımlanmaktadır. E-ticaret, geleneksel mağaza satış iş modelinden farklı olarak, satıcıyla alıcının fiziki olarak karşı karşıya gelmeden ticari faaliyetin çevrimiçi ortamda tamamlandığı satış şeklidir. Horoz Lojistik; E-Ticaret depoculuk faaliyeti kapsamında satışlarını e-ticaret vasıtasıyla gerçekleştiren müşterilere e-sipariş hazırlama[12] (*e-fulfillment*) hizmetleri sunmaktadır.

E-ticaret, geleneksel ticarete göre farklı dinamiklere sahip olan bir alandır. Müşterilerin geleneksel satışta olduğu gibi ürünleri veya hizmetleri deneyimleme imkanları sınırlıdır, çeşitli ödeme yöntemleri mevcuttur ve süreçler farklı mevzuatlara tabidir. İşbu farklı dinamiklerden kaynaklı olarak bu alanda yer alan faaliyetlerin iade ve değişim oranları geleneksel kanallara göre daha yüksek gerçekleşebilmektedir ve teslimat süreleri, tüketicilerin beklentilerine göre daha kısa olabilmektedir. E-ticaret faaliyetlerinde de adrese sevkiyat süreci söz konusu olmakla birlikte lojistik ihtiyaçlar geleneksel faaliyetlere göre daha farklıdır. Bu alanda genel fiyat baskısı yüksektir ve ilave kargo maliyetleri de bu noktada önemli bir etken konumundadır. Ayrıca, operasyonlar gelişen sezonsallık ve talep dalgalanmalarından etkilenmektedir. Tüm bu özellikleri nedeniyle e-ticaret ile bağlantılı satış siparişlerinin hazırlanması ve sevki, geleneksel B2B (kurumdan kuruma) toplu sipariş yönetiminden farklılaşmaktadır. Esneklik, sipariş doğruluğu ve hız; e-sipariş karşılamada belirleyici faktörler haline gelmiştir. Tüm bu ihtiyaçların sağlanabilmesi ise otomasyon

[12] E-sipariş hazırlama (*e-fulfillment*) müşterilerinin e-ticaret sitelerinden veya pazar yerlerinden yaptıkları satışları birer sipariş olarak alıp işleyen ve sevke hazır hale getiren "uçtan uca sipariş yönetimi" konseptidir.

ve yüksek teknolojik sistemler kullanılarak mümkün olabilmektedir. Otomasyon sistemleri; taşıyıcı konveyörler, okuyucular, robotik sistemler, toplayıcılar ve ayrıştırıcılar gibi çeşitli birimlerden oluşmaktadır. Bu otomasyon sistemleri, mal kabulü, sipariş toplama, ayrıştırma, hazırlama ve kontrol gibi birçok adımda insan kaynağı ihtiyacını azaltarak hata ihtimalini de azaltılıp aynı zamanda verimlilik sağlamaktadır. Bununla birlikte özel ambalaj, hediye kartı ekleme gibi işlevlerde hala insan katkısına ihtiyaç duyulmaktadır.

Horoz Lojistik yukarıda belirtilen dinamikleri de dikkate alarak, 2020 yılında e-ticaret depoculuğunu geleneksel depoculuk birimlerinden ayrıştırma kararı almıştır. Şirket, depoculuk ve bilişim ekiplerinin yıllar içinde elde ettiği tecrübelerini kullanarak 9.029 m^2 alan üzerine kurulu ilk e-ticaret deposu yatırımını tamamlamış ve depoyu 2021 yılının ilk çeyreğinde İstanbul Anadolu yakasında devreye almıştır. Sadece e-ticaret faaliyetlerine hizmet vermek üzere tasarlanan ve otomasyon sistemi ile donatılmış tesis, 30.000 m^3 adet depolama ve günlük 50.000 sipariş işleme kapasitesine sahiptir. . Şirket, 10.000 m^2 seviyesindeki ikinci tesisini 2024 yılında devreye almayı planlamaktadır.

E-ticaret Depoculuk Faaliyetleri e-sipariş hazırlama başlığı altında müşterilerine aşağıda verilen detaylı hizmetleri sunmaktadır.

Kabul	Stoklama	E-sipariş hazırlama	Katma değerli hizmetler
Müşteri mal kabulü	Geçici süreli stoklama	Sipariş toplama / paketleme	Hediye kartı / özel paketleme
Giriş kalite kontrol	Ayrıştırma		İade yönetimi
Tedarik planlama			Çağrı merkezi hizmeti
			Anlık raporlama
			Sistem entegrasyonları

E-ticaret depoculuk faaliyetleri, sunduğu hizmetler ve otomasyonlu sistemlerin performansını garanti edecek yazılım ve teknolojileri kullanmaktadır. Depo yönetim yazılımları (*WMS – Warehouse Management Systems*), sistem kontrol yazılımları ile yapay zekâ uygulamaları teknolojik altyapının temel bileşenleri konumundadır. Dış sistemlerle entegrasyonlar için bilişim ekiplerinin geliştirdiği özel arayüzler ve platformlar kullanılmaktadır. E-ticaret depoculuk faaliyetleri, müşterilerinin satış yaptığı Türkiye'deki önde gelen çevrimiçi pazar yerleri ve sevkiyatta kullandığı operatörler (kargo şirketleri) ile bilişim sistemleri seviyesinde entegre olmuştur. Şirket, bunun dışında satışlarını kendi pazar yerleri/sanal marketler ve web siteleri üzerinden yürüten müşterilerle de sistem entegrasyonları yapmaktadır.

E-ticaret depoculuk faaliyetlerinin sunduğu hizmetler; e-ticaret ile satış gerçekleştiren tüm sektörlere hitap etmektedir. Şirket, bu faaliyet alanında Mart 2024 itibarıyla ayakkabı, aksesuar, tekstil, küçük ev aletleri ve anne/çocuk ürünleri sektörlerine hizmet vermektedir. 2020 yılında başlayan faaliyetler, ilk iki senelik döneminde beş kurumsal müşteri ile sözleşme imzalayarak operasyonlarına başlamıştır.

E-ticaret Depoculuğu İş Geliştirme ve Kontrat Yönetimi

Horoz Lojistik portföyündeki hizmetler içerisinde genelde depoculuk faaliyetleri ve spesifik olarak e-ticaret depoları, sundukları hizmetin kapsamı nedeniyle nakliye faaliyetlerine nazaran daha yüksek karlılık üreten operasyonlardır. Talep edilen hizmet standartlarının hataya izin vermemesi tüm süreçlerin yüksek doğrulukla planlanmasını gerektirmekte, bu da üst düzeyde mühendislik ve teknik çalışma ihtiyacı ortaya çıkarmaktadır. Ön çalışmaların, en önemli bölümü müşterinin operasyonel ihtiyaçlarının ve taleplerinin otomasyon sistemine adaptasyonudur.

Buna bağlı olarak iş geliştirme, satış ve devreye alma adımları konvansiyonel lojistik faaliyetlerine göre daha uzun sürmektedir. İhale ve sözleşme süreçleri 3-6 ay arası vakit almakta, müşterilerinin hazırlığının ve sistem entegrasyonlarının yapılarak operasyonun başlaması, kapsama göre 6 aya kadar varabilmektedir.

Depoculuk faaliyetine benzer şekilde bu faaliyetin de satışları uzun dönemli sözleşmeler ile yönetilmektedir. Sözleşmelerde geleneksel olarak tarafları koruyan eskalasyon ve performans maddeleri vardır. Şirket; fiyatları, yılda iki kez hizmetin türüne göre enflasyon ve asgari ücretlerdeki değişimleri esas alarak güncellemektedir.

E-ticaret Depoculuk Tedarik ve Tedarikçi Yönetimi

Horoz Lojistik, depolama faaliyetlerinde genel prensip olarak varlık yatırımları yerine uzun dönemli kiralamaları tercih etmektedir.

Şirket operasyonel tesisleri (depolar) gayrimenkul sahiplerinden uzun dönemli kiralama sözleşmeleri ile temin etmektedir. Kira sözleşmeleri asgari 5 yıl süreli olup fiyat güncellemelerinde enflasyondaki değişim esas alınmaktadır. Horoz Lojistik'in bu alanda ihtiyaç duyduğu diğer tedarik kalemleri depoculuk hizmetleri birimine benzer şekilde ekipman, malzeme, bakım, enerji ve insan gücü kaynağıdır. Depoculuk faaliyetinden farklı olarak E-ticaret depoculuk faaliyetindeki yüksek otomasyon nedeniyle daha fazla ekipman temini ve bakım hizmeti gerekmektedir.

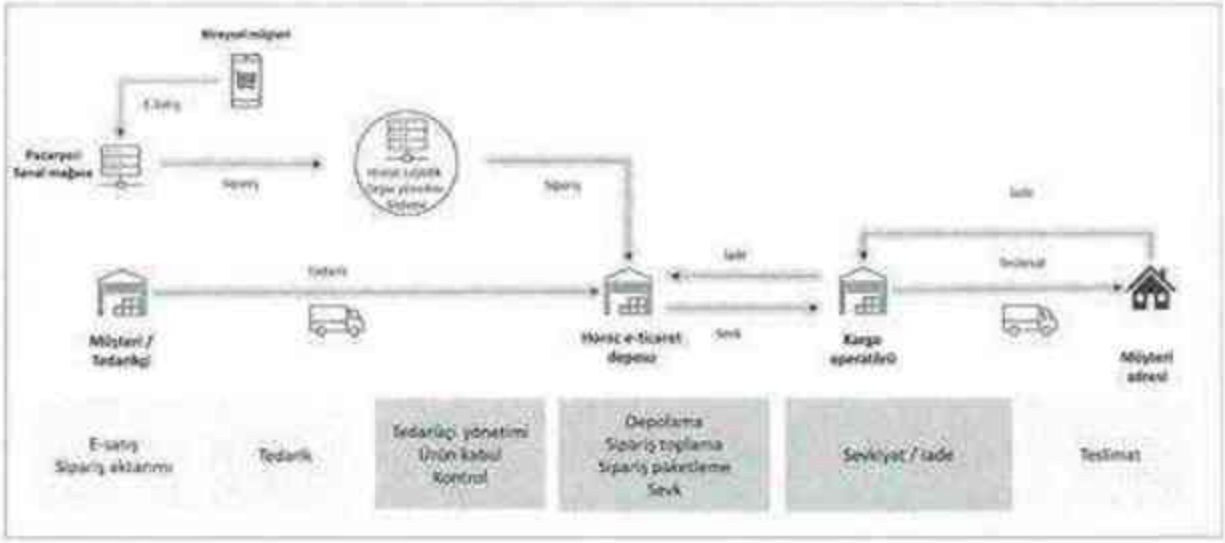
Kiralanan depoların kullanıma hazır hale getirilmesi için gereken demirbaşlar (raf, otomasyon sistemleri vb.) yüksek nitelikleri nedeniyle maliyeti yüksek ve teknik özellikleri olan ekipmanlardır. Bu tip ekipmanların tedariği maliyet odaklı bir ihale süreci ile yönetilmemekte, Şirket bu alanda ihtiyaç duyduğu teknik becerilere sahip tedarikçiler ile uzun dönemli iş birliği içinde olmayı tercih etmektedir.

Tesislerde ve operasyonlarda kullanılan sarf malzemeleri, Şirket'in merkezi birimi olan idari işler tarafından temin edilmektedir. Otomasyonlara ait yedek parça ve bakım sözleşmeleri ilgili faaliyet birimi tarafından, diğer bakım ve hizmet kalemleri yine idari işler birimi tarafından yönetilmektedir. Değişen ve gelişen personel ihtiyacına uygun dönemsel insan kaynağı tedariği, faaliyetin önemli ihtiyaçlarından biridir. Özellikle operasyonlara personel tedarik edecek uygun taşeronların seçimi ve dönemsel personel tedariği Horoz Lojistik insan kaynakları biriminin sorumluluğundadır.

E-ticaret Depoculuk Operasyonu

E-ticaret depoculuk operasyonları, hizmet verilen müşteriye ait ürünlerin tedarikçilerden alınarak depoya girişleri ile başlar. Gelen ürünlerin görsel kontrolü ve gerekliyse kalite kontrolü gerçekleştirilir. Hizmet kapsamına göre paket bölge, etiketleme gibi ek hizmetler ve sipariş öncesi hazırlıklar söz konusu olabilir. Müşterilerin satışları, kendi mağazalarından veya E-ticaret pazaryerlerinden Horoz Lojistik sistemlerine iletilir. Depo yazılımları (WMS) ile planlanan siparişler ilgili lokasyonlardan toplanarak otomasyon sistemine aktarılır. Toplanan ve ayrıştırılan siparişlere, talebe göre özel veya anonim notlar eklenebilir. Paketlemesi yapılan ürünler yine otomasyon sistemleri ile rotalar bazında ayrıştırılarak kargo operatörlerine teslim edilir. Kargodan dönen iade ürün ve siparişlerin yönetimi yine tesis içinde gerçekleştirilir. Kargodan gelen ürünler işlenerek iade süreçleri tamamlanır.

ONB FİNANS YATIRIM ORTAKLIĞI DEĞERLERİ A.Ş.
Merkez Kadıköy Mah. Söğütlü Cad. No:[illegible]
Kadıköy/İstanbul
Mersis No: 0-2880-1045-2[illegible]018
Doğan Kurumlar V.D. 2880104535
www.onbfi.com



Şirket'in bu alandaki operasyonlarının kalitesini ve karlılığını belirleyen en önemli unsur, müşterinin operasyonları ve ürünleri göz önüne alınarak kurgulanan sürecin doğru şekilde otomasyon sistemine aktarılmasıdır. Bir başka deyişle kalite ve karlılık en yüksek verimi ve esnekliği sağlayacak operasyonel tasarımın hazırlanmasına bağlıdır.

Operasyonların karlılığı, etkin kaynak kullanımı ile kaynak kullanım oranlarının yüksek tutulması ve günlük işlem kapasitelerine uyumlu dinamik planlama ile sağlanır. Faaliyetin en önemli performans göstergesi, performans karşılama oranıdır. Bunun yanı sıra günlük işlem adetleri ve işlem süreleri ile hata oranları operasyon ekipleri tarafından takip edilmektedir. Hatalı işlemlerin operasyon maliyetlerine ve müşteri memnuniyetine de etkisi olabilmektedir.

Operasyondaki temel performans göstergeleri sipariş karşılama oranı, sipariş doğruluk oranı ve sevk sürelerdir. Operasyon ekipleri, kapasite kullanımı ve verimliliği sağlamak için işlem adetleri, ortalama işlem süreleri, enerji tüketimi ve sistem duruşları gibi birçok göstergeyi düzenli olarak takip etmektedir. Mevcut operasyonlarda kullanılan teknolojiler ve otomasyon sayesinde; hatasıza yakın toplama ve her siparişin 12 saat içerisinde sevkiyata hazır hale getirilmesi sağlanmıştır.

E-ticaret depoculuk faaliyetleri; iş tanımının gerektirdiği doğruluk, hız ve kapasite ihtiyaçları nedeniyle müşteri yönetiminde özel ilgi gerektirir. Depoculuk faaliyetlerinde olduğu gibi performans takibi, raporlama ve mutabakat süreçleri faaliyet bünyesindeki müşteri hizmetleri birimlerince yürütülmektedir.

E-ihracat Faaliyetleri

Şirket'in E-ihracat faaliyetleri birimi, 2021 yılında kurularak faaliyetine başlamıştır. Şirket'in yurtiçinde sahip olduğu dağıtım ağının sağladığı avantaj ile Türkiye'nin 81 ilinden ve en uç noktalarından ürün toplayarak kapıdan kapıya e-ihracat[13] hizmeti verilmektedir. 300 kg ve 15.000 Avro kapsamındaki ürünlerin Karayolu E-Ticaret Gümrük Beyannamesi (ETGB) ile gönderimini konu alan E-ihracat faaliyetleri; günümüzde havayolu ETGB, karayolu standart ve karayolu ekspres olmak üzere hizmetlerine devam etmektedir. Müşterilerden gelen talepler doğrultusunda ETGB ihracatları ile sınırlı kalınmayarak kati ihracat, denizyolu, havayolu ihracat (ithalat) hizmetleri de Horoz Lojistik hizmet portföyüne eklenmiştir. Entegre lojistik hizmetleri kapsamında dağıtım hizmetlerinin tamamlayıcısı olarak dünya genelinde kurulan iş ortaklıkları kapsamında 7 tesis üzerinden (*fulfillment center*) depolama ve sipariş işleme hizmetleri de Şirket tarafından

[13] E-Ticaret Gümrük Beyannamesi (ETGB) ile yurt dışı satış kanallarına gönderilen 300 kg. ve 15.000 Euro'yu geçmeyecek parsiyel satış, numune vb. gönderi için bir işletme ile bir tüketici (B2C) veya iki işletme (B2B) arasında yapılan sınır ötesi ticarettir.

verilmektedir. İhracat potansiyeli olan firmaların uluslararası pazarda yer alabilmesi için Şirket'in Alibaba.com [14] ile Türkiye satış temsilciliği ortaklığı da bulunmaktadır.

Faaliyetin; e-ticaret ile bağlantılı e-ihracat hizmetleri şunlardır.

ETGB kapsamı içinde	ETGB kapsamı dışında	Coğrafya / hatlar
Karayolu ihracat taşımaları	Karayolu taşımaları (komple/parsiyel)	Avrupa ülkeleri
Havayolu/ekspres ihracat taşımaları	Hava yolu taşımaları	Avrupa ülkeleri / ABD / Kanada
	Deniz yolu taşımaları	ABD
	Yurt dışı geçici / uzun süreli depolama	Avrupa / Kuzey Amerika
	Yurt dışı sipariş karşılama (*fulfillment*)	Avrupa / Kuzey Amerika

Sektörde sunulan hizmetler, taşıma tiplerinin yanı sıra sevkiyat yapılan coğrafyalar olarak hatlar ile de ifade edilmektedir. Şirket, Kuzey Amerika ve Avrupa coğrafyalarına haftalık düzenli çıkışlar yapmaktadır. Bu noktada, Kuzey Amerika'da ABD ve Kanada ile Avrupa'nın tüm ülkelerine giden hatlar mevcuttur.

E-İhracat faaliyetinin hizmet modeli e-ihracat gerçekleştiren sektörlere hitap etmektedir. Özellikle kapıdan kapıya hızlı gönderim ihtiyacı olan tekstil, ayakkabı, otomotiv yan sanayi ile Türkiye'nin üretim anlamında güçlü olduğu fakat lojistik ihtiyaçları yüksek olan mobilya ve inşaat malzemeleri gibi sektörler öncelikli iş alanlarıdır. Müşteriler, ihracat işleminin büyüklüğünden bağımsız olarak hem bireysel (B2C) hem de kurumsal (B2B) olabilmektedir.

E-İhracat Faaliyetleri - İş Geliştirme ve Kontrat Yönetimi

Şirket'in ilgili faaliyetinin iş geliştirme performansı, ülkenin ticaret performansı ve özellikle e-ticaretin gelişimi ile yakından ilişkili durumdadır. Türkiye'nin ithalat/ihracat hacimlerindeki değişimler, döviz kurları, e-ticarete yönelik teşvik ve politikalar, satış potansiyeli üzerinde etkiye sahiptir.

Şirket, satışlarını genel uluslararası taşımacılık faaliyetine benzer şekilde ani gelişen (spot) veya uzun süreli sözleşmeler ile gerçekleştirmektedir. Müşterilerden gelen anlık (spot) talepler için dönemlik teklifler sunulmaktadır. Bu tekliflerin her biri için bir mali fizibilite yapılmakta, üretilen tekliflerde bir geçerlilik tarihi (opsiyon) bulunmaktadır.

E-ihracat faaliyetinin gelirlerinin tamamı döviz cinsindendir. Döviz bazlı yapılan anlaşmalar nedeniyle Şirket'in gelirleri kur değişimlerinden etkilenmemektedir.

Şirket'in E-ihracat faaliyetlerine ait yurt dışı ihracat inisiyatifleri, Ticaret Bakanlığı tarafından Yurt Dışı Lojistik Dağıtım Ağları (YLDA) Teşviği çerçevesinde onaylanmıştır. Bu teşvik sayesinde Almanya, İngiltere, Fransa ve İtalya gibi Avrupa ülkelerindeki pazarlara açılması hedeflenmektedir.

E-İhracat Faaliyetleri - Tedarik ve Tedarikçi Yönetimi

Şirket, tedarik ve tedarikçi yönetimi faaliyeti kapsamında esasen bir uluslararası taşıma işleri organizatörü olarak çalışmaktadır. Yurt içi taşıma ve depolama Şirket, duruma göre kendi iç kaynaklarını (Horoz Lojistik araçları ve tesislerini) kullanabilmektedir. Bu operasyonların yürütülmesinde yurt içindeki diğer hizmet sağlayıcılardan da hizmet sağlanmaktadır. Şirket; e-ihracat faaliyetlerinde, yurt dışı hizmetlerinde çalıştığı

[14] Horoz Lojistik, AliBaba'nın Türkiye'de yetkili kanal ortaklarından biridir. Bu ortaklık programına dahil olan şirketler, Alibaba üzerinden dış ticaret faaliyeti yürütmek isteyen firmalara üyelik satış, destek ve danışmanlık hizmetleri sunarlar. Bu ortaklık statüsü, Alibaba ile imzalanan bir sözleşme ile kazanılır ve Alibaba tarafından denetlenir. Bu ortaklıkta herhangi bir münhasırlık şartı da bulunmamaktadır. Alibaba ortaklarının listesi için https://partner.alibaba.com/

hatlarda aktif olan nakliyeci, armatör, hat operatörleri, havayolları şirketleri gibi hizmet sağlayıcılar ile iş birliğinde bulunmaktadır. Şirket ek olarak sunduğu depolama faaliyetlerinde de birlikte çalıştığı iş ortakları ve tedarikçilerinin imkanlarını kullanmaktadır.

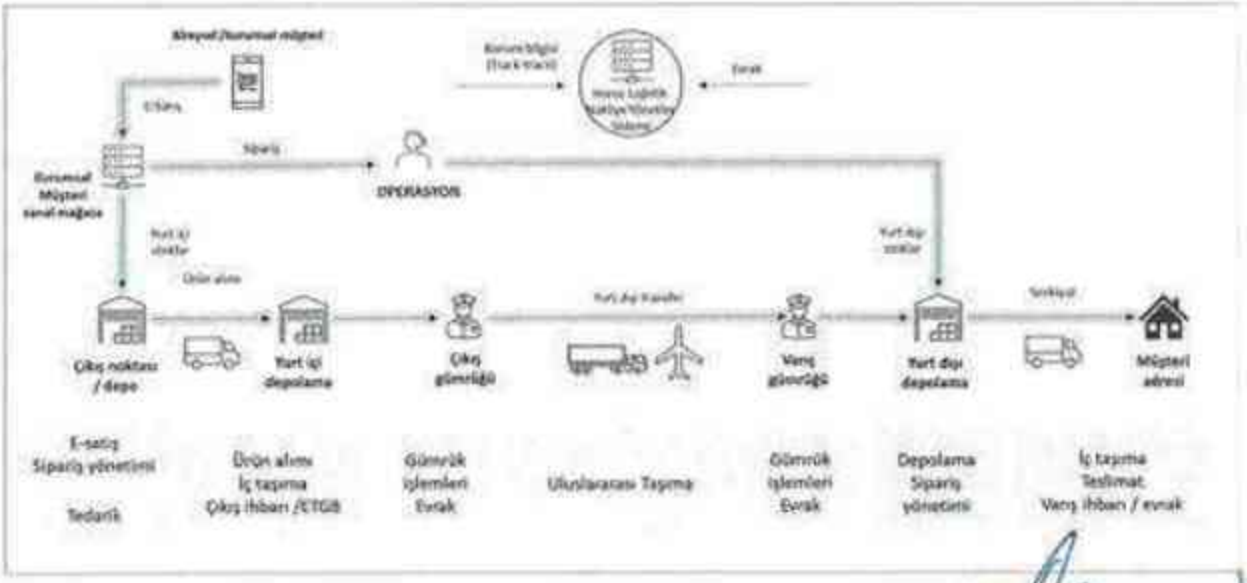
Şirket, taşıma ve depolama işlerinde tedarikçiler ve iş ortakları ile uzun dönemli anlaşmalar yapmaktadır. Tedarik ve tedarikçi yönetimi süreçleri, çalışılan ülkeler bazında farklılık göstermektedir. Özellikle spot gerçekleştirilen taşımalarda, sektörün dinamiklerine uygun olarak hizmet sağlayıcılar ile taşıma bazlı anlaşma yapılmaktadır. Küresel çapta bilinirliğe sahip olan büyük operatörlerin yanında bölgesinde uzman olarak değerlendirilen yerel ortaklıklar da taşıma ve depolama işlerinde tercih edilmektedir.

Şirket'in e-ihracat faaliyetlerindeki satın alma sözleşmelerinde yer alan ücretler de müşteri sözleşmelerinde olduğu gibi döviz cinsi ile belirlenmiş olup e-ihracat faaliyetleri, kur değişimlerinden etkilenmemektedir.

E-İhracat Faaliyetleri Operasyonu

Şirket'in e-ihracat faaliyetindeki operasyonları esas olarak uluslararası taşımacılık süreçlerini içermektedir. Şirket, faaliyetlerini çoğu kez adresten adrese teslim olarak gerçekleştirmektedir. Geleneksel taşımacılık işlemlerinden farklı olarak belirli bir büyüklüğe kadar olan taşımalarda ETGB hazırlanması söz konusu olmaktadır. İlgili operasyon; Şirket müşterisinin e-ihracat kapsamında gerçekleştirdiği satışın ardından açılan e-ihracat siparişi ile başlamaktadır. Akabinde operasyon ekipleri, evrak ve ETGB işlemlerini tamamlamakta ve tedarik için araç temin etmektedir. Müşterinin belirttiği lokasyondan alınan ürünler çıkış depolarında konsolide edilmektedir. E-ihracat kapsamındaki ürünler, çıkış ihbarı ile gümrük işlemleri tamamlanarak sevk edilmektedir. Karayolu veya havayolu ile varış gümrüğüne ulaşan ürünlerin işlemleri tamamlanmakta ve yurt dışındaki depolama tesislerine sevki gerçekleşmektedir. E-ihracat ürünleri, tesislerden kısa süre içinde aktarılarak müşteri adresine teslim edilmektedir. Gerekli imzalar alındıktan sonra evraklar toplanarak arşivlendikten sonra nakliye sistemine yüklenerek taraflara bilgi sağlanmaktadır. Şirket e-ihracat faaliyetlerinde ETGB işlemlerinde kamu platformlarını kullanmakta olup diğer süreçler Horoz Lojistik'in kendi geliştirdiği nakliye yazılımları (HONEST) ile takip edilmektedir.

Sipariş edilen ürünlerin yurt dışında geçici süreli olarak depolanması ile ilgili stoklardan karşılanması durumunda operasyon birimleri, yurt dışında uzun dönemli depolama (kabul ve stok yönetimi) ve sipariş hazırlama (*fulfillment*) işlemlerini de yürütmektedir. Şirket'in müşterileri siparişlerini daha hızlı karşılama imkânı veren ve yasal mevzuatları karşılayan bu modelde, elektronik ortamda satışı yapılan ürünler, müşterlerin adresine yakın lokasyonlarda bulunan stoklar ile karşılanmaktadır.



Şirket'in e-ihracat faaliyetleri kapsamında yurt dışında hizmet aldığı 4'ü Kuzey Amerika ve 3'ü Avrupa'da olmak üzere 7 (yedi) adet yurt dışı depo lokasyonu bulunmaktadır. Bu lokasyonlarda nakliye operasyonlarının yanı sıra geçici depolama ve sipariş yönetimi hizmetleri de yürütülmektedir.

Kuzey Amerika	California, ABD Florida, ABD Pennsylvania, ABD New Jersey, ABD
Avrupa	Duisburg, Almanya Wuppertal, Almanya Kettering, Birleşik Krallık

Ayrıca yurt dışında Şirket'in ve Horoz Logistics Ltd.'in kullanımında olan toplamda 13.224 m^2'lik e-ihracat faaliyeti bulunmaktadır. ABD'de işletilen depolar Şirket'in hizmet aldığı depolar kapsamındadır ve bu kapsamda operasyonel faaliyetler gerçekleştirilmektedir.

Şirket'in e-ihracat faaliyetleri operasyon ekipleri; sürecin her aşamasında ürünlerin durumunu ve konum bilgisini takip ederek müşterilerini ilgili hususlarda bilgilendirmektedir. Bu bilgilendirme kapsamında; nakliye süreleri ve evrak doğruluğu ve yerel teslimat süreleri takip edilebilmektedir.

Uluslararası Karayolu Taşımacılığı Faaliyetleri

Şirket'in uluslararası karayolu taşımacılığı kapsamında gerçekleştirdiği faaliyetler, farklı ülkeler arasında karayolu ağları üzerinden yapılan taşımacılıklardır. Başka bir deyişle uluslararası karayolu taşımacılığı; ürünlerin kara taşımacılığı ile çeşitli araçlarla farklı ülkeler arasında nakliyesinin sağlanmasıdır. Şirket uluslararası karayolu taşımacılığı faaliyetleri kapsamında; Türkiye ile Avrupa, İskandinav ülkeleri ve Bağımsız Devletler Topluluğu ülkeleri arasında uluslararası taşıma işleri organizasyonu (*freight forwarding*) yapmaktadır. Horoz Lojistik, taşımacılık hizmetlerinin genelinde varlık yoğun olmayan (*light-asset*) bir iş modeli benimsemiş olup uluslararası karayolu taşımacılığı faaliyetini bu doğrultuda gerçekleştirmektedir. Bu kapsamda Şirket, özmal (öz varlık) araçlara sahip olmayıp yurt içi komple taşımacılık faaliyetinde olduğu gibi uzun dönem anlaşmalı bir filoya sahip değildir. Şirket uluslararası karayolu taşımacılığı kapsamında nakliye hizmetlerini, tamamen dış kaynak kullanılarak alt yüklenicilerden tedarik edilen araçlar ile yürütmektedir.

Şirket, uluslararası karayolu taşımacılığı faaliyetleri ile yukarıda belirtilen coğrafyalarda; FTL (tam yük kamyon), parsiyel ve minivan ile hızlı taşımacılık çözümleri sunmaktadır. Minivan ile taşımacılık yapılması sayesinde Türkiye ile Avrupa'nın belirli ülkeleri arasında 48 saat içinde kapıdan kapıya ürün teslimatı gerçekleştirilebilmektedir. Tamamlayıcı depolama veya elleçleme hizmetleri de yine Şirket'in hizmet portföyü içinde yer almaktadır.

Sektörde sunulan hizmetler; taşıma tipleri ile kategorize edilmesinin yanı sıra ticaret yönü ve düzenli sevkiyat yapılan coğrafyalar, bir başka ifade ile hatlar ile de kategorize edilmektedir. Uluslararası karayolu taşımacılığı faaliyetleri; özellikle Almanya, Belçika, Hollanda, Lüksemburg, İtalya ve İngiltere ile Türkiye arasındaki hatlarda düzenli tam yük ve parsiyel servisleri çalıştırmaktadır. İhracat kapsamında gerçekleştirilen hizmetlerde çıkış noktası İstanbul ve İzmir'dir. İngiltere hattında ise çift yönlü parsiyel taşımacılık servisleri bulunmaktadır. İthalatlar ise genelde tam yük olarak gerçekleşmektedir.

Şirket'in belirtilen faaliyet kolunda 2021, 2022 ve 2023 yıllarına ait istatistikleri aşağıda verilmektedir.

		2021	2022	2023
Tam yük (FTL)	İhracat	1.272	1.565	1.899
	İthalat	3.195	2.780	2.112
Parsiyel	İhracat	1.113	1.095	2.590
	İthalat	663	605	1.127
Toplam	**İhracat**	**2.385**	**2.660**	**4.489**
	İthalat	**3.858**	**3.385**	**3.239**

Şirket, uluslararası karayolu taşımacılığı faaliyetiyle; beyaz eşya, metal sanayi, gıda, hızlı tüketim ürünleri, tekstil, mobilya, inşaat ve plastik gibi çok farklı sektörlerden müşterilere hizmet vermektedir.

Şirket uluslararası karayolu taşımacılığında, İstanbul ve İzmir ofisleri üzerinden ülkenin ticaret hacminin önemli bölümünü oluşturan Marmara ve Ege bölgelerine hizmet vermektedir. Şirket, taşımalar için gerekli evrak, gümrükleme, elleçleme vb. yurt dışı hizmetleri iş birliği yapılan uluslararası acentelerden veya operatörlerden sağlamaktadır. Acentelik hizmetleri ve yurt dışı ağları, ilgili faaliyet kolunun performansında etki yaratmaktadır. Bu nedenle Avrupa'da depolama ve dağıtım ağı geliştirme ve yurt dışı yapılanma faaliyetleri Şirket'in önem verdiği hususlar arasında yer almaktadır.

Uluslararası karayolu taşımacılığı faaliyetinin gelirleri döviz cinsindendir ve hizmet verilen coğrafyalarda farklı döviz birimleri kullanılmaktadır. (Örneğin Avrupa coğrafyasında Avro, Büyük Britanya'da Sterlin vb.)

Uluslararası Karayolu Taşımacılığı İş Geliştirme ve Kontrat Yönetimi

Şirket, uluslararası karayolu taşımacılığı faaliyetiyle iş geliştirme ve satış faaliyetlerinde yerli ve yabancı firmalar ile rekabet halindedir. Türkiye'de gerçekleştirilen faaliyetlerin performansı ülkenin ticaret performansını etkileyecek niteliktedir. Türkiye'nin ithalat/ihracat hacimlerindeki değişimler ve döviz kurları; nakliye piyasasını ve dolayısıyla Şirket'in uluslararası karayolu taşımacılığının iş potansiyelini de etkileyebilmektedir.

Uluslararası karayolu taşımacılığı alanında Horoz Lojistik kurumsal müşterileri ile satışlara ilişkin olarak uzun dönemli sözleşmeler yapabildiği gibi spot bazda da satışlar gerçekleştirmektedir. Şirket'in müşterilerinden gelen anlık (spot) talepler için haftalık veya aylık bazda teklifler sunulmaktadır. Bu tekliflerin her biri için bir mali fizibilite yapılmakta, üretilen tekliflerde bir geçerlilik tarihi (opsiyon) bulunmaktadır. Spot satışlar anlık olmakla birlikte, uzun dönemli sözleşmeler ise genellikle 3 ila 12 ay süreli, küresel veya yerel platformlar üzerinden ihalesi gerçekleştirilen satışlar için geçerlidir.

Uluslararası karayolu taşımacılığı faaliyetinde sözleşme devamlılığı ve sürdürülebilirliği Şirket tarafından esas alınmaktadır. Uzun dönemli sözleşmelerde fiyat ve genel koşulların yanı sıra; yenileme/uzatma, fiyat güncelleme mekanizmaları ve performans kriterleri esaslı unsurlardır. Uzun dönemli sözleşmeler; hizmet verilen coğrafyalardaki geçiş belgesinin bulunabilirliği, araç tedarik maliyetleri ve döviz kurlarındaki değişimlerden de etkilenmektedir.

Uluslararası Karayolu Taşımacılığı Tedarik ve Tedarikçi Yönetimi

Şirket'in bu faaliyet kolunda kendine ait özmal (öz varlık) araçları bulunmamaktadır. Uluslararası karayolu taşımacılığı faaliyeti Horoz Lojistik tarafından tamamen dış kaynak kullanılarak yürütülmektedir. Uluslararası nakliye navlunların döviz esaslı olması; ülke ticaretinden ve uluslararası piyasalardan etkilenmesi, satın alma ve maliyet yönetiminin önemini arttırmaktadır. Bu nedenle ilgili faaliyet kolunda, doğru tedarikçilerin seçimi ve yönetimi en az Şirket'in operasyonel yetenekleri kadar önem taşımaktadır.

Şirket, yük ve ürün yükleyeceği araçları sistemlerinde kayıtlı ve onaylanmış tedarikçilerden temin etmektedir. Seçilen tedarikçilerin çalıştıkları hatlarda gerekli kapasiteye ve yetkinliklere sahip güvenilir firmalar olmasına özen gösterilmektedir. Tedarikçilerle müşteri sözleşmelerine bağlı olarak kısa (spot) veya uzun dönemli taşıma sözleşmeleri Horoz Lojistik tarafından yapılmaktadır. Şirket'in süreli tedarik sözleşmeleri, Şirket'in merkezindeki tedarik ve fiyatlandırma birimi tarafından yönetilmektedir. Daha küçük ve spot taşımalarda tedarik; kendilerine verilen yetkiler çerçevesinde Şirket'in bölgelerdeki operasyon ekipleri tarafından yapılmaktadır. Satın alma ve operasyon ekipleri, tedarikçi performansını sözleşme üzerindeki göstergeler üzerinden takip etmekte ve sözleşme şartlarının sağlandığını gözlemlemekle yükümlüdür. Şirket'in Mart 2024 itibarıyla uluslararası karayolu taşımacılığı faaliyetinde iş birliği sağladığı kayıtlı 400'den fazla tedarikçisi bulunmaktadır.

Yurt dışından sağlanan lojistik hizmetleri ve bunlara bağlı tedarikçi veya acente seçimleri yine Şirket'in merkez birimlerinin sorumluluğundadır. Uluslararası karayolu taşımacılığı faaliyeti yurt dışı acente ve firma seçimini önemli iş geliştirme konusu olarak ele almaktadır. Horoz Lojistik, bu alanda kendi değerleri ve iş tarzına uygun tercihleri yapmaya özen göstermektedir.

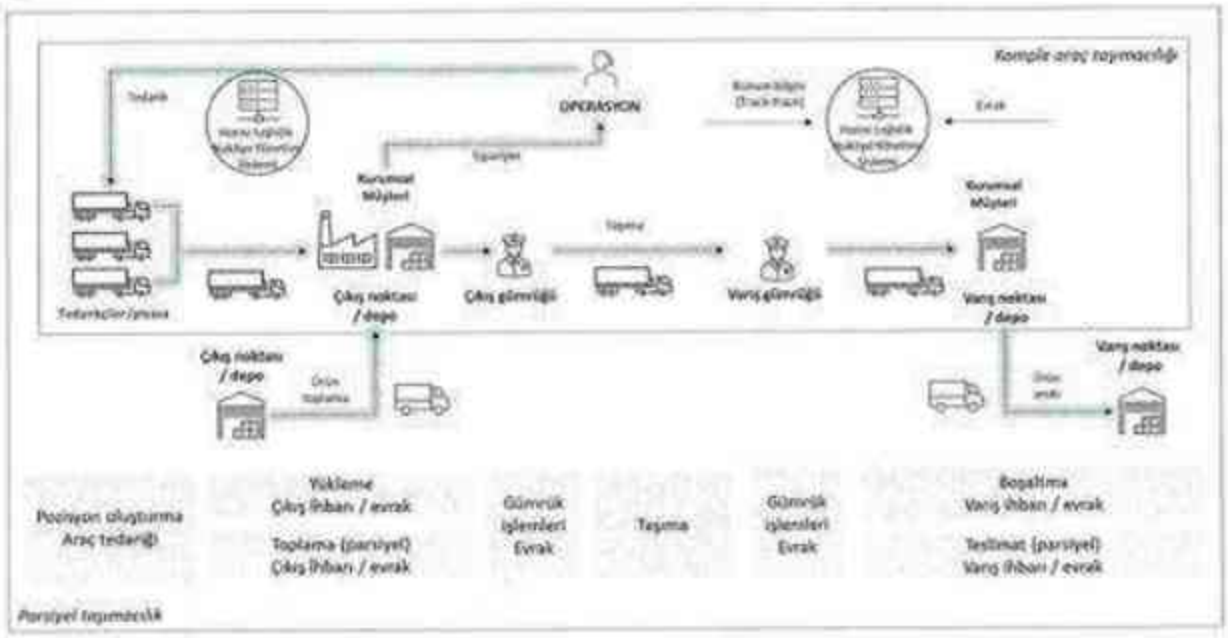
Uluslararası Karayolu Taşımacılığı Operasyonu

Uluslararası karayolu taşımacılığı, ülkeler arasındaki mal hareketlerinin gümrük ve ticaret anlaşmalarına tabi olması nedeniyle yurt içi taşımacılık faaliyetlerinden daha farklı bir yapıya sahiptir. İlgili alanda, temel nakliye prensipleri uygulanmakla birlikte, uluslararası evrak organizasyonu, sınırlardan geçiş kotaları, ithalat ve ihracat için farklı gümrük rejimleri Şirket'in operasyonlarında belirleyici olmaktadır.

Uluslararası karayolu taşımacılığı operasyonu, müşterilerin sözleşme sonrası siparişleri ile başlamaktadır. Bu alanda faaliyet gösteren operasyon ekibi, Şirket'in kendi geliştirdiği nakliye yazılımını (HONEST) kullanarak yükleme talebi için bir pozisyon (iş emri) oluşturmaktadır. Daha sonra bu pozisyonda yükün detay bilgileri tanımlanmaktadır. Yüklenecek olan araç temin edilerek veya düzenli servislerde temin edilmiş araç belirlenerek plaka ve gerekli sevkiyat bilgileri girilmektedir. Parsiyel taşımalarda, taşıma şartları gereğince ürünler müşteri lokasyonundan alınabilmekte (*pick-up*) ve çıkış noktasındaki araçta birleştirilebilmektedir (*consolidation*). Yüklemesi yapılan araçlar ve içindeki yükler için gerekli taşıma ve gümrük evrakları hazırlanmakta, çıkış ihbarı ile sevkiyat başlamaktadır. Gümrük işlemleri Şirket'in müşterilerinin ve bu müşterilerin çalıştıkları gümrük acenteleri ile yürütülmektedir. Şirket bu süreçlerde gerekli desteği ve gözetim hizmetini sağlamaktadır. Araçlar varış noktasına kadar bir veya birden çok gümrük noktasından transit geçiş yapabilmektedir. Varış yapılacak ülkenin gümrük işlemleri, sınır kapılarında veya sonrasında elektronik sistemler kullanılarak gerçekleştirilebilmektedir. Taşınan ürünler, gümrüklü depolara veya gümrük işlemleri tamamlanmış şekilde istenen lokasyonlara indirilebilmektedir. Taşımalarda Şirket'in iş birliği yaptığı acenteler; varış noktalarındaki gümrük, yükleme-boşaltma ve gerekirse parsiyel hizmetlerde müşteri adresine teslimat vb. gibi dağıtım hizmetlerini Şirket adına yürütmektedir. Teslimatı yapılan ürünlere ait evrak işlemleri ile birlikte varış ihbarı verilmektedir. İmzalı evraklar Şirket tarafından arşivlenmekte ve ilgili sistemlerde saklanmaktadır. Taşıma sürecinde verilen hizmetler, satıcı ve müşteri

arasında belirlenen uluslararası ticaret koşulları (*INCOTERMS*[15]) çerçevesinde gümrük hizmetleri, elleçleme, sigorta veya ara taşıma gibi birçok ilave işlemi (veya bunların belirli bir kısmını) içerebilmektedir.

Çıkıştan varışa kadar geçen süreçte Horoz Lojistik her taşımayı takip eder, izleme bilgileri bizzat Şirket'in operasyon ekipleri tarafından toplanarak sisteme girilir ve bilgiler kapsamında müşteri bilgilendirilir (track-trace). Tedarikçi ve taşıyıcılar, izleme bilgileri sistemler üzerinden veya doğrudan iletişim yoluyla Şirket'e sağlamaktan sorumludur.



Taşıma sürecinde verilen hizmetler mutabık kalınan taşıma koşullarına göre gümrük hizmetleri, elleçleme, sigorta veya ara taşıma gibi birçok ilave işlemi (veya bunların belirli bir kısmını) içerebilir.

Yukarıda anlatılan Şirket faaliyetlerinin dışında, ayrıca Şirket'in iştirakı olan Horoz Bollore'nin faaliyetlerine ilişkin bilgiler aşağıda sunulmaktadır:

Horoz Bollore (Hava ve Deniz Yolu Taşıma İşleri Organizatörü)

Horoz Bollore, 2000 senesinde Bolloré Logistics ile Horoz Lojistik ortaklığı olarak kurulmuştur. Bolloré Logistics 1822'de kurulan Bolloré grubunun bir iştirakidir. Bolloré Logistics'in merkezi Paris, Fransa'dır ve 146 ülkede 350'den fazla lokasyonda 15.000'den fazla çalışan ile faaliyet göstermektedir. Bolloré Logistics, yıllık 390 bin ton hava kargo ve 710.000 TEU deniz taşımacılığı hacmine sahiptir. 2022 senesinde gerçekleştirdiği taşımacılık hacimleri ile deniz yüklerinde (*ocean freight forwarding*) dünyada ilk 20'de[16], hava yüklerinde (*air freight forwarding*) ise ilk 10'da[17] yer almaktadır. Bolloré Logistics deniz ve havayolu taşımacılığı yanı sıra tedarik zinciri yönetimi, proje kargo taşımacılığı, liman işletmeciliği ve dahili konteyner taşımacılığı hizmetleri sunmaktadır.

31.12.2023 tarihinden sonra, Şirket'in bilançosunda Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar sınıfında yer alan Horoz Bollore Logistics Taşımacılık A.Ş. paylarının; Horoz Bollore Logistics Taşımacılık A.Ş. şirketinde

---

[15] INCOTERMS, Uluslararası Ticaret Odası (ICC) tarafından uluslararası ticarette kullanılan terimlerin bir standarda kavuşturulması amacıyla uygulamaya konulan bir programdır. Incoterms, ihracatçıların ve ithalatçıların sevkiyatların düzenlenmesindeki sorumluluklarını ve işlemin çeşitli aşamalarında yer alan sorumluluğun devrini tanımlar.

[16] https://www.statista.com/statistics/254936/leading-ocean-freight-forwarders-worldwide-based-on-market-share/

[17] https://www.aircargonews.net/data-hub/top-25-airfreight-forwarders-2022/

diğer hissedar olan gruba (Bollore Logistics) devredilmesi konusu gündeme gelmiştir. Bu pay devir işlemi, Bollore Logistics grubunun global bazda CMA CGM tarafından satın alınmasının bir parçası olarak ortaya çıkmıştır. Bu kapsamda Bollore Logistics ile Şirket arasında 04.03.2024 tarihinde tarafları bağlayıcı bir ön teklif imzalanmıştır. Söz konusu teklif belirli ön şartlar içermektedir ve henüz pay devri işlemi tamamlanmamış olup, teklifte yer alan başta Rekabet Kurumu onayı olmak üzere ön şartların sağlanması ile pay devir sözleşmesinin imzalanması sonrasında pay devir işleminin tamamlanması planlanmaktadır. Kapanış işlemlerini takiben Şirket'in Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar tutarı Şirket bilançosundan çıkmış olacaktır.

Horoz Bollere Lojistik uluslararası deniz ve hava taşımacılığı (*forwarding*), proje kargo taşımacılığı ve dahili konteyner taşımacılığı alanlarında faaliyet göstermektedir. Horoz Bollore'nin beş kıtaya yayılmış taşımacılık ağı sayesinde küresel lojistik hizmetleri sağlamaktadır. Şirket, yerel sektördeki uzmanlığı ve yurt içi taşımacılık hizmetleri ile Horoz Bollore'ye Türkiye içinde yurt dışı bağlantılı lojistik hizmetler sunmaktadır.

Horoz Bollore'nin sunduğu başlıca hizmetler şunlardır:

Deniz yolu taşımacılığı	• Tam/ parsiyel konteyner taşımacılığı (FCL / LCL) • Multimodal Denizyolu Taşımacılık Hizmetleri • Konteyner sahası yönetimi • Dahili konteyner taşımaları • Depolama ve elleçleme hizmetleri • Çok modlu taşımacılık (*multi-modal*) • Gemi kiralama
Hava yolu taşımacılığı	• Genel hava kargo taşımacılık hizmetleri (*forwarding*) • Kapıdan kapıya taşımacılık hizmetleri • Çok modlu taşımacılık (*multi-modal*) • Uçak kiralama
Proje Kargo[18]	• Proje kargo taşımacılığı ve proje yönetimi
Uluslararası karayolu taşımacılığı[19]	• Tam yük ve parsiyel karayolu taşımacılığı (FTL/LTL) • Depolama ve elleçleme hizmetleri
Tedarik zinciri yönetimi	• Planlama ve trafik yönetim (*cockpit services*) • Tedarik ve müşteri adına faturalandırma • Deniz / hava/ kara / çok modlu taşımacılık

Horoz Bollore; yukarıda yer verilen münferit hizmetlerin yanı sıra, sektörlerin ihtiyaçlarını karşılayan özel çözümler de üretmektedir. Havacılık ve uzay, moda, enerji ve sağlık sektörlerinde sunulan çözümler, ürün özelliklerini ve müşteri taleplerini dikkate alarak; planlama, alt tedarik, birleştirme, paketleme, hızlı sevkiyat, depolama, ters lojistik gibi gelişmiş işlevsellikler sağlamaktadır.

Horoz Bollore, ağırlıklı olarak beyaz eşya, tekstil, moda, ilaç ve makine yedek parça sektörlerindeki müşterilerine hizmet vermektedir. Genel kargo kapsamında ise bir sektör seçimi veya yük taşımacılığı ayrımı yapılmamaktadır.

Horoz Bollore, sunduğu ana hizmet grupları bazında organizasyon yapısına sahiptir. Deniz ve hava yolu taşımacılık birimleri, kendi içlerinde ayrıca ithalat ve ihracat şeklinde ekiplerle çalışmaktadırlar. Proje kargo taşımaları ayrı bir birim tarafından yönetilmektedir.

---

[18] Kara, deniz veya hava yoluyla hareket edebilen toplu gönderiler dahil olmak üzere büyük, karmaşık veya yüksek değerli ekipman parçalarının taşınmasıdır

[19] Horoz Lojistik üzerinden sağlanmaktadır.

Horoz Bollore'nin İstanbul merkez ofisi dışında; Bursa, İzmir, Ankara ve Mersin'de bölge ofisleri bulunmaktadır. Kocaeli, Adana, Gaziantep, Samsun ve Manisa şubeleri kritik sanayi bölgelerindeki müşterilerin ihtiyaçlarını ve taleplerini takip etmekte ve iş geliştirme faaliyetlerine destek olmaktadır. Limanlarda ve Horoz Bollore'nin müşterilerinin yoğun olduğu lokasyonlarda gerçekleştirilen operasyonlar; Kocaeli, Manisa, İstanbul Havalimanı ve İzmir havalimanında bulunan şubelerde takip edilmektedir.

Horoz Bollore, 2023 yılında toplam 14.142 TEU deniz ve 3.025 ton hava kargo sevkiyatını gerçekleştirmiştir. Şirket'in son 3 senelik operasyonel faaliyet hacimlerine aşağıda yer verilmiştir.

		2021	2022	2023
Deniz yolu (TEU)	İhracat	16.501	12.714	11.772
	İthalat	2.897	3.433	2.370
Hava yolu (ton)	İhracat	951	1.371	1.355
	İthalat	1.189	1.331	1.670

Horoz Bollore'nin gelirleri döviz cinsindendir ve operasyonları hava yolu ile gerçekleştirilen faaliyetlerde ihracat ve ithalat ağırlığı hususunda benzer olmakla birlikte, deniz yolu ile gerçekleştirilen faaliyetlerde ihracat ağırlıklı olarak devam etmektedir.

Horoz Bollore İş Geliştirme ve Kontrat Yönetimi

Horoz Bollore, yerli ve yabancı firmalar ile rekabet etmektedir ve satış performansı ülkenin ticaret performansı ile yakından ilişkilidir.

Horoz Bollore sözleşmelerini döviz cinsinden yapmakla birlikte, uluslararası uygulamalar ve regülasyonlar çerçevesinde taşıyıcıların ve hat operatörlerinin yakıt, sigorta ve benzeri maliyet unsurlarının değişimini fiyatlara yansıtan sözleşme maddeleri mevcuttur. Bu şekilde operasyonel olarak mali riskleri azaltmayı hedeflemektedir.

Yük taşımacılığı doğası itibarıyla ülkenin sanayi bölgelerine ve dış ticaret limanlarına yakın olmayı gerektirmektedir. Horoz Bollore, uluslararası ticari faaliyetin yoğun olduğu bölgelerde müşteriye yakın olabilmek amacıyla bölge ofisleri ve şubeler oluşturmuştur.

Şirket, kurumsal müşterileri ile uzun dönemli sözleşmeler veya spot talepler üzerinden satışlar gerçekleştirmektedir. Müşterilerden gelen anlık (spot) talepler için kısa opsiyonlu teklifler sunulmaktadır. Büyük müşteriler ve hacimli kontratlar özel müşteri yöneticileri tarafından takip edilmektedir.

Horoz Bollore, faaliyetlerinde uzun dönemli sözleşmelerin devamlılığına hassasiyet göstermekte olup kurulduğu yıldan bu yana çalışmaya ara vermeden devam ettiği müşterileri ve sürekli yenilenen sözleşmeleri bulunmaktadır. Spot veya kısa süreli taşıma servislerinde de tekrarlı satışlar ve süreklilik temel hedefleri arasındadır.

Horoz Bollore'nin küresel müşterileri, iş geliştirme konusunda önemli fırsatlar sunabilmektedir. Horoz Bollore, özellikle bu müşterilerin Türkiye ile bağlantılı trafiğini değerlendirmektedir. Horoz Lojistik'in sunduğu karayolu ve yurt içi dağıtım hizmetleri bu noktada sinerji sağlamaktadır.

Horoz Bollore Tedarik ve Tedarikçi Yönetimi

Horoz Bollore, bir taşıma işleri organizatörü olarak öz varlıklara sahip değildir. Yurt ve yurt dışı hizmetlerini nakliyeci, armatör, hat operatörleri veya havayolları vb. üzerinden sağlamaktadır. Gerek deniz gerek hava yolu taşımacılığında Türkiye ile hedef pazarlar arasında hizmet veren tüm ana taşıyıcılar Horoz Bollore ile çalışmaktadır. Özellikle spot taşımalarda sektörün dinamiklerine uygun şekilde Horoz Bollore hizmet

sağlayıcılar ile taşıma bazında anlaşma yapmaktadır. Hacimli ve uzun dönemli işlerde karşılıklı taahhütler de içeren uzun dönemli sözleşmeler yapılabilmektedir.

Yurt içinde liman işlemleri ve hizmetleri, taşıma hizmeti alınan hat veya iş birliği yaptığı yükleniciler tarafından verilmektedir. Diğer tamamlayıcı hizmetler (iç taşıma, elleçleme, dolum, denetleme vb.) anlaşmalı yerel firmalar ile sağlanabilmekte olup Horoz Lojistik de bu tedarikçilerden bir tanesidir. Yurt dışındaki acentelik ve nakliye hizmetleri ise Horoz Bollore'nin beş kıtaya ve 146 ülkeye yayılmış ofisleri tarafından sağlanmaktadır. Tedarik ve hizmet yetkinliği açısından küresel hizmet sunan tek bir ortak ile çalışıyor olmak Şirket'in en önemli avantajlarından biridir.

Horoz Bollore Lojistik Operasyonları

Uluslararası deniz ve hava yolu taşımacılığı ülkeler arasındaki mal hareketlerinin gümrük ve ticaret anlaşmalarına tabi olması nedeniyle yerel faaliyetlerinden daha farklı bir statüye sahiptir. Bu alanlarda da temel nakliye prensipleri uygulanmakla birlikte, uluslararası evrak organizasyonu, ithalat ve ihracat için farklı gümrük rejimleri operasyonlarda belirleyici olmaktadır. Karayolu taşımacılığında etkili olan gümrük geçiş sınırlamaları veya izinler bu taşıma modelleri için kısıtlayıcı nitelikte değildir.

Horoz Bollore'nin tüm operasyonları, Bollore Logistics'nin küresel nakliye yönetim sistemi (PEGASE) üzerinden yürütülmektedir. Bu yazılım yurt dışındaki Bollore Logistics birimleri (acenteler) ile bağlantılı olarak çalışmaktadır. Bu iletişim veri paylaşımını kolaylaştırdığı gibi, işlem hızı açısından pozitif katkı sağlamakta ve kaynakların etkin kullanımına yardımcı olmaktadır. Sistem aynı zamanda finansal yazılımlar ile tam entegre olarak çalışmaktadır.

Horoz Bollore'nin faaliyeti deniz ve hava yolu olmak üzere müşterilerin yükleme talepleri ile başlamaktadır. Tam yük deniz yolu taşımacılığında (FCL) deniz konteynerlerinin müşteri lokasyonlarına gönderilmesi yaygın uygulamadır. Parsiyel taşımalarda faaliyetin müşteriden toplama yaparak ürünleri konsolidasyon noktasına ulaştırması beklenmektedir. Hava yolu yükleri genelde konsolidasyon noktalarında toplanmakta, ilgili hat veya operatör tarafından yüklenmektedir. Çıkış ihbarı için gerekli evrak ve gümrük işlemleri yürütülmektedir. Denizyolu taşımalarında varış noktasına göre limanlarda aktarmalar ve çoklu deniz araçlarının kullanımı söz konusu olabilmektedir. Havayolu taşımalarında da benzer aktarmalar mevcuttur. Varış noktalarında ihbar, gümrük ve evrak işleri uluslararası regülasyonlara uygun gerçekleşmektedir. Taşıma sürecinde verilen hizmetler, satıcı ve müşteri arasında belirlenen uluslararası ticaret koşulları (*INCOTERMS*) çerçevesinde gümrük hizmetleri, elleçleme, sigorta veya ara taşıma gibi birçok ilave işlemi (veya bunların belirli bir kısmını) içerebilmektedir.

Çıkıştan varışa kadar geçen süreçte Horoz Bollore her taşımayı takip eder, izleme bilgileri bizzat operasyon ekipleri tarafından operatörlerden temin edilerek müşterileri bilgilendirir (*track-trace*). Hatlar ve taşıyıcılar, izleme bilgileri sistemler üzerinden veya doğrudan iletişim yoluyla sağlayabilirler.

Finansal Bilgiler

TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama

TMS / TFRS'yi uygulayan işletmeler, SPK'nın 28 Aralık 2023 tarih ve 81/1820 sayılı kararı ile Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu ("KGK") tarafından 23 Kasım 2023 tarihinde yapılan açıklamayla birlikte, 31 Aralık 2023 tarihinde veya sonrasında sona eren yıllık raporlama dönemine ait finansal tablolarından itibaren, "TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Standardı"na ("TMS 29") göre enflasyon muhasebesi uygulamaya başlamıştır. TMS 29, geçerli para birimi yüksek enflasyonlu bir ekonominin para birimi olan işletmelerin, konsolide finansal tabloları da dahil olmak üzere, finansal tablolarında uygulanmaktadır.

Aşağıdaki finansal tablolar, gerçeğe uygun değeri üzerinden ölçülen yatırım amaçlı gayrimenkuller hariçinde, tarihi maliyet esasına göre hazırlanmaktadır. Söz konusu finansal tablolar ile önceki dönemlere ait karşılaştırmalı tüm tutarlar, TMS 29 uyarınca Türk Lirası'nın genel satın alma gücünde meydana gelen değişimlere göre düzeltilmiş ve nihayetinde Türk Lirası'nın 31 Aralık 2023 tarihindeki satın alma gücü cinsinden ifade edilmiştir.

Şirket, TMS 29 uygulamasında, KGK'nın yaptığı yönlendirme uyarınca Türkiye İstatistik Kurumu tarafından yayımlanan Tüketici Fiyat Endekslerine (TÜFE) göre elde edilen düzeltme katsayılarını kullanmıştır

Özet Mali Tablolar

Şirket'in 31 Aralık 2021, 2022, 2023 tarihlerinde sona eren dönemlere ilişkin özel bağımsız denetimden geçmiş finansal durum tabloları aşağıda yer almaktadır.

Bilanço

VARLIKLAR (TL)	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023
Dönen Varlıklar	**751.110.387**	**1.025.044.768**	**1.317.154.821**
Nakit ve Nakit Benzerleri	32.875.565	44.462.208	56.642.764
Ticari Alacaklar	511.869.658	718.059.177	1.052.437.539
Diğer Alacaklar	44.369.528	106.426.124	20.116.948
Peşin Ödenmiş Giderler	87.329.569	102.195.593	140.938.324
Diğer Dönen Varlıklar	74.666.067	53.901.666	47.019.246
ARA TOPLAM	**751.110.387**	**1.025.044.768**	**1.317.154.821**
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR	**751.110.387**	**1.025.044.768**	**1.317.154.821**
Duran Varlıklar	**1.736.576.598**	**1.797.054.536**	**2.234.727.930**
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	71.111.201	69.508.432	46.178.924
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	119.230.933	112.704.677	118.964.216
Maddi Duran Varlıklar	679.062.144	710.063.645	825.390.648
Kullanım Hakkı Varlıkları	791.545.679	836.422.560	1.219.284.196
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	14.828.306	12.237.354	15.944.772
Ertelenmiş Vergi Varlığı	60.798.335	56.117.868	8.965.174
TOPLAM VARLIKLAR	**2.487.686.985**	**2.822.099.304**	**3.551.882.751**
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	**1.523.125.951**	**1.629.661.669**	**1.708.254.662**
Kısa Vadeli Borçlanmalar	618.026.622	604.198.897	633.588.189
İlişkili Olmayan Taraflardan Kısa Vadeli Borçlanmalar	618.026.622	604.198.897	633.588.189
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	42.534.889	39.894.073	15.355.031
Ticari Borçlar	613.621.579	709.789.020	837.554.428
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	62.479.607	87.281.716	93.593.162
Diğer Borçlar	141.993.311	125.277.376	47.529.457
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	17.980.268	29.941.483	41.116.758
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	5.214.422	8.525.417	6.109.298
Kısa Vadeli Karşılıklar	21.275.253	24.753.687	33.408.339
ARA TOPLAM	**1.523.125.951**	**1.629.661.669**	**1.708.254.662**
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	**1.523.125.951**	**1.629.661.669**	**1.708.254.662**
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	**548.166.002**	**542.339.378**	**1.005.626.678**
Uzun Vadeli Borçlanmalar	427.229.081	436.719.047	911.618.601
İlişkili Olmayan Taraflardan Uzun Vadeli Borçlanmalar	427.229.081	436.719.047	911.618.601

Ticari Borçlar		3.309.409	1.555.766
Diğer Borçlar	92.044.335	15.027.354	32.839.927
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	-	25.512.979	559.484
Uzun Vadeli Karşılıklar	28.892.586	61.770.589	59.052.900
ÖZKAYNAKLAR	**416.395.032**	**650.098.257**	**838.001.411**
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	**390.866.256**	**625.854.508**	**837.998.527**
Ödenmiş Sermaye	100.000.000	100.000.000	72.488.084
Sermaye Düzeltmesi Farkları	1.109.016.974	1.109.016.974	765.552.190
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	(474.089.622)	(474.089.622)	-
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	**124.572.292**	**54.355.516**	**105.978.830**
Özkaynağa Dayalı Finansal Araçlara Yatırımlardan Kaynaklanan Kazançlar (Kayıplar)	-	-	-
Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	132.084.578	69.156.571	123.661.446
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları/Kayıpları	(7.269.608)	(13.811.403)	(16.435.398)
Özkaynak Yöntemi ile değerlenen yatırımların diğer kapsamlı gelirinden kar/zararda sınıflandırılmayacak paylar	(242.678)	(989.652)	(1.247.218)
Diğer	-	-	-
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	-	-	31.806
Yabancı Para Çevrim Farkları	-	-	31.806
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	305.997.974	305.997.974	8.650.881
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	(1.053.801.040)	(774.631.362)	(251.106.875)
Net Dönem Karı veya Zararı	279.169.678	305.205.028	136.403.610
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	25.528.776	24.243.749	2.884
TOPLAM KAYNAKLAR	**2.487.686.985**	**2.822.099.304**	**3.551.882.751**

Gelir Tablosu

GELİR TABLOSU (TL)	01.01.2021 31.12.2021	01.01.2022 31.12.2022	01.01.2023 31.12.2023
Hasılat	3.433.280.635	4.089.121.410	5.451.259.992
Satışların Maliyeti (-)	(3.282.395.786)	(3.804.504.973)	(4.967.154.900)
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar / (Zarar)	**150.884.849**	**284.616.437**	**484.105.092**
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar / (Zarar)	-	-	-
BRÜT KAR / (ZARAR)	**150.884.849**	**284.616.437**	**484.105.092**
Genel Yönetim Giderleri (-)	(231.234.873)	(260.922.967)	(431.273.968)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	46.596.821	46.365.929	82.866.077
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(100.675.760)	(63.524.421)	(189.696.929)
ESAS FAALİYET KAR / (ZARARI)	**(134.428.963)**	**6.534.978**	**(53.999.728)**
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar / Zararlarındaki Paylar	52.979.201	51.835.907	33.854.376
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	51.006.102	-	6.885.889
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-	(20.868.547)	(206.662)

FİNANSMAN GELİRİ / (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KAR/(ZARARI)	**(30.443.660)**	**37.502.338**	**(13.466.125)**
Finansman Gelirleri	5.152.525	1.899.995	7.001.913
Finansman Giderleri (-)	(209.787.554)	(257.825.915)	(282.827.282)
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	479.612.850	536.420.662	493.881.521
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI / (ZARARI)	**244.534.161**	**317.997.080**	**204.590.027**
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir / (Gideri)	**33.700.625**	**(14.060.855)**	**(68.355.622)**
- Dönem Vergi Gelir / (Gideri)	(9.715.158)	(30.001.929)	(68.482.399)
- Ertelenmiş Vergi Gelir / (Gideri)	43.415.783	15.941.074	126.777
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI / (ZARARI)	**278.234.786**	**303.936.225**	**136.234.405**
DÖNEM KARI / (ZARARI)	**278.234.786**	**303.936.225**	**136.234.405**
Dönem Kar / (Zararının) Dağılımı	278.234.786	303.936.225	136.234.405
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(934.892)	(1.268.803)	(169.205)
Ana Ortaklık Payları	279.169.678	305.205.028	136.403.610

3. Sektör Hakkında Bilgiler

Dünyada Lojistik Sektörü

Lojistik sektörü; mal ve hizmetlerin tedarik, üretim, depolama ve dağıtım süreçlerini yönetir. Sektör; ürünlerin ve hizmetlerin sorunsuz bir şekilde taşınması ve yönetilmesi için gerekli olan altyapıyı, hizmetleri, teknolojileri ve stratejik çözümleri içermektedir. Lojistik, işletmelerin maliyet azaltımına, verimliliği artırmalarına ve müşteri memnuniyetini üst düzeye çıkarmalarına yardımcı olur.[20] Sektör; hammadde, malzeme, ara mamulleri ve tüketici malları dahil olmak üzere çok geniş bir yelpazede emtianın hareketini kapsamaktadır. Sanayi malları yanı sıra zirai mamuller, orman ürünleri, diğer yer altı ve yer üstü kaynakları (madenler, petrol, kil vb.) da bu kapsamda yer almaktadır.

Küresel lojistik pazar büyüklüğü 2022 yılında 7,98 trilyon ABD Doları olarak hesaplanmıştır. E-ticaret endüstrisinin gelişmesi, lojistik sektörünün de gelişimine katkı sağlamıştır. Artan talep doğrultusunda küresel lojistik pazar büyüklüğünün, 2030 yılına kadar yaklaşık 18,23 trilyon ABD Doları'na ulaşması beklenmektedir.[21]

Kaynak: UTİKAD

[20] https://www.strategyand.pwc.com/tr/turkiye-3-parti-lojistik-pazari-arastirmasi
[21] Utikad Lojistik Sektör Raporu 2022

Lojistik ve taşımacılık sektörü aslen edilgen karakterde olup hizmet verdiği müşterilerinin performansına, dünya ticaretine ve çalıştığı coğrafyalardaki ticari/siyasi gelişmelere doğrudan bağlıdır. Özellikle 2020-2021 döneminde yaşanan Covid 19, sonrasında devam eden tedarik zinciri sorunları ve savaşlar global lojistik sektörü üzerinde muhtelif etkiler doğurmuştur.

- Covid 19, tüketim alışkanlıklarında, mal tedariğinde ve hareketinde kısıtlayıcı olmuştur.
- Dünya genelinde internet satışları ve e-ticaret lojistik hacmi artmıştır.
- Dünya genelinde lojistik hizmetlerin fiyat seviyeleri yükselmiştir.
- 2022'de gelişen Rusya-Ukrayna savaşı ve Çin-ABD eksenindeki gerilimler tedarik zincirlerini ve emtia hareketini olumsuz etkilemiştir.

2021 yılı küresel ticaret üzerinde Covid 19'un etkilerinin hissedilmeye devam ettiği bir yıl olsa da küresel ticaret 2021 yılında toparlanma eğilimi göstermiş, yılın ilk yarısı daha hızlı başlayan bu toparlanma süreci yılın ikinci yarısı yavaşlamıştır. 2022 yılına gelindiğinde ise, küresel ticaretteki toparlanma yeniden düşüşe geçmiştir.

2022 yılında küresel lojistik sektöründe; en fazla büyümenin gerçekleştiği alan ise denizyolu olmuştur. Covid-19 pandemisinin ardından Rusya ile Ukrayna arasındaki çatışma küresel tedarik zincirinde tüm dengeleri değiştirirken, küresel ticaretin %80'den fazlasının yapıldığı denizyolunda ortaya çıkan darboğazlar armatörleri harekete geçirmiş, yeni ve alternarif ticaret rotaları oluşmuştur. 2022'de tepe noktasına ulaşan konteyner navlun fiyatları 2023'te düşüşe geçerek Covid 19 pandemisi öncesi seviyelere gerilemiştir. Talebin azalması ve konteyner darboğazının aşılması bu noktada etkili olmuştur.[22]

Havayolu taşımacılığına bakıldığında ise Covid 19 pandemisi sonrası toparlanma eğilimi devam etmiştir. Uluslararası Hava Taşımacılığı Birliği'nin (IATA) 2022 yılı değerlendirme raporuna göre[23], hava kargo taşımacılığı 2021 yılında güçlü bir şekilde büyümüş, ancak hava kargo taşımacılığı bakımından 2022 yılı zorlu geçmiştir. 2021 yılında tedarik zincirlerindeki aksamalar, işletmeleri daha hızlı tedarike yöneltmiş ve havayoluna yönelik talep artmıştır. Bu dönemde havayolu taşımacılık fiyatları yükselmiş, sonrasında ise talep belirgin şekilde yavaşlamıştır.

Diğer yandan karayolu taşımacılığı ve demiryolu taşımacılığı için de 2022 yılı, Rusya-Ukrayna Savaş'nın etkisinde geçmiştir. Covid 19 pandemisi döneminde bilhassa Çin ile Avrupa arasındaki ticarette büyük pay alan demiryolu taşımacılığı savaşın sebebiyet verdiği yüksek tansiyondan nasibini almıştır.[24] Küresel karayolu taşımacılığında da operasyonlar sık kullanılan güzergahların kapanması, sınır geçişlerinde aksaklıklar, uygulanan ambargolar, halihazırda karayolu taşımacılığının en büyük sorunu olan şoför eksikliğinin daha da artması ve yükselen maliyetler başta olmak üzere pek çok unsur sebebi ile sekteye uğramıştır. Yaşanan olumsuzluklar ve etkilerinin bir süre daha devam etmesi beklenmektedir.

Türkiye'de Lojistik Sektörü ve Horoz Lojistik'in Sektördeki Konumu

Türkiye lojistik sektörü, ülkenin Dünya ticaretindeki konumuna paralel olarak gelişmektedir. Türkiye'nin jeopolitik konumu, lojistik sektörünün gelişmesinde önemli bir yere sahiptir. Türkiye, Asya ile Avrupa arasında stratejik bir konumda olduğu için, lojistik sektöründe önemli bir geçiş ülkesi olarak kabul edilmektedir. Türkiye'de lojistik sektöründe, karayolu, demiryolu, denizyolu ve havayolu gibi farklı

[22] https://www.strategyand.pwc.com/tr/turkiye-3-parti-lojistik-pazari-arastirmasi
[23] IATA, Annual Review 2022
[24] Utikad Lojistik Sektör raporu 2022

QNB FİNANS
www.qnbfi.com

taşımacılık modları kullanılmaktadır. Son yıllarda lojistik sektörünün gelişmesinin en önemli unsurları, ihracat ve ithalat hacminin artması olarak değerlendirilmektedir.

TÜİK rakamlarına göre Türkiye'de ulaştırma ve depolama hizmetlerinin GSYH içindeki payı 2017 yılından bu yana %8 seviyesinin üzerinde seyretmektedir. Sektörün GSYH içindeki payı, 2020'den sonra Covid 19 ve artan nakliye maliyetlerine rağmen yükseliş eğilimindedir. 2022 yılında ise bu oran %10,0 olarak kayda geçmiştir [25] (bu değerlere yolcu ulaşım rakamları dahildir). Armstrong & Associates'ten alınan veriye göre dünya genelinde; ülkelerin lojistik giderlerinin (maliyetlerinin) gayri safi milli hasılaya oranları %7 ila %20 aralığında değişmektedir.[26] Bu çerçevede Türkiye için %10-12 aralığında bir oran tahmin edilmiştir.

Kaynak: TÜİK

Türkiye'nin 2023 yılı özelinde GSYH'si 26 trilyon 276 milyar 307 milyon TL'dir.Bu noktada, GSYH üzerinden %10'luk bir oran baz alındığında, sektörel pay üzerinden lojistik pazar büyüklüğünün 2,6 Trilyon TL'nin üzerinde olduğu tahmin edilmektedir.

2020-2022 döneminde yaşanan Covid 19 pandemisi, ekonomik gelişmeler ve Rusya-Ukrayna Savaşı gibi unsurlar Türkiye lojistik sektörü üzerinde de etkili olmuştur.

- Covid 19'a bağlı olarak yaşanan küresel tedarik zinciri problemleri lojistik hizmet maliyetlerini ve ürün fiyatlarını yükseltmiştir.
- Bununla birlikte bozulma gösteren tedarik zincileri özellikle Avrupa'ya yakın konumdaki Türkiye için fırsatlar doğurmuştur. Özellikle Asya Pasifik ve Avrupa arasındaki tedarik zinciri bozulmaları, Türkiye'nin bir nearshoring (üretimin yakın coğrafyalara kayması) merkezi olarak konumunu güçlendirmiştir.[27]

[25] TÜİK, GSYH - iktisadi faaliyet kollarına (a21) gore cari fiyatlar
[26] Armstrong & Associates 2020 Global Logistics Costs and Third-Party Logistics Revenues https://www.3plogistics.com/3pl-market-info-resources/3pl-market-information/global-3pl-market-size-estimates
[27] https://www.strategyand.pwc.com/tr/turkiye-3-parti-lojistik-pazari-arastirmasi

Kaynak: Strategy& Türkiye (PwC Türkiye)

- Rusya-Ukrayna Savaşı, Türkiye'nin ticaretini olduğu kadar çevresindeki coğrafyalar ile ilişkilerini de etkilemiştir. Bu noktada Türkiye'nin bu bölgelerle gerçekleştirdiği lojistik faaliyetleri olumsuz etkilenmiştir. Bununla birlikte Türkiye'nin AB'ye yapılan transit taşımacılıkta rolü güçlenmiştir.
- Covid 19, ülke içindeki E-ticaret ve mal hareketliliğinde de etkili olmuştur. Örneğin internet üzerinden satışlar E-ticaret lojistik hacmini yükseltmiştir.
- Döviz kurunda ve yakıt fiyatlarında yaşanan artışlar da hizmetlerin fiyat seviyelerinde etkili olmuştur.
- Tedarik zincilerindeki aksamalar ve genel emtia fiyatlarındaki yükseklik hammadde, ara mamul ve bitmiş mamul talebini arttırmıştır. Bunun sonucunda lojistik faaliyetlerde (nakliye ve depolama) kapasite ihtiyacı doğurmuştur.

Lojistik sektöründeki çeşitlilik ve coğrafi yayılım, lojistik faaliyetlerde alt alanlarda/sektörlerde uzmanlaşmaya ve çok fazla sayıda organizasyonun sektörde faaliyet göstermesine sebep olmaktadır. Lojistik sektöründe; farklı ürün grupları için farklı coğrafyalarda çalışan ve özgün çözümler üreten çok sayıda operatör mevcuttur.

- Lojistik firmaları,
- Taşıma işleri organizatörleri (Forwarder'lar),
- Nakliyeciler,
- Ambarlar,
- Kargo şirketleri,
- Armatörler, hava yolları operatörleri, demir yolu operatörleri,
- Liman işletmeleri,
- Mülk sahipleri / gayrimenkul yatırım ortaklıkları (depo ve tesisler)

gibi farklı firmalar lojistik ile ilgili hizmetler sunmaktadır. Sektörün büyük bölümü, firmalar açısından çok parçalı bir yapıya sahiptir. Operatör büyüklükleri, sektör büyüklüğü ile kıyaslandığında pazar payı anlamında küçük kalabilmektedir.

Mart 2024 itibarıyla sektörün önemli sivil toplum kuruluşlarından UND'nin 1.277, UTIKAD'ın ise 714 üyesi bulunmaktadır.[28] Sektörde faaliyet gösteren firmaların sayısının beş ila on bin arasında olduğu tahmin edilmektedir.[29] Depo ve mülk sahiplerinin sayısı ile ilgili sağlıklı bir istatistik bulunmamakla birlikte ülke genelindeki nitelikli sanayi bölgelerinde faaliyet gösteren yüzlerce firma/kurum olduğu tahmin edilmektedir.

Ülke içindeki GSMH oranı ile ifade edilen lojistik faaliyetlerinin sadece bir kısmı dış kaynak kullanılarak sektörde faaliyet gösteren firmalarca sağlanmaktadır. Birçok üretici ve tüccar firma, depolama ve nakliye işlerini kısmen veya tamamen kendi iç kaynakları ile yürütmektedir. Bu noktada nakliye daha çok dış kaynak kullanılan (outsourced) bir alan olarak dikkat çekerken depolama ve küçük çaplı şehir içi dağıtım faaliyetleri daha yüksek oranda iç kaynaklarla yürütülebilmektedir. Lojistik sektöründeki şirketlerin ve paydaşların, ciro ve iş hacmini belirleyen reel sektör firmalarının dış kaynaklarla yürüttüğü kısımdır.

Horoz Lojistik, sektörün içinde 3. parti lojistik hizmetler üreten grubun içinde konumlanmıştır. 3PL lojistik, bir şirket tarafından lojistik alanında hizmete ihtiyaç duyan firmalara dolaylı yoldan sağlanan hizmetleri ifade etmektedir ve lojistik ile tedarik zinciri yönetimi işlevlerinin üçüncü taraf bir lojistik sağlayıcıya yaptırılması anlamına gelmektedir. Bir 3PL hizmet sağlayıcısı; tipik olarak nakliye, depolama, envanter yönetimi, sipariş karşılama ve lojistikle ilgili diğer hizmetleri içerebilen bir dizi hizmet sunmaktadır. Bu grupta yer alan şirketler ağırlıklı olarak kontratlara bağlı çalışmakta ve tedarik zinciri üzerinde kapsamlı hizmetler üretmektedirler.

Türkiye 3PL pazar büyüklüğü 2023 için 700 milyar TL civarında tahmin edilmektedir. 2018-2020 arasındaki kur değişimleri ve Covid 19 nedeniyle azalan talep ve tedarik zincirlerindeki bozulmalar Türkiye 3PL pazarını da etkilemiştir. 3PL pazarının 2023-2028 yılları arasında Türkiye ekonomisi ile paralel olarak ABD Doları cinsinden %5 üzerinde bir yıllık büyüme gerçekleştirerek 2028 senesinde 1,7-2,0 Trilyon TL aralığında bir hacme ulaşması beklenmektedir.[30]

Kaynak: Strategy& Türkiye (PwC Türkiye)

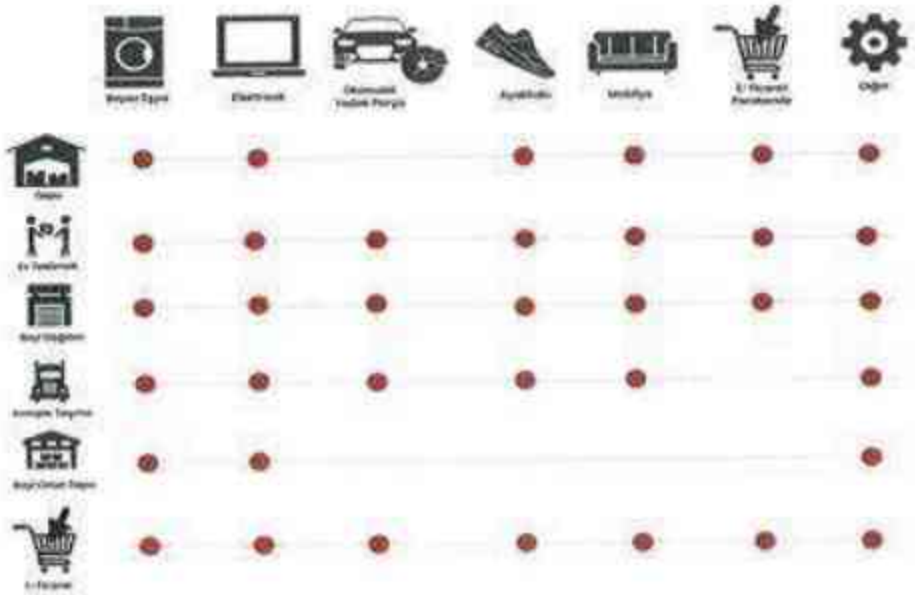
[28] https://www.utikad.org.tr/UTIKAD-Uye-Listesi ve https://www.und.org.tr/uyelerimiz
[29] https://www.strategyand.pwc.com/tr/turkiye-3-parti-lojistik-pazari-arastirmasi
[30] https://www.strategyand.pwc.com/tr/turkiye-3-parti-lojistik-pazari-arastirmasi

Şirket'in içinde bulunduğu sektör segmentinde (3PL hizmetler ve taşıma işleri organizatörlüğü) önde gelen ve nitelikli hizmetler sağlayan firmalarından biri olduğu söylenebilir.[31] Horoz Lojistik, Fortune 500 (Türkiye'nin en büyük şirketleri) listesinde 2022 yılında 409. sırada yer almıştır.[32]

- Horoz Lojistik, özellikle büyük hacimli tüketici mamullerinin, ülke genelinde dağıtımını sağlayacak yeteneğe sahip hizmet sağlayıcıdan biridir. Bu alanda kargo şirketlerinin tercih etmediği ürün hacimlerinde ve tiplerinde elleçleme, geçici depolama, eve teslim gibi katma değerli hizmetler sunmaktadır. Büyük beyaz eşya firmalarının dağıtımına ek olarak E-ticaret pazaryerlerinden satışı yapılan beyaz eşyaların hemen hepsinin ülke geneli teslimatlarında, Horoz Lojistik tercih edilen bir operatördür.
- Horoz Lojistik, mobilya sektöründe; dağıtım, kurulum ve satış sonrası hizmetleri veren bir kurumsal hizmet sağlayıcıdır.
- Horoz Lojistik, kargo şirketleri dışında ülke genelinde yaygın ve düzenli dağıtım ağına sahip firmalardan biridir.
- Horoz Lojistik, E-ticaret depoculuğu alanında aktif tesis işleten ve bu alanda tecrübe sahibi firmadır.

Horoz Lojistik beyaz eşya, otomotiv, küçük ev aletleri, temizlik, enerji, altyapı, züccaciye, mobilya gibi farklı sektörlerin ihtiyaçlarına cevap verecek şekilde de lojistik hizmetleri sağlamaktadır. Şirket'in hizmet verdiği sektörler talebin ve üretimin yoğun olduğu, ihracatla desteklenen, büyüme gösteren sektörlerdir.

Şirket'in hizmet verdiği sektörlerin başlıcaları ile sunduğu hizmetlerin başlıcaları aşağıdaki resimde konsolide olarak gösterilmektedir.



Şirket'in yetkinlikleri ve sektörel çözümleri son dönemde aşağıdaki noktalara odaklanmaktadır:

- **Teknoloji vizyonu ve bilişim yetenekleri:** Horoz Lojistik, 2002 yılında kendi nakliye yönetim yazılımını geliştirerek devreye almıştır. Şirket, operasyonel sistemlerini ve platformlarını kendi bünyesinde geliştirebilmektedir. Şirket, 20 yıl içerisinde tüm lojistik operasyonlarını ve

[31] TC. Cumhurbaşkanlığı Yatırım Ofisi Turkey Logistics Market Overview 2022 raporu, https://www.invest.gov.tr/tr/library/publications/lists/investpublications/turkiye-lojistik-piyasasinin-gorunumu.pdf, https://www.strategyand.pwc.com/tr/turkiye-3-parti-lojistik-pazari-arastirmasi
[32] https://www.fortuneturkey.com/fortune500

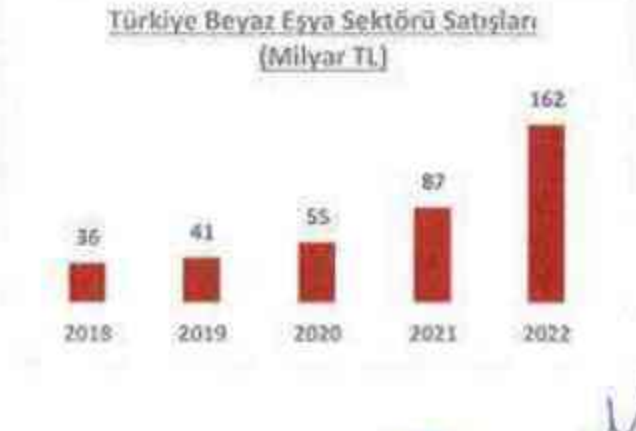
yönetişim yapısını gelişmiş yazılımlar ve teknolojiler ile desteklemiştir. Yazılım teknolojileri ve dış sistemlerle entegrasyon sağlanarak müşterilerle tam senkronizasyon sağlanmıştır. Şirket özellikle 2015 sonrasında depo otomasyon sistemleri, yapay zekâ, rota optimizasyonu ve mobil teknolojilere odaklanarak "yüksek verimlilik – operasyonda mükemmellik" vizyonuna öncelik vermiştir.

- **Sektörel ve dikey çözümler:** 20 şehre yayılan 291.003 m^2 kapalı alan ve dağıtım yetenekleri sayesinde beyaz eşya üreticilerinin tercih ettiği Horoz Lojistik, diğer büyük ebatlı ev gereçleri ve mobilya lojistiğinde de uzmanlık sahibidir. Şirket, özellikle beyaz eşya sektöründe müşterilerine ürettiği "bayi ortak depo" ve "ev teslimatı" çözümleri ile öne çıkmaktadır. Ortak depo uygulamaları; farklı müşterilere geniş coğrafyalarda verimli depolama ve dağıtım hizmetleri sunan, gelişmiş optimizasyon ve dijital ödeme teknolojileri (örneğin Horoz Cüzdan) barındıran iş modelleridir. Mobilya çözümleri; depolama ve satış noktalarına sevkiyat haricinde müşteri adresine teslimat, kurulum, satış sonrası değişim ve tamirat hizmetlerini de içeren bütünsel bir pakettir.

Beyaz Eşya Sektörü

Türkiye; beyaz eşya sektöründe yaklaşık 36 milyon parça ile Çin'den sonra dünyanın en büyük üretim kapasitesine sahip ikinci ülkedir. Yerel üretim 2022 yılında 33 milyon adede ulaşmıştır. Türk beyaz eşya sektörü satışları, 2018 ve 2022 yılları arasında %46 YBBO ile büyüyerek 162 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.[33]

Kaynak: Strategy& Türkiye (PwC Türkiye)



Kaynak: Strategy& Türkiye (PwC Türkiye)

[33] https://www.strategyand.pwc.com/tr/turkiye-3-parti-lojistik-pazari-arastirmasi

Horoz Lojistik'in en yoğun hizmet verdiği beyaz eşya sektöründe üretim ve satış rakamları Covid 19 döneminde yaşanan duraklamanın ardından toparlanma sürecine girmiştir. Üretim temposunu ihracat ile destekleyen yerli üreticiler, 2023'te zayıflayan ihracatı ise iç taleple dengelemiştir. TÜRKBESD'in paylaştığı bilgilere göre; 2023'ün ilk yarısında 6 ana ürün çerçevesinde gerçekleşen yurt içi satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %14 artmıştır. TÜRKBESD'e üye firmaların ihracatları ise bu dönemde %10 oranında düşüş göstermiştir.[34]

ÜRETİM (adet)	2019	2020	2021	2022	2023
BUZDOLABI	6.446.600	6.313.091	7.922.395	8.283.338	7.715.819
DERİN DONDURUCU	1.181.873	1.803.013	1.756.646	1.313.067	1.651.264
ÇAMAŞIR MAKİNESİ	7.495.900	7.062.068	7.667.387	7.660.674	8.355.589
BULAŞIK MAKİNESİ	5.285.303	5.725.562	6.867.756	6.858.117	5.893.647
FIRIN	5.275.521	5.347.048	6.588.204	5.912.139	5.830.636
KURUTUCU	2.512.367	2.945.585	3.278.021	2.820.035	2.914.519
	28.197.564	**29.196.367**	**34.080.409**	**32.847.370**	**32.361.474**

İÇ SATIŞ (adet)	2019	2020	2021	2022	2023
BUZDOLABI	1.719.567	2.019.363	2.248.051	2.234.401	2.415.036
DERİN DONDURUCU	766.617	1.057.570	1.117.984	615.426	697.914
ÇAMAŞIR MAKİNESİ	1.853.693	2.100.945	2.149.938	2.141.871	2.590.108
BULAŞIK MAKİNESİ	1.332.131	1.458.603	1.643.820	1.868.249	1.933.046
FIRIN	816.737	911.457	1.071.301	1.085.484	1.064.689
KURUTUCU	166.410	215.312	249.335	392.708	838.106
	6.655.155	**7.763.250**	**8.480.429**	**8.338.139**	**9.538.899**

İHRACAT (adet)	2019	2020	2021	2022	2023
BUZDOLABI	4.777.024	4.456.233	5.516.079	6.266.514	5.200.107
DERİN DONDURUCU	717.872	1.052.990	1.125.323	1.069.462	955.765
ÇAMAŞIR MAKİNESİ	5.673.874	5.096.142	5.616.440	5.805.431	5.887.459
BULAŞIK MAKİNESİ	3.931.054	4.266.697	5.138.980	5.136.404	4.006.864
FIRIN	4.411.664	4.406.723	5.480.742	4.858.821	4.775.700
KURUTUCU	2.363.550	2.706.104	3.049.778	2.635.988	2.364.394
	21.875.038	**21.984.889**	**25.927.342**	**25.772.620**	**23.190.289**

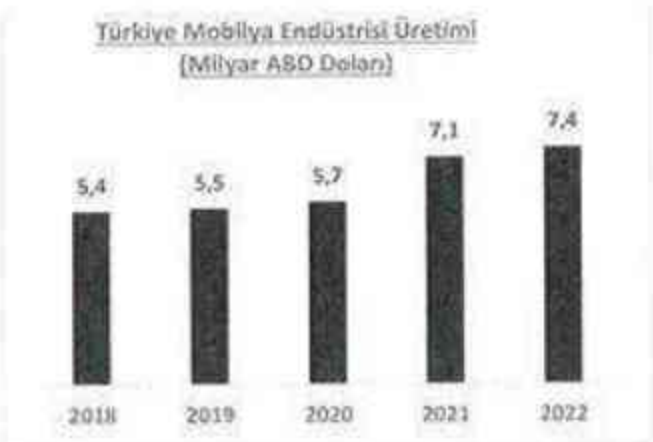
[34] http://www.turkbesd.org/Haberler.php?P=58

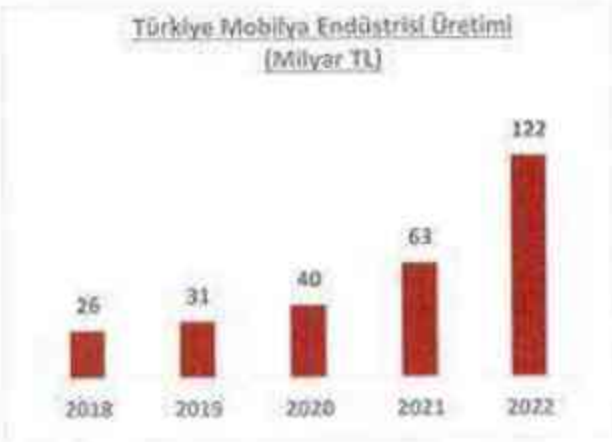
İTHALAT (adet)	2019	2020	2021	2022	2023
BUZDOLABI	89.953	40.795	136.572	25.298	79.228
DERİN DONDURUCU	204.751	264.511	322.573	82.293	17.889
ÇAMAŞIR MAKİNESİ	37.799	58.302	100.231	55.399	143.387
BULAŞIK MAKİNESİ	6.508	14.070	14.349	18.658	20.457
FIRIN	8.555	10.616	10.942	12.560	15.987
KURUTUCU	42.775	41.003	48.357	83.069	256.198
	390.341	**429.297**	**633.024**	**277.277**	**533.146**

Horoz Lojistik, sektörün gösterdiği performans ve Covid 19'a rağmen büyüme eğiliminden faydalanmış olup 2023 senesinde sadece iki müşterisinin üretim tesislerinden yukarıdaki 6 ana ürün grubuna ait yaklaşık 2 milyon ürünün yurt içi sevkiyatını gerçekleştirilmiştir. Pazar yerleri ve büyük perakendecilerden gelen adetlerle birlikte bu sayı 2,2 milyona yaklaşmaktadır. Bu seviyede hizmet verilen adet sayısı da, Türkiye'nin 9,53 milyonluk toplam iç satış hacminin %23'lük bir kısmına karşılık gelmektedir.

Mobilya Sektörü

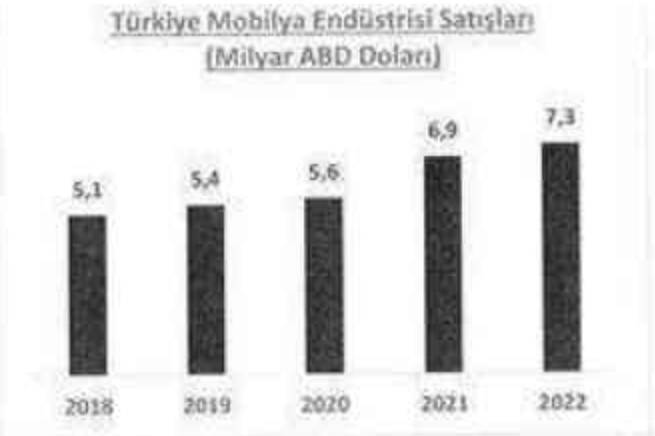
Türkiye'deki mobilya üretimi Covid 19 sonrası, 2021 yılında 63 milyar TL'ye ulaşmıştır. Mobilya endüstrisinde, 2020 sonrası üretim büyüklüğü ve pazar satışları yıllık %75'lik YBBO ile büyümüştür. Türk mobilya endüstrisinde çoğunlukta olan geleneksel atölye işletmelerinin yanı sıra, son yıllarda orta ve büyük ölçekli işletmelerin sayısı da artmaya başlamıştır.[35] Bu noktada, çevre dostu ve sürdürülebilir ürünlere yönelik talep artmıştır.

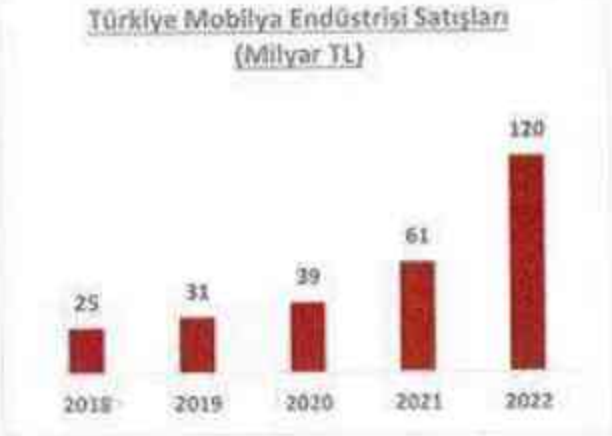




Kaynak: Strategy& Türkiye (PwC Türkiye)

[35] https://www.strategyand.pwc.com/tr/turkiye-3-parti-lojistik-pazari-arastirmasi





Kaynak: Strategy& Türkiye (PwC Türkiye)

Sektörde mobilya ve modüler eşya montajı yapan, küçük ölçekli firmalar faaliyet göstermektedir. Birçok üretici lojistik ihtiyaçlarını, montaj ve tamir işlerini kendi bünyelerindeki ekipler veya küçük taşeronlar ile yürütmektedir. Bazı yapı marketleri ve büyük perakendeciler daha organize şekilde dış kaynak kullanımı yolunu tercih etmişler, hatta kendi tedarikçilerini kurmak ve eğitmek yoluna gitmişlerdir. Mobilya lojistiği, bu konumu ile niş ve henüz tam anlamıyla organize olmamış bir alandır.

Horoz Lojistik, yurt içi talebin kuvvetlendiği ve imalat potansiyeli yüksek bu sektörde son üç yıldaki yatırımlarının ve inisiyatiflerin ardından katma değerli hizmetler sunar konuma gelmiştir. Bu noktada Şirket; mobilya sektöründe büyük ölçekli lojistik ve katma değerli hizmet üretebilen sayılı firmadan biridir.[36]

E-ticaret

Dünya'da 2023 yılında perakende e-ticaret pazar büyüklüğünün 6,3 trilyon ABD Doları olduğu tahmin edilmektedir. Bu rakamın 2027'ye kadar ortalama %8'lik bir büyüme hızı ile 8,8 trilyon ABD Doları seviyesine ulaşacağı beklenmektedir.[37]

Kaynak: Statista

[36] https://www.strategyand.pwc.com/tr/turkiye-3-parti-lojistik-pazari-arastirmasi
[37] Kaynak: Statista, 2023 https://www.statista.com/statistics/379046/worldwide-retail-e-commerce-sales/

2022'de Türkiye perakende E-ticaret pazarının hacmi 800 Milyar TL'dir[38]. (2022 ortalama kurları ile 48,2 milyar ABD Doları) (elektronik bilet, konaklama gibi diğer hizmetler dahildir).

Kaynak: ETBIS

Türkiye'de e-ticaret hacimleri son 3 senedir %70 ve üstünde artış ile Dünya ortalamalarının üstünde seyretmektedir. Dolayısıyla E-ticaret, tüm sistem paydaşları için fırsatlar sunan bir iş alanı haline gelmiştir. 2020-2025 arasındaki yıllık ortalama büyüme hızlarının yine Dünya ortalamalarının üstünde olması beklenmektedir.[39] Bu oranlar Türkiye'nin GSYH performansından ve birçok sektörün büyüme hızından yüksektir. Dolayısıyla bu büyüme hızının beraberinde getirdiği iş hacmi, lojistik operatörleri için cazip fırsatlar anlamına gelmektedir.

E-ticaretin alt kümesi olan e-perakende pazarı Türkiye'de aynı dönemde TL bazında %82 yıllık ortalama ile büyüyerek 2022'de 435 milyar TL'yi geçmiştir. Bu dönemdeki büyüme Covid 19 sürecindeki sokağa çıkma yasaklarının etkisi ile artan tüketici talebinden dolayı tahminlerin üzerinde gerçekleşmiştir.[40]

Kaynak: Strategy& Türkiye (PwC Türkiye)

Satıcıların online kanalları benimsemesi ve değişen tüketici alışkanlıkları ile birlikte e-perakende pazarının %44 yıllık ortalama ile büyüyerek 2028 yılında 3,8 trilyon TL'yi geçmesi beklenmektedir. Bununla birlikte e-ticaretin toplam ticaret içerisindeki payının 2028 yılında %29'a tırmanması öngörülmektedir. E-perakende

[38] Kaynak: ETBIS 2022 yılı istatistikleri https://www.eticaret.gov.tr/istatistikler
[39] Kaynak: Türkiye'deki KOBİ'lerin E-Ticaret Görünümü, https://www.strategyand.pwc.com/tr/turkiye-3-parti-lojistik-pazari-arastirmasi
[40] https://www.strategyand.pwc.com/tr/turkiye-3-parti-lojistik-pazari-arastirmasi

QNB FİNANS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Merkez: Esentepe Mah. Büyükdere Cad. No:161 Levent Kule Binası Kat:7 34394 Şişli - İST.
İstanbul Ticaret Odası Sicil No: 387
Mersis No: 0380-1073-[illegible]
Boğaziçi Kurumlar V.D. 3[illegible]105535
www.qnbfi.com

lojistiği, e-perakende pazarının ve e-ticaretin hızlı büyümesi nedeni ile 3PL oyuncuları için odak bir sektör haline gelmektedir.[41]

Türkiye e-perakende 3PL pazarı, 2018-2022 yılları arasında %98 yıllık ortalama ile büyüyerek 2022 yılında 34 milyar TL'ye ulaşmıştır. 2019-2022 yılları arasında, Covid 19 etkisi ile beklentilerin üstünde büyüyen e-perakende pazarı beraberinde, e-perakende lojistiğinin de kayda değer bir şekilde büyümesini sağlamıştır. Gelecek dönemde, e-perakende pazarının daha da olgunlaşması ile e-perakende lojistiğinin 2023-2028 yılları arasında %37 yıllık ortalama ile büyümesi beklenmektedir ve pazarın 2028 yılında 246-301 milyar TL seviyesine ulaşması öngörülmektedir.[42]

Kaynak: Strategy& Türkiye (PwC Türkiye)

Şirket portföyüne görece yeni olarak katılan E-ticaret depoculuğu faaliyeti ile kendisini gelişen pazarda konumlandırmak amacındadır. Gelişen E-ticaret ile birlikte birçok firma bu alana girmeyi hedeflemektedir ve e-sipariş karşılama ihtiyacı duyacaktır. Bu noktada, bazı büyük ölçekli tüccarlar kendi sanal mağazalarını ve lojistik tesislerini kurmayı tercih edebilecektir. Fakat çevrimiçi yerel pazarlarda satış yapan küçük ve orta ölçekli firmaların; bu yüksek maliyetli yatırımlara girmek yerine, operasyonlarını hali hazırda bu alanda yatırım yapmış ve tecrübe edinmiş 3PL hizmet sağlayıcıları tercih etmeleri beklenmektedir.[43] Sektörde gelişmiş e-ticaret depoculuğu operasyonlarına hâkim ve gerekli yatırımları gerçekleştirmiş az sayıda 3PL hizmet sağlayıcı bulunmaktadır. Şirket, bu alandaki potansiyelden faydalanmayı amaçlamaktadır.

E-ihracat

Dünya Ticaret Örgütü'nün verilerine göre 2022 senesinde Dünya'da emtia ihracatının toplam değeri 24,905 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'nin Dünya ticaretinde payı ihracatta %1, ithalatta ise %1,4 seviyelerindedir.[44] Türkiye'nin gerek e-ticaret gerekse e-ihracatta dünyadaki payı, Dünya ticareti içindeki genel payından daha düşüktür (%0,5).

E-ticaret harcamalarının kırılımı incelendiğinde ise e-ihracat kalemine karşılık gelen "diğer ülkelerin Türkiye'den alımları" kalemi, tüm hacmin sadece %4,2'lik bir kısmına karşılık gelmektedir.[45] Bu oran Japonya'da %10, ABD'de %34 ve Birleşik Krallık'ta ise %35 seviyelerindedir. Gelişmiş ülkelerdeki oranlar düşünüldüğünde, Türkiye'nin e-ihracat hacmi ve oranı artış potansiyeline sahiptir.[46]

---

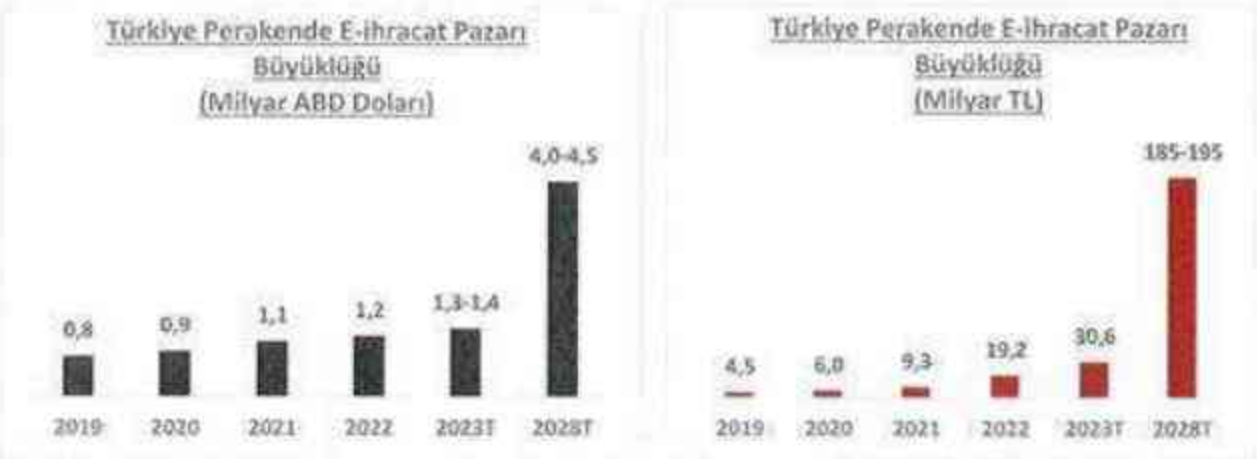
[41] https://www.strategyand.pwc.com/tr/turkiye-3-parti-lojistik-pazari-arastirmasi
[42] https://www.strategyand.pwc.com/tr/turkiye-3-parti-lojistik-pazari-arastirmasi
[43] https://www.strategyand.pwc.com/tr/turkiye-3-parti-lojistik-pazari-arastirmasi
[44] World Trade Outlook, WTO-UNCTAD
https://www.wto.org/english/res_e/booksp_e/trade_outlook23_e.pdf
[45] Kaynak: ETBIS 2022 yılı istatistikleri https://www.eticaret.gov.tr/istatistikler
[46] https://www.strategyand.pwc.com/tr/turkiye-3-parti-lojistik-pazari-arastirmasi

QNB FİNANS... A.Ş.
Boğaziçi Kurumlar V.D. 3690194535
www.qnbfi.com

Kaynak: ETBIS

Ticaret Bakanlığı, belirlediği 7 temel stratejik hedef ile e-ihracatın geliştirilmesini desteklemektedir. Bunların içinde lojistik kapasitelerin geliştirilmesi, gümrük mevzuatı ve e-ihracatçı firmaların desteklenmesi gibi doğrudan lojistik hizmet sağlayıcıları ilgilendiren başlıklar vardır. Ticaret Bakanlığı'nın ayrıca e-ihracatın genel ihracat içerisindeki payını %10'a çıkarma hedefi bulunmaktadır.[47]

E-ihracat pazar büyüklüğü 2020-2021 döneminde TL bazında %54'lük bir büyümenin ardından 2022'de %106 büyüme ile 19,2 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bu pazarın 2023 yılında %59 oranında bir büyüme ile 30,6 milyar TL seviyesine ulaşması beklenmektedir. Pazarın büyümeye devam etmesi ve 2023-2028 döneminde %43,7 yıllık ortalama artış ile 2028 yılında 185 milyar TL'yi aşması öngörülmektedir. Öte yandan ETGB[48], pazarın büyümesinde önemli bir faktör olarak görülmekte ve çözümün yaygınlaştırılması lojistik sektörünün ana gündemlerinden biri olmaktadır.[49]



Kaynak: Strategy& Türkiye (PwC Türkiye)

[47] https://ticaret.gov.tr/haberler/e-ihracata-desteklerimizle-birlikte-genel-ihracat-icindeki-payini-10a-cikarilmasi-oncelikli-hedeflerimizdendir

[48] Miktarı brüt 300 kilogramı ve değeri 15.000 Avro'yu geçmeyen ihracat rejimine konu eşyaların kargo işlemleri gümrük beyanlarının kâğıt çıktı aranmaksızın elektronik ortamda gerçekleştirildiği paydaşlara kolaylık sağlayan uygulama

[49] https://www.strategyand.pwc.com/tr/turkiye-3-parti-lojistik-pazari-arastirmasi

Perakende e-ihracat lojistik pazarının 2022 yılında bir önceki yıla göre %106'lık bir oran ile büyüdüğü ve 3,5-4,5 milyar TL civarında gerçekleştiği tahmin edilmektedir.[50] (Pazar büyüklüğünün yaklaşık %20'lik kısmının lojistik maliyetlerden oluştuğu varsayılmaktadır) 2023 yılında ise pazar büyüklüğünün %59 oranında artış ile 5,5-6,5 milyar TL aralığında olması öngörülmektedir. 5 yıllık dönemde, e-perakende pazarının büyümesine paralel bir şekilde %43,7 yıllık ortalama büyüme göstererek 2028 yılında 36,5-38,5 milyar TL'ye ulaşması tahmin edilmektedir.[51]

Kaynak: Strategy& Türkiye (PwC Türkiye)

Türkiye'nin e-ihracatta potansiyel iş hacminin dört kat yükseleceği beklenmektedir. Perakende e-ihracat lojistik pazarındaki büyüme beklentisi; pazarı, lojistik sektörü oyuncularının odak alanlarından biri haline getirmiştir. Şirket, reel sektörlere ve lojistik hizmet sağlayıcılara tanınan teşvikler ve imkanları kullanarak gelişen bu sektörde kendisini samimi ve yenilikçi bir çözüm ortağı olarak konumlandırmaktadır.

[50] https://www.strategyand.pwc.com/tr/turkiye-3-parti-lojistik-pazari-arastirmasi
[51] https://www.strategyand.pwc.com/tr/turkiye-3-parti-lojistik-pazari-arastirmasi

4. Değerleme Yöntemleri

Uluslararası Değerleme Standartları'nda (UDS) kullanılan 3 ana değerleme yaklaşımı bulunmaktadır.

Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı yöntemi, gösterge nitelikteki değerin, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlamaktadır. Gelir yaklaşımında, varlığın değeri varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir (UDS 40.1). Bu kapsamda kullanılan çoğu yöntem, tahmini nakit akışlarını değerlemenin yapıldığı tarihe indirgeyerek varlığın bugünkü değerini hesaplayan İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yöntemine dayanmaktadır (UDS 50.1).

UDS madde 40.3'te belirtildiği üzere bu yaklaşımda değerleme yapılan varlığın gelecekte yaratacağı gelirin miktarı ve zamanlaması belirsizdir ve değerlemeyi gerçekleştiren kişi ile değerleme çalışmasını yaptıranın tahminlerine dayanmaktadır. Şirket tarafından sağlanan 5 yıllık finansal tahminler analiz edilerek İNA değerleme çalışması gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada, projeksiyon dönemi boyunca nakit akımları ve uç değer ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti ile indirgenerek Firma Değeri hesaplanmıştır. Bulunun Firma Değeri'nden net finansal borcun düşülmesiyle Piyasa Değeri hesaplanmaktadır.

Maliyet Yaklaşımı

UDS 60.1'de belirtildiği üzere, maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir *varlığın* cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

İkame maliyeti, yeniden üretim maliyeti ve toplama yöntemi esaslarına dayanarak yürütülen bu yaklaşım nadiren kullanılmaktadır. Şirket'in maliyet yaklaşımının uygulanabileceği bir yatırım ortaklığı veya holding şirketi olmaması, eşit faydaya sahip başka bir varlığın elde edilme maliyetinin hesaplanamayacak olması ve faaliyetlerin sürekli olduğu düşünüldüğü için bu değerleme çalışmasında kullanılması uygun bulunmamıştır.

Pazar Yaklaşımı

UDS 20.1'de belirtildiği üzere, pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Bu yaklaşımda değerleme çalışması yürütülen varlığın veya önemli derece benzerlik gösteren diğer varlıkların aktif bir şekilde işlem görmesi gerekmektedir. Ayrıca benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve gözlemlenebilir olan işlemlerin söz konusu olması gerekmektedir. Piyasada en fazla kullanılan değerleme yaklaşımı olarak bilinmektedir.

Halka arzı gerçekleştirilecek olan Şirket'in karşılaştırmalarının yapılabileceği benzer şirketlerin bulunması, gerekli güvenilir bilginin mevcudiyeti, halka açık şirketlere yatırım yapan yatırımcılar tarafından çok sık kullanılması ve Şirket paylarının halka arzından sonra teşkilatlanmış bir piyasa olan Borsa İstanbul'da işlem görecek olması sebebiyle amacına uygun değerleme yöntemi olarak Pazar Yaklaşımı yöntemi düşünülmüş ve değerleme kapsamında kullanılmıştır. Pazar Yaklaşımı çalışması kapsamında güvenilir bilgi içerdiği ve Şirket'in karşılaştırmalarının yapılabileceği düşünülerek yerli ve yabancı borsalarda işlem gören nitelikteki emsallerinin bilgilerinden yararlanılmıştır. Bu sebeple Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kullanılmıştır.

Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi

Horoz Lojistik ile lojistik sektöründe faaliyet gösteren halka açık uluslararası şirketler ve payları Borsa İstanbul A.Ş.'de ("BİST") Yıldız Pazar Pazar ile Ulaştırma Endeksi'nde işlem görmekte olan şirketler kıyaslanmıştır. Değerlemeye kaynak oluşturan yurt dışı çarpanların bulunmasında, çarpan analizinde kullanılacak şirketlerin belirlenmesi sürecinde ilgili şirketlerin gelirlerinin büyük çoğunluğunun lojistik sektörüne ilişkin faaliyetlerinden kaynaklanıyor olmasına dikkat edilmiştir. Bu koşullara uymayan şirketler benzer şirket karşılaştırmasına dahil edilmemiştir.

UDS 30.6'da belirtildiği üzere, değerlemesi yapılan varlığın değer tespitinde mevcut verilere ve pazar ile ilgili koşullara göre en uygun ve en geçerli değerleme yönteminin seçilmesi gerekmektedir. Bu sebeple, mevcut şartlar ve var olan yaklaşımlar göz önüne alındığında en güvenilir yöntem olduğu ve değerleme için en uygun yaklaşım olduğu düşünülen Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamındaki Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanları kullanılmıştır. Diğer çarpan metotlarından Firma Değeri/Net Satışlar ve Piyasa Değeri/Defter Değeri yöntemleri değerlendirme kapsamına alınmamıştır. Bu çarpan metotlarından Firma Değeri/Net Satışlar ve Piyasa Değeri/Defter Değeri yöntemlerinin Şirket'in operasyonları ve bulunduğu sektör nedeniyle uygun olmadığı değerlendirilmiştir. Piyasa Değeri/Net Kar yöntemi kapsamında benzer şirketlerin bilanço yapıları farklılaşmaktadır. Faaliyet kiralamaların muhasebeleştirilmesi hususunda farklı ülkelerde farklı muhasebe standartları ve uygulamalarının kullanılması nedeniyle daha uygun bulunan operasyonel karlılık göstergesi olarak FAVÖK değerine göre çarpan yöntemleri uygulanmıştır.

Yurt dışında yer alan halka açık benzer şirketlerin merkez ülkeleri, faaliyet alanları ve piyasa değerleri hakkındaki bilgiler aşağıda yer almaktadır. Yurt içi benzer şirketlerin yeterli sayıda olmaması sebebiyle, Borsa İstanbul'da Yıldız Pazar'da işlem gören şirketler banka, sigorta, finansal hizmetler, ve gayrimenkul yatırım şirketleri dışarıda tutulacak şekilde ve Borsa İstanbul Ulaştırma Endeksi'nde yer alan şirketler çarpan analizinde dikkate alınmıştır.

Yurtdışı Benzer Şirketler

Şirket	Ülke	Açıklama
Deutsche Post AG	Almanya	Şirket, Almanya ve Avrupa'nın geri kalanı, Amerika, Asya Pasifik, Orta Doğu ve Afrika'da bir posta ve lojistik şirketi olarak faaliyet göstermektedir. Ekspres, freight, tedarik zinciri, e-ticaret çözümleri ve parsiyal taşımacılık alanlarında faaliyet göstermektedir.
Kuehne + Nagel International AG	İsviçre	Şirket bağlı ortaklıklarıyla birlikte dünya çapında entegre lojistik hizmetleri sunmaktadır. Deniz lojistiği, hava lojistiği, karayolu lojistiği ve kontrat lojistiği segmentlerinde faaliyet göstermektedir
DSV A/S	Danimarka	Şirket, Avrupa, Orta Doğu, Afrika, Kuzey Amerika, Güney Amerika, Asya, Avustralya ve Pasifik'te nakliye ve lojistik hizmetleri sunmaktadır. Hava ve deniz, karayolu olmak üzere üç segmentte faaliyet göstermektedir.
GXO Logistics, Inc.	Amerika Birleşik Devletleri	Şirket bağlı ortaklıklarıyla birlikte dünya çapında lojistik hizmetleri sunmaktadır. Depolama ve dağıtım, sipariş gerçekleştirme, e-ticaret, tersine lojistik ve diğer tedarik zinciri hizmetleri sunmaktadır. Şirket, e-ticaret, çok kanallı perakende, teknoloji ve tüketici elektroniği, yiyecek ve içecek, endüstriyel ve imalat, paketlenmiş tüketici ürünleri ve diğer sektörlerdeki çeşitli müşterilere hizmet vermektedir.
Guangzhou Jiacheng International Logistics Co.,Ltd.	Çin	Şirket, Çin'de profesyonel entegre üçüncü taraf lojistik hizmetleri sunmaktadır. Entegre lojistik, e-ticaret lojistiği, emtia satışları, acente satın alma, acente işlemleri ve uluslararası ticaret hizmetleri sunmaktadır. Şirket, depolama, dağıtım, nakliye, dolaşım işlemleri, yükleme ve boşaltma, paketleme ve lojistik bilgi iletimini içeren hizmetler sunmaktadır.

Expeditors International of Washington, Inc.	Amerika Birleşik Devletleri	Şirket bağlı ortaklıklarıyla birlikte Amerika, Kuzey Asya, Güney Asya, Avrupa, Orta Doğu, Afrika ve Hindistan'da lojistik hizmetleri sunmaktadır.
C.H. Robinson Worldwide, Inc.	Amerika Birleşik Devletleri	Şirket bağlı ortaklıklarıyla birlikte dünya çapında yük taşımacılığı hizmetleri ve ilgili lojistik ve tedarik zinciri hizmetleri sunmaktadır. Şirket, Kuzey Amerika kara taşımacılığı ve küresel nakliye olmak üzere iki bölümde faaliyet göstermektedir.
NTG Nordic Transport Group A/S	Danimarka	Şirket bağlı ortaklıkları aracılığıyla Danimarka, İsveç, Amerika Birleşik Devletleri, Almanya, Finlandiya'da ve uluslararası alanda karayolu, demiryolu, havayolu ve okyanus yoluyla varlık-hafif yük taşımacılığı hizmetleri sunmaktadır.
Sinotrans Limited	Çin	Şirket, öncelikle Çin Halk Cumhuriyeti'nde entegre lojistik hizmetleri sunmaktadır. Nakliye ve ilgili işler, lojistik ve e-ticaret olmak üzere üç ana faaliyet göstermektedir. Ek olarak entegre lojistik çözümleri ve sınır ötesi e-ticaret lojistiği işleriyle de ilgilenmektedir.
CJ Logistics Corporation	Güney Kore	Şirket, Kore'de ve uluslararası alanda nakliye ve lojistik hizmetleri sunmaktadır. Şirket, e-ticaret lojistiği, parsiyal , kontrat lojistiği, forwarding, proje lojistiği, yükleme-boşaltma ve taşımacılık işleriyle uğraşmaktadır.
Old Dominion Freight Line, Inc.	Amerika Birleşik Devletleri	Şirket, Amerika Birleşik Devletleri ve Kuzey Amerika'da tam kamyon yükünden az (LTL) taşıyıcı olarak faaliyet göstermektedir. Hızlandırılmış taşımacılık da dahil olmak üzere bölgesel, bölgeler arası ve ulusal LTL hizmetleri sunmaktadır.
J.B. Hunt Transport Services, Inc.	Amerika Birleşik Devletleri	Şirket, Kuzey Amerika'da kara taşımacılığı, teslimat ve lojistik hizmetleri sunmaktadır.
Knight-Swift Transportation Holdings Inc.	Amerika Birleşik Devletleri	Şirket, bağlı ortaklıklarıyla birlikte Amerika Birleşik Devletleri ve Meksika'da yük taşımacılığı hizmetleri sunmaktadır. Şirket, kamyon yükü, kamyon yükünden az (LTL), lojistik ve intermodal olmak üzere dört segmentte faaliyet göstermektedir.
Werner Enterprises, Inc.	Amerika Birleşik Devletleri	Şirket, Amerika Birleşik Devletleri, Meksika ve uluslararası alanda ve eyaletler arası ticarette genel malların tam kamyon yükü nakliyesini gerçekleştirmektedir.
Marten Transport, Ltd.	Amerika Birleşik Devletleri	Şirket, tam kamyon yükü, özel taşımacılık, intermodal ve aracılık olmak üzere dört segmentte faaliyet göstermektedir.
Hamburger Hafen und Logistik Aktiengesellschaft	Almanya	Konteyner, intermodal, lojistik ve emlak olmak üzere dört segmentte faaliyet göstermektedir. Şirket aynı zamanda Kuzey ve Baltık denizlerindeki limanları ve Kuzey Adriyatik ile iç bölgesi arasındaki limanları ve iç terminalleri birbirine bağlayan intermodal hizmetleri sunmaktadır. Ayrıca ofis alanı ve ticari tesisleri de işletmektedir.
Heartland Express, Inc.	Amerika Birleşik Devletleri	Şirket bağlı ortaklıklarıyla birlikte, Amerika Birleşik Devletleri ve Kanada'da kısa ila orta ve uzun mesafeli kamyon yükü taşıyıcısı olarak faaliyet göstermektedir. Öncelikle tüketim malları, ev aletleri, gıda ürünleri ve otomotiv endüstrilerindeki perakendecilere ve üreticilere hizmet vermektedir.
P.A.M. Transportation Services, Inc.	Amerika Birleşik Devletleri	Şirket bağlı ortaklıkları aracılığıyla Amerika Birleşik Devletleri, Meksika ve Kanada'da kamyon yükü taşımacılığı ve lojistik şirketi olarak faaliyet göstermektedir. Şirket ayrıca komisyonculuk ve lojistik hizmetleri sunmaktadır.

5. Değerlemeye İlişkin Önemli Hususlar

Değerlemede Esas Alınacak Finansal Veriler

Çarpan analizlerinde kullanılan FAVÖK değeri için 31.12.2023 tarihli Finansal Tablolar ve Özel Bağımsız Denetçi Raporu finansal verileri kaynak oluşturmuştur.

Şirket'in finansal tablolarında yer alan 31.12.2023 dönemindeki yıllık FAVÖK tutarı aşağıda yer alan tabloda sunulmuştur. Bu tutar, TMS 29 gereğince ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun 28.12.2023 tarih ve 2023/81 numaralı bülteninde yer alan Enflasyon Muhasebesi Uygulamasına İlişkin Duyuru'su kapsamında 31.12.2023 yıl sonu mali tabloları itibarıyla uygulamaya giren enflasyon muhasebesine tabii tutardır.

31.12.2023'te sona eren mali dönem	TL
FAVÖK	836.888.079

Net Finansal Borç Pozisyonu

Net finansal borç, Şirket'in kısa ve uzun vadeli finansal borçlarından nakit ve nakit benzerleri çıkartılarak hesaplanmaktadır. Net finansal borç hesaplanırken, Şirket'in en güncel borç seviyesini yansıtması için 31.12.2023 tarihli Finansal Tablolar ve Özel Bağımsız Denetçi Raporu finansal verileri kaynak oluşturmuştur.

Çarpan analizinde kullanılan net finansal borç, halka açık benzer şirketler ile uyumlu olması ve benzer şirketlerin FAVÖK tutarlarının TFRS kapsamında hazırlanan bağımsız denetim raporları üzerinden hesaplanması nedeniyle, kısa ve uzun vadeli kiralama yükümlülükleri dahil olacak şekilde hesaplanmıştır. İndirgenmiş nakit akımları analizinde, faaliyet kiralamalarından kaynaklanan kiralama yükümlülüklerine ilişkin ödemeler nakit akışı hesaplamasında dikkate alındığı için, tutarlılık sağlanması amacıyla kısa ve uzun vadeli faaliyet kiralaması işlemlerinden kaynaklanan kiralama yükümlülükleri net borç hesabına dahil edilmemiş ve TFRS 16 etkisi hariç net finansal borç kullanılmıştır.

Piyasa değeri hesaplanırken net finansal borç, firma değerinden çıkarılmaktadır.

Değerlemeye Baz Oluşturan Net Borç

31.12.2023	bin TL
TFRS 16 Etkisi Dahil Toplam Finansal Borç	1.560.562
Nakit ve Nakit Benzerleri	(56.643)
Net Finansal Borç (TFRS 16 Etkisi Dahil)	**1.503.919**
TFRS 16 Etkisi Hariç Toplam Finansal Borç	469.479
Nakit ve Nakit Benzerleri	(56.643)
Net Finansal Borç (TFRS 16 Etkisi Hariç)	**412.837**

6. Değerleme

A) İndirgenmiş Nakit Akımları(İNA) Yöntemi

Projeksiyonlar

İNA değerlemesi kapsamında, Şirket'in 2024 yılı ile 2028 yılları arasında yaratacağı nakit akımları ve 2028 sonrası için nihai dönem değeri dikkate alınmıştır. Söz konusu çalışma kapsamında, Şirket tarafından sağlanan projeksiyonlardan, hizmet kategorileri detayında birim ortalama fiyatlar, operasyonel metrikler, brüt karlılık verileri ve bağımsız denetçi raporu verilerinden faydalanılmıştır. Şirket, TFRS bazlı toplam ciro ve giderler üzerinden yönetim raporlaması esaslarına göre birimlerin gelir ve gider detaylarını belirlemiştir.

1- Gelir Tablosu

Şirket'in gelir tablosu oluşturulurken tüme varım yaklaşımı kullanılmıştır. Bu doğrultuda projeksiyon dönemi boyunca, Şirket'in cirosunu oluşturan hizmet kategorileri detayında, Şirket'in stratejik hedefleri, yatırım planları ve sektör dinamikleri göz önünde bulundurularak her bir hizmet kategorisi için satış öngörüsü yapılmıştır.

Satış Kırılımı ve Projeksiyonları

Hasılat (mn TL)	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Uluslararası Karayolu Taşımacılığı	425	533	516	748	910	1.055	1.225	1.423
Satışlardaki Payı %	*12,4%*	*13,0%*	*9,5%*	*8,7%*	*7,6%*	*6,9%*	*6,5%*	*6,7%*
Yurt içi Komple Taşımacılık	582	675	671	949	1.130	1.288	1.467	1.671
Satışlardaki Payı %	*17,0%*	*16,5%*	*12,3%*	*11,1%*	*9,4%*	*8,4%*	*7,8%*	*7,8%*
E-ticaret Depoculuk Faaliyetleri	76	95	214	512	873	1.732	2.759	2.994
Satışlardaki Payı %	*2,2%*	*2,3%*	*3,9%*	*6,0%*	*7,3%*	*11,3%*	*14,7%*	*14,0%*
Yurt İçi Dağıtım Faaliyetleri	1.734	2.155	3.131	4.534	5.767	6.893	8.039	9.377
Satışlardaki Payı %	*50,5%*	*52,7%*	*57,4%*	*52,9%*	*47,9%*	*44,9%*	*42,9%*	*43,9%*
Depoculuk Faaliyetleri	469	432	672	1.141	1.769	2.223	2.576	2.795
Satışlardaki Payı %	*13,7%*	*10,6%*	*12,3%*	*13,3%*	*14,7%*	*14,5%*	*13,8%*	*13,1%*
Mobilyacılık Faaliyetleri	145	170	208	338	726	788	855	927
Satışlardaki Payı %	*4,2%*	*4,2%*	*3,8%*	*3,9%*	*6,0%*	*5,1%*	*4,6%*	*4,3%*
E-ihracat Faaliyetleri	3	29	41	356	853	1.386	1.800	2.159
Satışlardaki Payı %	-	*0,7%*	*0,8%*	*4,1%*	*7,1%*	*9,0%*	*9,6%*	*10,1%*
Toplam	**3.433**	**4.089**	**5.451**	**8.578**	**12.027**	**15.364**	**18.722**	**21.347**

Şirket'in satış projeksiyonları oluşturulurken, farklı pazar dinamiklerine sahip olan hizmet kategorileri için, Şirket'in performans yönetimi kapsamında takip ettiği hizmet kategorileri kırılımı kullanılmıştır. Her bir hizmet kategorisi için Şirket'in stratejisi ve pazar beklentileri göz önünde bulundurularak farklı satış miktarı ve diğer operasyonel metrikler ile büyüme oranları tahmin edilmiştir. Ortalama birim hizmet fiyatlarının, hizmet kategorileri bazında her yıl fiyat artışı beklentilerine paralel olacak şekilde, döviz bazında gelir elde eden hizmet kategorileri özelindeyse kur değişimlerine paralel olarak artacağı varsayılmıştır.

Uluslararası Karayolu Taşımacılığı

Hasılat (mn TL)	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Uluslararası Karayolu Taşımacılığı	425	533	516	748	910	1.055	1.225	1.423
Büyüme Oranı, %		*25,5%*	*-3,2%*	*45,0%*	*21,6%*	*15,9%*	*16,2%*	*16,2%*

Şirket, uluslararası karayolu taşımacılığı kapsamında, farklı ülkeler arasında karayolu aracılığıyla FTL (tam yük kamyon), parsiyel ve minivan ile taşımacılık hizmetleri sağlamaktadır. İlgili faaliyet alanında şirket beyaz eşya, metal sanayi, gıda, hızlı tüketim ürünleri, tekstil, mobilya, inşaat ve plastik gibi farklı sektörlerden müşterilerine hizmet vermektedir. Şirket'in uzun dönem kurumsal müşterilerine ait satışları olmakla birlikte, aynı zamanda anlık müşteri talepleri için haftalık veya aylık bazda müşterilerine teklifler sunabilmektedir. Covid 19 pandemisinin etkisi ile uluslararası karayolu taşımacılığı navlun fiyatları da diğer taşımacılık modları gibi yükseliş göstermiştir fakat 2023 yılıyla birlikte navlun fiyatları normal seviyelerine geri dönmüştür. Şirket'in 2023 yılında hizmete başlayan 2 taşımacılık hattının ve ilgili dönemde yatırım gerçekleştirdiği Ege bölge ofisinin Şirket'in satışlarına pozitif yönde katkı sağlaması hedeflenmektedir. Projeksiyon dönemi boyunca uluslararası karayolu taşımacılığı hizmet grubundaki sefer adedi büyümelerinin, Orta Vadeli Program'da açıklanan Türkiye büyümelerine paralel olarak artış göstereceği tahmin edilmiştir. Faaliyet alanının gelirleri döviz cinsinden olduğu için, sefer başına gelirlerin dövizde yaşanacak değişimlere ve ilgili taşımacılık faaliyetinin gerçekleştirildiği ülkelerin enflasyonlarına bağlı olarak artış göstereceği öngörülmektedir. 31.12.2023 itibarıyla Uluslararası Karayolu Taşımacılığı'nın toplam satışlar içerisindeki payı %9,5 seviyesindedir. 2028 yılında Şirket'in satışlarından alacağı payın %6,7 seviyesinde olması beklenmektedir.

Yurt İçi Komple Taşımacılık

Hasılat (mn TL)	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Yurt İçi Komple Taşımacılık	582	675	671	949	1.130	1.288	1.467	1.671
Büyüme Oranı, %		*15,9%*	*-0,6%*	*41,4%*	*19,1%*	*13,9%*	*13,9%*	*13,9%*

Yurt içi komple taşımacılık faaliyetinde, Şirket tam kamyon yükü taşıma hizmetini Türkiye içerisinde belirli rotalarda müşterilerine sunmaktadır. Tam kamyon taşımacılığı, kamyonun yük kapasitesinin tam olarak ve tek bir yük grubuyla doldurulduğu taşımacılık hizmetidir. Şirket, belirtilen faaliyet grubunda ağırlıklı olarak piyasadan anlık olarak araç tedarik etmekle birlikte, 31.12.2023 tarihi itibarıyla 18'i özmal ve 74'ü uzun dönemli kiralık olmak üzere toplamda 92 araçlık bir filoya sahiptir.

2021 ve 2022 yıllarında Şirket'in ağırlıklı olarak bu faaliyet alanında hizmet sunduğu üretim sektörlerinin pandemi nedeniyle yurt içinde durma noktasına gelmesi ve piyasadan spot araç tedarikinin zorlaşması nedeniyle navlun fiyatları artış göstermiştir. 2021 yılında Şirket'in müşterilerine yılda bir kez uyguladığı fiyat güncellemeleri, 2022 yılından itibaren her sene asgari iki güncelleme yapılacak şekilde değiştirilmiştir. Yapılan bu değişiklikler, 2022 yılında hasılata pozitif katkı sağlamıştır. Faaliyet ağırlıklı olarak üretim alanlarına hizmet sağlandığından, yurt içi komple taşımacılık hizmet grubundaki sefer adedi büyümelerinin, projeksiyon dönemi boyunca Orta Vadeli Program'da açıklanan Türkiye büyümelerine paralel olarak seyredeceği ve geçmiş dönemlerdeki navlun fiyatlarının da projeksiyon döneminde TCMB enflasyon beklentilerine paralel olarak artış göstereceği ön görülmektedir. 31.12.2023 itibarıyla yurt içi komple taşımacılık faaliyetlerinin toplam satışlar içerisindeki payı %12,3 seviyesindedir. Faaliyet alanının 2028 yılı net satışlarına oranının %7,8 seviyesinde olacağı tahmin edilmiştir.

E-Ticaret Depoculuk Faaliyetleri

Hasılat (mn TL)	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
E-Ticaret Depoculuk Faaliyetleri	76	95	214	512	873	1.732	2.759	2.994
Büyüme Oranı, %		*24,9%*	*124,8%*	*140,0%*	*70,3%*	*98,5%*	*59,3%*	*8,5%*

Şirket, E-Ticaret depoculuk faaliyetleri ile satışlarını internet üzerinden gerçekleştiren müşterilerine otomasyonlu depolarında, depolama ve sipariş hazırlama hizmetleri sunmaktadır. Strategy& Türkiye 3. Parti Lojistik Pazarı Raporu'nda belirtildiği üzere E-Ticaret sipariş adetleri 2019 yılından itibaren yılda ortalama %52 büyümüştür ve 2022 yılında 4,8 milyar adete ulaşmıştır. Toplam ticaret hacminde e-ticaretin payının 2023 yılında %22'ye çıkması, 2028 yılında ise %29'a ulaşması beklenmektedir. Pandemi ile birlikte tüketici davranışlarında yaşanan değişim sonrasında Şirket geleneksel depoculuk faaliyetlerini e-ticaret depoculuk faaliyetlerinden ayrıştırmış ve 9,029 m² alan üzerine kurulu ilk deposunu faaliyete almıştır.

2021 ve 2022 yılında Şirket, mevcut deposunda yer alan göz sayısını arttırmış ve bu şekilde deposunda yer alan ürün giriş ve çıkış sayısında artış meydana gelmiştir. 2023 yılıyla birlikte, tüketici eğilimlerinin e-ticarete yönelmesinin bir sonucu olarak, Şirket mevcut deposunda aynı göz sayısı ve m² ile birlikte yıllık depo giriş ve çıkış devir sayısını artırmıştır. Şirket'in 2024 yılında devreye almayı hedeflediği 1 adet yeni e-ticaret depo yatırımı bulunmaktadır. Belirtilen yatırıma ek olarak, Şirket'in 2026 ve 2027 yılında 1'er adet olmak üzere, projeksiyon dönemi boyunca toplamda 3 adet yeni E-ticaret depo yatırımı gerçekleştirme hedefi bulunmaktadır. 2024 ve 2025 yıllarında Şirket'in açtığı ve açmayı hedeflediği depolarda operasyonel verimliliği artırabilmek amacıyla otomasyon yatırımı gerçekleştirilmesi planlanmış ve bu tutarlar yatırım harcamalarına dahil edilmiştir. Mevcut durumda 9,029 m² olan depo büyüklüğünün 2024 yılında 19.029 m², 2026 yılında 31,529 m², 2027 yılında 42,529 m²'ye seviyesine ulaşacağı varsayılmıştır.

Projeksiyon dönemi süresince hali hazırda faaliyet gösteren ve açılması planlanan depolara ait ürün giriş çıkışlarını kapsayan devir hızının, e-ticarette yaşanacak büyümeler paralelinde artış göstereceği ve giriş çıkış adedinin de bu kapsamda artacağı tahmin edilmiştir.

Fiyat artışlarının 2024 yılı sonrasında TCMB enflasyon tahminleri seviyesinde gerçekleşeceği öngörülmüştür. Tüketici taleplerinin değişimi ve pazardaki mevcut potansiyel ve gerçekleştirilecek ilave depo yatırımları değerlendirildiğinde Şirket'in, 31.12.2023 tarihi itibarıyla toplam hasılatının %3,9'una denk gelen E-ticaret depoculuğu satışlarının, 2028 yılında %14,0'a ulaşacağını öngörmektedir. Şirket'in 2028 yılı e-ticaret depoculuk faaliyetleri hasılatının, Strategy& tarafından hazırlanan Türkiye 3. Parti Lojistik Pazarı raporuna göre, 2028 yılında 246-301 milyar TL seviyesine ulaşması hedeflenen Türkiye e-perakende lojistik pazarı içerisinde, yaklaşık %1'lik bir orana denk geleceği tahmin edilmektedir.

Yurt İçi Dağıtım Faaliyetleri

Hasılat (mn TL)	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Yurt İçi Dağıtım Faaliyetleri	1.734	2.155	3.131	4.534	5.767	6.893	8.039	9.377
Büyüme Oranı, %		*24,3%*	*45,3%*	*44,8%*	*27,2%*	*19,5%*	*16,6%*	*16,6%*

Şirket, yurt içi dağıtım faaliyeti kapsamında yurt genelinde kurumdan kuruma ve kurumdan bireye ürün dağıtım organizasyonu gerçekleştirmektedir ve dağıtımla bağlantılı olarak depolama hizmetleri sunmaktadır. İlgili faaliyet alanında Şirket, kargo operatörlerinin boyutları nedeniyle taşımaktan imtina ettiği ürünlerin taşıması, dağıtımı ve depolamasını gerçekleştirmektedir. Horoz Lojistik, parsiyel olarak beyaz eşya ve mobilya başta olmak üzere çeşitli alanlarda yıllar içerisinde uzmanlığını artırmayı hedeflemiştir. Şirket, yurt içi dağıtım faaliyetine ilişkin satışlarını, ağırlıklı oranda uzun dönemli sözleşmeler kapsamında gerçekleştirmektedir. Yurt içi dağıtım kontratlarında desi (hacimsel ağırlık) bazlı sevkiyat ve eve teslim,

depolama, depo işletme ve çeşitli alternatif taşıma (örneğin tam yük araç) ücretleri yer almaktadır. Fiyat güncellemelerinde enflasyon, asgari ücret (iş gücü) ve yakıt fiyatlarındaki artışların çeşitli ağırlıklarda hesaplanan ortalamaları esas alınmaktadır. Şirket, 2021 yılından farklı olmak üzere, 2022 yılı ve sonrasında yurt içi dağıtım faaliyetleri kapsamında üçer aylık fiyat güncellemelerini uygulamaya başlamıştır. Strategy&'in Türkiye 3. Parti Lojistik Pazarı Araştırmaları kapsamında, Şirket'in bu hizmet grubu kapsamında ağırlıklı olarak faaliyet gösterdiği beyaz eşya ve mobilyacılık sektörünün 2023-2028 yılları arasındaki satışlarının, Türk Lirası bazında yıllık sırasıyla %21 ve %15 bileşik büyüme oranlarıyla büyümesi beklenmektedir. Bu kapsamda mevcut iş hacminin Orta Vadeli Program'da açıklanan Türkiye büyümelerine paralel olarak seyredeceği ve Türkiye büyümelerine ek olarak, hizmet sağlanan müşterilerin de iş hacminin büyüme göstereceği göz önünde bulundurulmuş ve projeksiyon dönemi boyunca da iş hacminin Türkiye büyümesinin üzerinde her yıl %2,5 oranında artacağı tahmin edilmiştir.

2024 yılının ortasında devreye alınması hedeflenen yeni dağıtım projesinin, 2025 ve 2026 yılı iş hacimlerine ek %5,5 katkı sağlayacağı varsayılmıştır.

2025 yılında devreye alınması hedeflenen bir diğer dağıtım ağı projesiyle birlikte ilgili yıla ait satış hacimlerinin yukarıda belirtilen büyümeler haricinde %4 seviyelerinde artacağı öngörülmüştür.

Faaliyet altında yer alan bayii ortak depolarına ait depolama gelirleri hesaplanırken m^3 başına depolama fiyatı hesaplanmış, bu tutar da mevcut fiyat artış yaklaşımıyla büyütülmüştür.

Fiyat artışlarının 2024 yılı sonrasında TCMB enflasyon tahminleri seviyesinde artış göstereceği öngörülmüştür. 31.12.2023 itibarıyla Yurt İçi Dağıtım Hizmetleri'nin toplam satışlar içerisindeki payı %57,4 seviyesindedir. 2028 yılında ise Şirket'in satışları içerisindeki payının %43,9 olacağı varsayılmıştır.

Depoculuk Faaliyetleri

Hasılat (mn TL)	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Depoculuk Faaliyetleri	469	432	672	1.141	1.769	2.223	2.576	2.795
Büyüme Oranı, %		*-7,8%*	*55,4%*	*69,8%*	*55,1%*	*25,7%*	*15,9%*	*8,5%*

Depoculuk faaliyetleri altında Şirket, müşterilerin ürünlerinin teslim alınarak güvenli şekilde depolanması ve siparişlere uygun olarak sevk edilmesini sağlamaktadır. Depoculuk faaliyetlerinde olarak ambalajlı, kutulu veya paket üstüne istif edilebilen ürün gruplarına sahip müşterilere hizmet verilmektedir. Şirket, depoculuk faaliyeti kapsamında işbu fiyat tespit raporu tarihi itibarıyla 23 sözleşmeli müşteriye hizmet vermektedir. Depoculuk faaliyeti kapsamındaki sözleşmeler ağırlıklı olarak 3 ile 5 yıllık dönemler için düzenlenmektedir.

Faaliyetin gelirleri, stoklama ve depo içinde yapılan işlemler üzerinden elde edilmektedir. Bu alanda gerçekleştirilen elleçleme ve katma değerli hizmetler müşterilerin taleplerine göre değişkenlik gösterebilmektedir. Şirket, bu faaliyet alanında müşteri sözleşmelerinde yer alan fiyatlarını yılda iki kez hizmetin türüne göre, enflasyon ve asgari ücretlerdeki değişimleri esas alarak güncellemektedir.

Şirket'in 2021 yılındaki depolama kapasitesi 126.108 m^2, 2022 yılında 115.097 m^2'dir. 2023 yılında ise 135.097 m^2'lik bir alanda depoculuk faaliyeti gerçekleştirilmiştir.

Şirket, depoculuk faaliyetlerinin 2024 yılında ilave 46.000 m^2, 2025 yılında 34.000 m^2, 2026 yılında 57.000 m^2 ve 2027 yılında ise 17.000 m^2'lik yeni depo yatırımıyla birlikte toplamda 2028 yılı itibarıyla 266.097 m^2'ye ulaşmasını planlamaktadır. 2024 yılında gerçekleşmesi planlanan 46.000 m^2 'lik depo yatırımının yılın ikinci yarısında devreye alınması planlandığından, Şirket gelirlerine ve giderlerine 23.000 m^2 olacak şekilde dahil edilmiştir.

Depoculuk faaliyetlerinin gelirleri tahmin edilirken, depolara ait giriş çıkış ve elleçlenen ürün adetleri, birimin gelirlerine bölünmüş ve birim hizmet fiyatı belirlenmiştir. Gecelemeden elde edilen gelirleri hesaplamak için ise gecelemeden elde edilen ciro tutarı mevcut m^2'ye bölünmüştür, çıkan sonuçlar gelecekte açılması hedeflenen yeni depolara ait m^2'ler ve mevcut fiyatlara uygulanan artışlarla büyütülmüştür.

2021, 2022 ve 2023 yılına ait giriş-çıkış ve elleçlenen ürün adetleri, mevcut m^2'ye bölünerek bir devir sayısı elde edilmiş, devir sayısı 2024 yılı ve sonrasında, 2022 ve 2023 yılı ortalaması ile büyütülmüş, projeksiyon döneminde ise sabit kalacağı varsayılmıştır. Giriş, çıkış ve elleçleme birim gelirlerinin ve m^2 başına elde edilen gelirin projeksiyon dönemi boyunca TCMB enflasyon tahmini yaklaşımıyla paralel olarak artış göstereceği varsayılmıştır. 31.12.2023 itibarıyla Depoculuk Faaliyetleri'nin toplam satışlar içerisindeki payı %12,3 seviyesindedir. 2028 yılında satışlar içerisindeki payının ise %13,1 olarak gerçekleşmesi öngörülmektedir.

Mobilyacılık Faaliyetleri

Hasılat (mn TL)	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Mobilyacılık Faaliyetleri	145	170	208	338	726	788	855	927
Büyüme Oranı, %		*17,9%*	*21,8%*	*62,7%*	*114,8%*	*8,5%*	*8,5%*	*8,5%*

Şirket , mobilyacılık sektörü için geliştirdiği depolama, nakliye ve satış sonrası hizmetler gibi dikey çözümleri mobilya üreticileri, yapı marketleri, mobilya satıcıları, elektronik pazaryerleri gibi kurumdan kuruma (B2B) müşterilerin yanı sıra son kullanıcılara da (B2C) sağlamaktadır.

31.12.2023 tarihinde 22.250 m^2'lik kapalı alanda faaliyetlerine devam etmektedir. Faaliyet alanının gelirleri tahmin edilirken, dağıtılan mobilya hacmi ve m^2 başına geceleme tutarı üzerinden projeksiyon gerçekleştirilmiştir. 2025 yılında yeni açılacak lojistik merkezlerinden gerçekleştirilecek olan operasyonlar nedeniyle dağıtılan mobilyalara ait hacimlerin, depoların m^2'sine bölünmesiyle elde edilen devir sayısının, 2025 yılında, 2024 yılına oranla yaklaşık %7,5 artacağı varsayılmıştır.

Mobilyacılık alanında 2024 yılında ilave 17.500 m^2, 2025 yılında ise ilave 8.000 m^2 olmak üzere toplamda 25.500 m^2'lik bir yatırım planlanmış ve 2028 yılı itibarıyla mobilyacılık faaliyetlerinin 47.750 m^2'lik bir alanda gerçekleşeceği varsayılmıştır. 2024 yılında gerçekleşmesi planlanan 17.000 m^2 'lik depo yatırımının yılın son çeyreğinde devreye alınması planlandığından, yatırım harcamalarına ilgili tutarın tamamı eklenmiş, Şirket gelirlerine ve giderlerine ise 4.375 m^2 olacak şekilde dahil edilmiştir.

Dağıtımı gerçekleşen mobilya fiyatlarının ve m^2 başına geceleme fiyatlarının 2024 yılı ve sonrasında TCMB enflasyon tahminlerine paralel olarak artması ön görülmüştür. 31.12.2023 itibarıyla Mobilyacılık Faaliyetleri'nin toplam satışlar içerisindeki payı %3,8 seviyesindedir. 2028 yılında da %4,3 olarak gerçekleşeceği öngörülmüştür.

E-İhracat Faaliyetleri

Hasılat (mn TL)	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
E-İhracat Hizmetleri	3	29	41	356	853	1.386	1.800	2.159
Büyüme Oranı, %		*898,0%*	*39,9%*	*769,0%*	*139,6%*	*62,6%*	*29,9%*	*19,9%*

E-İhracat faaliyetinin performansı iş geliştirme, ülkenin ticaret performansı ve özellikle e-ticaretin gelişimi ile yakından ilişkili durumdadır. Türkiye'nin ithalat/ihracat hacimlerindeki değişimler, döviz kurları, e-ticarete yönelik teşvik ve politikalar, ilgili faaliyetin satış potansiyeli üzerinde etkiye sahiptir. 31.12.2023 tarihi itibarıyla, Türkiye'den yurt dışına hava kargo ve tam kamyon yükü ve parçayel olarak sevkiyat

gerçekleştiren birimin, 2024 yılında şirket'in net hasılatına katkısının %4,1 seviyesine yükseleceği öngörülmektedir.

2024 yılında, yurt dışında mevcutta faaliyetlerine devam eden depolara ek olarak 2 yeni depo daha açılması hedeflenmektedir. 2024 yılında faaliyet gelirlerinin büyük bir kısmının depolama, hava kargo ve dağıtım faaliyetleri ile gerçekleşmesi öngörülmektedir.

2025 yılında depolama ve kargoculuk ile depolardan palet dağıtım adetlerinin 2024 yılına göre artış göstermesi öngörülmektedir. 2028 yılında e-ihracat faaliyetlerinin Şirket'in net satışlarına oranının %10,1 olacağı ve 2,2 milyar TL seviyesinde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Şirket'in, Strategy& tarafından hazırlanan Türkiye 3. Parti Lojistik Pazarı raporuna göre 2028 yılında 36-38,5 milyar TL seviyesine ulaşması hedeflenen Türkiye e-perakende e-ihracat lojistik pazarı içerisinde %5'lik bir pazar payına ulaşması ön görülmektedir.

Satışların Maliyeti ve Brüt Karlılık

Şirket'in toplam satışlarının maliyetini, hizmet üretim gideri, personel giderleri, kira ve amortisman giderleri oluşturmaktadır. Her bir faaliyet alanı için ayrı brüt kar projeksiyonu gerçekleştirilmiş olup satışların maliyeti tahmin edilirken duran varlık ve kullanım hakkı varlıkları amortisman giderleri de satılan hizmet maliyetine dahil edilmiştir. Projeksiyon dönemi boyunca uluslararası karayolu taşımacılığının brüt kara katkısının ortalama %6,6, yurt içi komple taşımacılığın %1,6, e-ticaret depoculuğu faaliyetlerinin, %27,9, yurt içi dağıtımın faaliyetlerinin %45,8, depoculuk faaliyetlerinin, %6,6, mobilyacılık hizmetlerinin %2,3, e-ihracat hizmetlerinin %9,2 olması öngörülmektedir.

Şirket'in 2021 yılında %4,4 seviyesinde olan brüt kar marjının 2022 yılında %7,0 ve 2023 yılında %8,9 seviyelerinde gerçekleşmesinin temel nedeni yeni müşteri kazanımı, Şirket'in yeni faaliyet göstermeye başladığı alanlarla birlikte hasılatını artırması, fiyat geçişkenliğinin ve fiyat artışlarının mevcut kontratlara yansıtılmasının sağlanması, genel iş hacimlerinin büyümesi ile ölçek etkisi ve bununla birlikte daha efektif bir maliyet yönetimi gerçekleştirmesidir.

2024 yılı brüt kar marjının %9,8 seviyesinde gerçekleşmesi öngörülmektedir. Projeksiyon döneminde Şirket'in mevcut faaliyetlerini geliştirmeyi planladığı e-ticaret depoculuk faaliyetleri, depoculuk faaliyetleri, yurt içi dağıtım hizmetleri ve e-ihracat hizmetleri alanlarında yapacağı yatırımlar sonrasında brüt kar marjının 2025 yılında %9,8, 2026 yılında %10,8, 2027 yılında %11,8 2028'de ise %11,9 seviyelerinde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Şirket'in brüt kar marjı daha yüksek olan alanlara gerçekleştireceği yatırımların projeksiyon döneminde satış kırılımındaki değişim ile birlikte, pozitif katkı sağlayacağı öngörülmektedir.

Faaliyet Giderleri

Faaliyet Giderleri (mn TL)	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Genel Yönetim Giderleri	**231**	**261**	**431**	**623**	**802**	**995**	**1.203**	**1.352**
Personel Giderleri	129	156	254	371	450	546	654	727
Büyüme Oranı, %		*21,4%*	*62,7%*	*46,0%*	*21,1%*	*21,3%*	*19,9%*	*11,1%*
Diğer Giderler	102	105	177	251	352	450	548	625
Büyüme Oranı, %		*2,1%*	*69,2%*	*42,0%*	*40,2%*	*27,7%*	*21,9%*	*14,0%*
Toplam	**231**	**261**	**431**	**623**	**802**	**995**	**1.203**	**1.352**
Satışlara Oranı	*6,7%*	*6,4%*	*7,9%*	*7,3%*	*6,7%*	*6,5%*	*6,4%*	*6,3%*

Şirket'in 2023 yılında genel yönetim giderlerininin yaklaşık %59'unu personel giderleri oluşturmaktadır. 2023 yılı içerisinde diğer giderler olarak sınıflandırılan kalemler ağırlıklı olarak bakım ve onarım giderleri, danışmanlık ve müşavirlik giderleri, kıdem- ihbar tazminatı ve izin giderleri ile amortisman giderleri gibi

çeşitli kalemlerden oluşmaktadır. Projeksiyon dönemi için Şirket'in genel yönetim gideri kalemleri, personel giderleri ve diğer giderler olarak ikiye ayrılmıştır. Projeksiyon dönemi boyunca genel yönetim altında çalışan personel sayısının Şirket'in yeni yapacağı yatırımlar ve açmayı planladığı ofislere istinaden artacağı öngörülmektedir. Personel ücretlerinin ise 2024 ve sonrasında TCMB enflasyon öngörülerine paralel olarak artacağı varsayılmıştır.

Diğer giderlerin ise projeksiyon dönemi boyunca, 2021, 2022 ve 2023 yılı projeksiyonlarının toplam satışlara oranıyla paralel bir şekilde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Karlılık Tahminleri

Karlılık Tahmini (mn TL)	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Satışlar	3.433	4.089	5.451	8.578	12.027	15.364	18.722	21.347
değişim (%)		*19,1%*	*33,3%*	*57,4%*	*40,2%*	*27,7%*	*21,9%*	*14,0%*
Brüt Kar	151	285	484	845	1.178	1.661	2.211	2.534
Brüt Kar Marjı (%)	*4,4%*	*7,0%*	*8,9%*	*9,8%*	*9,8%*	*10,8%*	*11,8%*	*11,9%*
Genel Yönetim Giderleri	(231)	(261)	(431)	(623)	(802)	(995)	(1.203)	(1.352)
Satışlara Oranı (%)	*6,7%*	*6,4%*	*7,9%*	*7,3%*	*6,7%*	*6,5%*	*6,4%*	*6,3%*
FVÖK	**(80)**	**24**	**53**	**222**	**376**	**666**	**1.008**	**1.182**
FVÖK Marjı (%)	-2,3%	0,6%	1,0%	2,6%	3,1%	4,3%	5,4%	5,5%
Amortisman	418	573	784	1.195	1.841	2.362	2.807	3.125
FAVÖK	**337**	**597**	**837**	**1.417**	**2.217**	**3.027**	**3.815**	**4.307**
FAVÖK Marjı (%)	9,8%	14,6%	15,4%	16,5%	18,4%	19,7%	20,4%	20,2%

Şirket'in Brüt Kar ve FAVÖK marjı incelendiğinde marjı etkileyen en önemli kalemlerin hizmet üretim gideri, personel gideri, kira gideri ve amortisman giderleri olduğu gözlemlenmektedir. 2022 ve 2023 yılında Şirket'in brüt kar marjı ve FAVÖK marjında gerçekleşen artışın temel nedenleri, yurt içi dağıtım faaliyetleri, e-ticaret depoculuk faaliyetleri, depoculuk hizmetleri gibi alanlarda kaydedilen hasılat büyümesi ve piyasa koşullarında meydana gelen fiyat artışlarının müşteri sözleşmelerine hızla yansıtılabilmesinin sağlanması, ve faaliyet alanlarında maaliyetlerin geçmiş dönemlere kıyasla daha etkili bir şekilde yönetilmesidir. 2024 yılı ve sonrasında e-ticaret depoculuk faaliyetleri, e-ihracat faaliyetleri ve depoculuk faaliyetleri alanında yapılacak olan yatırım harcamalarının sonucu olarak, daha karlı olan ilgili alanların Şirket'in satışları içinde daha büyük pay almasının sonucu olarak Şirket'in projeksiyon döneminde karlılık oranlarının artmasını sağlayacağı öngörülmektedir. Ek olarak, FAVÖK hesaplanırken projeksiyon dönemi içerisinde yer alan kira giderlerine dair amortisman tutarlarının da hesaplamaya dahil edilmesinin Şirket'in FAVÖK marjının artışında etkili olması beklenmektedir. Bu çerçevede, FAVÖK marjının 2024 yılında %16,5, 2025 yılında %18,4, 2026 yılında %19,7 2027 yılında %20,4 ve 2028 yılında %20,2 olacağı öngörülmektedir. Projeksiyon dönemi boyunca genel yönetim giderleri, personel ihtiyacı ve TCMB enflasyon öngörülerine paralel olarak artırılmış fakat projeksiyon döneminin sonuna kadar ölçek ekonomisi kapsamında satışlara oranının düşüş göstereceği öngörülmüştür.

2-Net İşletme Sermayesi

İşletme sermayesi hesaplaması için ticari alacaklar, ticari borçlar, alınan sipariş avansları ve verilen sipariş avansları kalemleri kullanılmıştır.

Net İşletme Sermayesi (mn TL)	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Net Satışlar	3.433	4.089	5.451	8.578	12.027	15.364	18.722	21.347
Net İşletme Sermayesi	(54)	72	298	482	708	937	1.165	1.316
Net Satışlara Oranı	-1,6%	1,8%	5,5%	5,6%	5,9%	6,1%	6,2%	6,2%
Net İşletme Sermayesi Değişimi		**126**	**226**	**184**	**226**	**229**	**228**	**151**

Ticari alacaklar ve ticari borçlar için 2021, 2022 ve 2023 gün sayıları hesaplanmıştır. Ticari alacak günleri 2021, 2022 ve 2023 yılları için sırasıyla 54, 64 ve 70 gün olarak hesaplanmıştır. 2024 yılı ve sonrasında projeksiyon dönemi boyunca 70 gün olacağı varsayılmıştır. Ticari borç günleri ise 2021, 2022 ve 2023 yılları için sırasıyla amortisman tutarları hariç olmak kaydıyla 77, 80 ve 72 gün olarak hesaplanmıştır. 2024 yılı ve sonrasında da 72 gün olacağı varsayılmıştır.

Alınan ve verilen sipariş avansı tutarları tahmin edilirken ilgili tutarlar 2023 yılı hasılatına oranlanmış ve 2024 yılı ve sonrasında da aynı şekilde devam edeceği varsayılmıştır.

3- Yatırım Harcamaları

Yatırım Harcamaları (mn TL)	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Yatırım Harcamaları	496	612	721	528	20
Satışlara Oranı	*5,8%*	*5,1%*	*4,7%*	*2,8%*	*0,1%*

Şirket'in projeksiyon dönemi boyunca hedeflediği satış ve hasılat gelişimi için iş birimlerinde planladığı yatırım harcamaları bulunmaktadır. Bu bağlamda, 2024 yılında 496 milyon TL, 2025 yılında 612 milyon TL, 2026 yılında 721 milyon TL, 2027 yılında 528 milyon TL 2028 yılında ise 20 milyon TL yatırım harcaması öngörülmüştür.

2024 yılında yapılması planlanan 496 milyon TL'lik yatırımın e-ticaret alanında devreye alınması planlanan mevcut depoya ek 10.000 m² seviyesindeki depo yatırımı, depoculuk faaliyetlerindeki ek 46.000 m²'lik depo ve mobilyacılık alanındaki ek 17.500 m²'lik depo yatırımı ve e-ihracat alanında yurt dışında açılması planlanan toplamda iki adet depoya ait yatırım oluşturmaktadır. Depoculuk alanında yapılacak 46.000 m²'lik depo yatırımı ve mobilyacılık için gerçekleştirilecek 17.500 m²'lik depo yatırımının hasılata ve giderlerlere olacak etkisi devreye alındığı dönem itibarıyla tahmin edilmiş fakat ihtiyatlılık gereği yatırım harcamalarına tüm yatırım tutarları dahil edilmiştir.

2025 yılındaki 612 milyon TL'lik yatırım tutarını, e-ticaret alanında gerçekleşecek otomasyon yatırımı, toplamda 34.000 m² olmak üzere 17.000 m²'lik iki depo yatırımı, 8.000 m²'lik ilave mobilya deposu yatırımı ve e-ihracat alanında 6.000 m²'lik toplamda 18.000 m² olmak üzere 3 depo açılışına ait tutarlar ve taşıma ile dağıtım için alınması planlanan 30 adet araç yatırımı oluşturmaktadır.

2026 yılında gerçekleşmesi öngörülen 721 milyon TL'lik yatırımını 12,500 m²'lik e-ticaret depo yatırımı iki adet, 17.000 m²'lik olmak üzere toplamda 34.000 m²'lik depo yatırımı, ve e-ihracat alanındaki üç adet 6.000 m²'lik toplamda 18.000 m² olmak üzere üç yeni depo yatırımı oluşturmaktadır.

2027 yılında gerçekleşmesi öngörülen yatırımları 11,000 m²'lik e-ticaret depo yatırımı, 17.000 m²'lik depo yatırımı ve e-ihracat alanındaki 6.000 m²'lik yeni depo yatırımı oluşturmaktadır.

2028 yılında 20 milyon TL idame yatırımı harcaması öngörülmüştür.

4- Kira Giderleri

Kira Giderleri (mn TL)	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Kira Giderleri	286	293	330	572	853	1.086	1.278	1.427
Büyüme Oranı, %		*2,3%*	*12,5%*	*73,3%*	*49,1%*	*27,3%*	*17,7%*	*11,7%*
Toplam	286	293	330	572	853	1.086	1.278	1.427
Satışlara Oranı	*8,3%*	*7,2%*	*6,1%*	*6,7%*	*7,1%*	*7,1%*	*6,8%*	*6,7%*

Şirket 2021, 2022 yıllarında sırasıyla 286,1 milyon TL, 292,6 milyon TL ve 330,3 milyon TL kira ödemesi gerçekleştirmiştir. Projeksiyon dönemi boyunca mevcut depolara ait kira bedellerinin fiyat artışlarına bağlı

olarak artması öngörülmüş ve yatırım harcamasının yapıldığı yıl ve sonrası için fiyat artışlarına bağlı olarak projeksiyona dahil edilmiştir.

Kira giderleri İNA hesaplamasına dahil edilirken 2022 ve 2023 yılının ortalama TFRS 16 amortismanına oranının projeksiyon döneminde de devam edeceği öngörülmüştür ve nakit çıkışı olarak nakit akış tablosuna dahil edilmiştir.

5-Teşvik Gelirleri

Şirket'in e-ihracat faaliyeti kapsamında hak kazanmış olduğu Yurt Dışı Lojistik Dağıtım Ağları (YLDA) Destek Programı teşviği bulunmaktadır. Lojistik şirketlerinin yurt dışındaki faaliyetlerini desteklemek adına verilen bu teşvik, 5 yıl içinde kullanıma uygun ve her sene TCMB tarafından açıklanacak TÜFE/ÜFE oranlarına göre yeniden değerlenecek olan 120,2 milyon TL yatırımı ve 5 yıl süresince her yıl için kullanılabilecek giderlere karşılık %70 oranında elde edilebilecek 48,1 milyon TL YLDA'ların İşletilmesine İlişkin Kira/Ruhsat/Komisyon/Hukuki Danışmanlık Giderleri Desteği, %50 oranındaki 6 milyon TL tutarındaki yurt dışı reklam, tanıtım ve pazarlama desteğini, 2,4 milyon TL tutarında yurt içi reklam, tanıtım ve pazarlama gelirini, maksimum 10 kişiyle sınırlı yıllık 9,6 milyon TL tutarında ve kişi başı 1,2 milyon TL ile sınırlı olmak üzere istihdam desteğini içermektedir.

İlgili teşvik gelirlerinin harcanan giderlere bağlı olması nedeniyle projeksiyon dönemi boyunca teşvik tutarları TCMB enflasyon tahminleri ile paralel olarak artırılmış, kurumlar vergisi etkisi bu gelirlerden düşülmüştür. 2024 yılında 80,1 milyon TL, 2025 yılında 225,4 milyon TL, 2026 yılında 145,3 milyon TL, 2027 yılında 138,9 milyon TL 2028 yılında ise 130,3 milyon TL olarak Şirket nakit akımlarına eklenmiştir. İlk kurulum desteğinin 2027 yılında tamamlanması, diğer tüm desteklerin ise projeksiyon dönemi boyunca devam ederek 2028 yılında tamamlanması öngörülmüştür.

6- Ağırlıklandırılmış Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nin 50.29 maddesi uyarınca tahmini nakit akışlarını indirgemek için kullanılan oranın hem paranın zaman değerini hem de varlığın nakit akış türüyle ve gelecekteki faaliyetleriyle ilgili riskleri yansıtması gerekli görülmektedir. Bu kapsamda değerleme kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nin 50.30 maddesinin b bendinde belirtilen ve işletme değerlemelerinde yaygın olarak kullanılan AOSM yöntemi kullanılmıştır.

2024 – 2028 projeksiyon dönemini kapsayan İNA Yöntemi'nde kullanılan risksiz getiri oranı için Türkiye Devleti tarafından vadesi 11 Şubat 2026'da sonlanan Türk Lirası getirisi olan Devlet Tahvili'ne ilişkin oranların 26 Nisan 2024 itibarıyla geriye dönük 1 aylık ortalaması dikkate alınmıştır. Küresel çapta ülkelerin içerisinde bulunduğu enflasyonist ortam sebebi ile 2024 yılı risksiz getiri oranlarının uzun vade için değişkenlik göstereceği düşünülmektedir.

Bu şartlar göz önünde bulundurularak küresel ekonomik şartların normalleşmesi ile birlikte enflasyon ve faizlerin düşüş eğilimine gireceği varsayılmıştır. Bu çerçevede, projeksiyon döneminde risksiz getiri oranında düşüş göstereceği varsayımı kabul edilmiş olup, 2024 yılında %38,7, 2025 yılında %35,7, 2026, %30,7, 2027 yılında %25,7, 2028 yılında ise %23,7 seviyesinde ve Şirket'in projeksiyonlarını hazırlarken kullandığı enflasyon öngörülerinin üzerinde olacak şekilde AOSM hesaplamalarına dahil edilmiştir.

Piyasa riski primi genel yaklaşım korunarak %6,0 olarak hesaplamaya dahil edilmiştir.

Beta sistematik riski ölçmekte olup, pay getirilerinin borsa getirisi ile korelasyonunu göstermektedir. Kaldıraçsız beta hesaplanırken istatistiki verilerden yararlanılarak, söz konusu payın ve borsa getirisinin kovaryansları borsa getirisinin varyansına bölünür. Beta için emsal şirketlere de bakılmış olup, Şirket'in öngörülen borsa getirisi ile korelasyonunun doğru yansıtmadığı düşünülmüştür. Şirketin payları henüz

borsada işlem görmediği için beta hesaplaması yapılamamaktadır ve pay getirisi olarak borsa getirisi kabul edilmiştir. Şirket'in getirisinin borsa getirisine paralel olacağı varsayımı altında kaldıraçlı beta 1 olarak kabul edilmiştir.

Kurumlar Vergisi oranı 2024 yılı için uygulanan oran %25 olarak projeksiyon döneminde sabit kabul edilmiştir.

Öz Sermaye Maliyeti = Risksiz Yatırım Getirisi + (Kaldıraçlı Beta) * (Piyasa Riski)

Öz Sermaye Maliyeti yukarıdaki formül ile 2024 yılı için %44,7 , 2025 yılı için %41,7 , 2026 yılı için %36,7 , 2027 yılı için %31,7 ve 2028 yılı için %29,7 olarak hesaplanmıştır.

Hesaplamada Şirket'in Borçlanma Maliyeti olarak elde edilen risksiz getiri oranının üzerine risk primi eklenerek 2024 yılı için %54,2, 2025 yılı için %50,0, 2026 yılı için %43,0, 2027 yılı için %36,0 ve 2028 için %33,2 olarak varsayılmıştır.

Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti = Borçlanma Maliyeti * (1 – Vergi Oranı)

Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti yukarıdaki formül ile hesaplanarak 2024 yılı için %40,6, 2025 yılı için %37,5, 2026 yılı için %32,2, 2027 yılı için %27,0 2028 yılı için %24,9 olarak kullanılmıştır.

AOSM = Sermaye maliyeti * (1 – (Borç/(Borç+Özkaynak) + (Borçlanma maliyeti (Vergi sonrası)) * (Borç/(Borç+Özkaynak))

AOSM yukarıdaki formül kullanılarak hesaplanmıştır ve 2024 yılı için %42,05, 2025 yılı için %38,96, 2026 yılı için %33,79, 2027 yılı için %28,63, 2028 yılı için %26,57 olarak bulunmuştur.

AOSM	2024	2025	2026	2027	2028
Öz Sermaye / (Borç+Öz Sermaye)	34,9%	34,9%	34,9%	34,9%	34,9%
Borç / (Borç+Öz Sermaye)	65,1%	65,1%	65,1%	65,1%	65,1%
Vergi Oranı	25%	25%	25%	25%	25%
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Risksiz Getiri Oranı	38,7%	35,7%	30,7%	25,7%	23,7%
Piyasa Risk Primi	6%	6%	6%	6%	6%
Öz Sermaye Maliyeti	44,7%	41,7%	36,7%	31,7%	29,7%
Borçlanma Maliyeti	40,6%	37,5%	32,2%	27,0%	24,9%
AOSM	**42,05%**	**38,96%**	**33,79%**	**28,63%**	**26,57%**

İNA Sonucunda Bulunan Değerler

Şirket tarafından sağlanan varsayımlara göre oluşturulan İNA çalışması ve sonuçları aşağıda sunulmaktadır. İNA çalışmasında nihai dönem hesaplaması için öngörülen devam eden büyüme oranı, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın uzun dönem enflasyon hedefi olan %5,0 olarak kullanılmıştır.

İNA analizinde nakit akımları, kira giderlerinden kaynaklı nakit çıkışını içerdiği için TFRS 16 etkisinden arındırılmış, 31.12.2023 tarihli net borç değeri kullanılmıştır. İNA analizinin indirgeme tarihi olarak gerçekleşen verilerin bitiş tarihi olan 31.12.2023 dikkate alınmıştır.

İNA Tablosu

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (mn TL)	2023	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Satışlar	5.451	8.578	12.027	15.364	18.722	21.347
değişim (%)		*57,4%*	*40,2%*	*27,7%*	*21,9%*	*14,0%*
Brüt Kar	484	845	1.178	1.661	2.211	2.534
Brüt Kar Marji (%)	*8,9%*	*9,8%*	*9,8%*	*10,8%*	*11,8%*	*11,9%*
FVÖK	**53**	**222**	**376**	**666**	**1.008**	**1.182**
FVÖK Marji (%)	1,0%	2,6%	3,1%	4,3%	5,4%	5,5%
Amortisman	784	1.195	1.841	2.362	2.807	3.125
FAVÖK	**837**	**1.417**	**2.217**	**3.027**	**3.815**	**4.307**
değişim (%)		*69,3%*	*56,5%*	*36,6%*	*26,0%*	*12,9%*
FAVÖK Marji (%)	15,4%	16,5%	18,4%	19,7%	20,4%	20,2%
Vergi		(56)	(94)	(166)	(252)	(295)
Yatırım Harcamaları		(496)	(612)	(721)	(528)	(20)
Kira Giderleri		(572)	(853)	(1.086)	(1.278)	(1.427)
Teşvik Geliri		80	225	145	139	130
İşletme Sermayesi Değişimi		(184)	(226)	(229)	(228)	(151)
Serbest Nakit Akımları		**189**	**658**	**970**	**1.668**	**2.544**
AOSM		42,05%	38,96%	33,79%	28,63%	26,57%
İskonto Faktörü		0,84	0,61	0,48	0,41	0,35
İndirgenmiş Nakit Akımları		**158**	**402**	**468**	**691**	**881**

Serbest Nakit Akımlarının Bugünkü Değeri	2.600
Uç Büyüme Oranı	5%
Uç Değer	4.070
Firma Değeri	6.670
Net Borç (-)	413
Piyasa Değeri	6.257

İNA analizine göre hesaplanan Firma Değeri 6.670 milyon TL ve Piyasa Değeri 6.257 milyon TL'dir. Çalışmanın uç büyüme oranı ve AOSM için (-0,5%;+0,5%) duyarlılık analizi de aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

AOSM Duyarlılık Tablosu

		AOSM Duyarlılık		
Bin TL		**0,50%**	**0,00%**	**-0,50%**
Devam Eden Değer Duyarlılık	**-0,50%**	5.958.955	6.146.337	6.343.090
	0,00%	6.063.731	**6.257.494**	6.461.148
	0,50%	6.173.364	6.373.927	6.584.945

A) Çarpan Analiz Yöntemi

Şirket'in piyasa değeri, FD/FAVÖK çarpanı yöntemi kullanılarak BIST Yıldız Pazar Benzer Şirketleri, BİST Ulaştırma Endeksi Şirketleri ve Yurt Dışı Benzer Şirketleri'nin çarpan değerlerine göre ayrı ayrı hesaplanmıştır. BIST Yıldız Pazar Benzer Şirketler Çarpanından gelen ortalama değer ile BİST Ulaştırma Endeksi Çarpanlarından gelen ortalama değerler hesaplanmış, Yurt Dışı Seçili Benzer Şirketler çarpanı aynı ağırlıklandırma ile nihai piyasa değeri hesaplamasına dahil edilmiştir. FAVÖK çarpanı şirketin operasyonel karlılığını dikkate almakta ve firma değeri hesaplanmasında kullanılmaktadır. Firma değerinden net finansal borcun çıkarılması ile piyasa değeri hesaplanmaktadır.

QNB FİNANS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Merkez: Esentepe Mah. Büyükdere Cad. No: 161 Şişli
Kule Blok Esentepe Mah. Büyükdere Cad. No: 161 Şişli
İstanbul Ticaret Sicili No: 304...
Mersis No: 0...
Boğaziçi Kurumlar V.D. 3650104535
www.qnbfi.com

Değerleme çalışmasında Türkiye'de BİST Yıldız Pazar , BİST Ulaştırma Endeksi çarpanı ve yurt dışı piyasalarda işlem gören ve Şirket ile benzer sektörde bulunan şirketlerin çarpan değerleri dikkate alınmıştır. Yurt Dışı benzer şirketler başlığı altında, çarpanları dikkate alınan firmalara ait detaylar yer almaktadır. Dikkate alınan benzer şirketlerden çarpanları uç değerlerde yer aldığı kabul edilen şirketler dikkate alınmamıştır. FD/FAVÖK hesaplanırken 20,0x üzeri ve 5,0x altındaki değerler uç değer olarak kabul edilerek medyan hesaplamasında dikkate alınmamıştır. BIST Yıldız Pazar Benzer Şirketleri ve BİST Ulaştırma Endeksi Şirketleri için Rasyonet, Yurt Dışı Benzer Şirketler çarpan değerleri için "CapitalIQ" platformu kullanılmış olup, 26.04.2024 tarihli piyasa verilerinden yararlanılmıştır.

Şirket'in Piyasa Çarpanları analizinde dikkate alınan 31.12.2023 itibarıyla son bir yıllık FAVÖK'ü 836.888.079 TL'dir. Bu tutar, TMS 29 gereğince ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun 28.12.2023 tarih ve 2023/81 numaralı bülteninde yer alan Enflasyon Muhasebesi Uygulamasına İlişkin Duyuru'su kapsamında 31.12.2023 yıl sonu mali tabloları itibarıyla uygulamaya giren enflasyon muhasebesine tabii tutardır.

BIST Yıldız Pazar Benzer Seçili Şirketler

FD/FAVÖK çarpanları, yurt içi benzer şirketlerin firma değerlerinin 31.12.2023 tarihinde sona eren son 12 aylık dönem itibarıyla elde ettikleri FAVÖK tutarlarına bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Değerleme çalışmasında Horoz Lojistik'in 31.12.2023 tarihli yıllık FAVÖK verisi kullanılmıştır.

Hesaplama gerçekleştirilirken, Borsa İstanbul'da yıldız pazarda işlem gören şirketler, banka, sigorta , finansal hizmetler ve gayrimenkul şirketleri dışarıda tutulacak şekilde dikkate alınmıştır.

BIST Yıldız Pazar Benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanı 9,59x olarak hesaplanmaktadır. Bu çarpana göre Şirket'in piyasa değeri **6.520 milyon TL** olarak hesaplanmaktadır.

BIST Yıldız Pazar Seçili Benzer Şirketler ile FD/FAVÖK Çarpanı ile Hesaplanan Değer

TL	Değer
FAVÖK	836.888.079
BIST Yıldız Pazar Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı Medyanı	9,59x
Hesaplanan Firma Değeri	8.023.927.315
Net Finansal Borç (-)	1.503.919.057
Hesaplanan Piyasa Değeri	**6.520.008.258**

BIST Ulaştırma Endeksi Benzer Şirketler

FD/FAVÖK çarpanları, ilgili endekste yer alan şirketlerin firma değerlerinin 31.12.2023 tarihinde sona eren son 12 aylık dönem itibarıyla elde ettikleri FAVÖK tutarlarına bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Değerleme çalışmasında Horoz Lojistik'in 31.12.2023 tarihli yıllık FAVÖK verisi kullanılmıştır.

BIST Ulaştırma Endeksi Seçili Benzer Şirketler ile FD/FAVÖK Çarpanı ile Hesaplanan Değer

BIST Ulaştırma Endeksi Benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanı 8,96x olarak hesaplanmaktadır. Bu çarpana göre Şirket'in piyasa değeri **5.992 milyon TL** olarak hesaplanmaktadır.

TL	Değer
FAVÖK	836.888.079
BIST Ulaştırma Endeksi Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı Medyanı	8,96x
Hesaplanan Firma Değeri	7.496.232.382
Net Finansal Borç (-)	1.503.919.057
Hesaplanan Piyasa Değeri	**5.992.313.325**

Yurt İçi Benzer Şirketler	Ağırlık	Piyasa Değeri (TL)
BİST Yıldız Pazar FD/FAVÖK- Çarpan Değerlemesi Sonucu	50,00%	6.520.008.258
BİST Ulaştırma Endeksi FD/FAVÖK- Çarpan Değerlemesi Sonucu	50,00%	5.992.313.325
Yurt İçi Benzer Şirketler - Çarpan Değeri		**6.256.160.791**

Yurt dışı Benzer Şirketler

FD/FAVÖK çarpanları, yurt dışında farklı coğrafyalarda faaliyet gösteren benzer şirketlerin firma değerlerinin 31.12.2023 tarihinde sona eren 12 aylık dönem itibarıyla elde ettikleri FAVÖK tutarlarına bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Değerleme çalışmasında Şirket'in 31.12.2023'te sonra eren hesaplanan son 12 aylık FAVÖK verisi kullanılmıştır. Şirket ile aynı veya benzer sektörlerde yurt dışında faaliyet gösteren halka açık şirketler için yerel para birimleri ile hesaplanan FD/FAVÖK çarpanları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Yurt dışı Benzer Şirketlerin FD/FAVÖK Çarpanı Değerleri

Şirket	Firma Değeri (mn)	FAVÖK (mn)	Para Birimi	FD/FAVÖK*
Deutsche Post AG	63.902	10.278	Avro	6,22x
Kuehne + Nagel International AG	28.479	2.632	İsviçre Frangı	10,82x
DSV A/S	248.935	22.837	Danimarka Kronu	10,90x
GXO Logistics, Inc.	9.648	1.858	Amerikan Doları	5,19x
Guangzhou Jiacheng International Logistics Co.,Ltd.	4.575	259	Çin Yuanı	17,68x
Expeditors International of Washington, Inc.	15.090	1.240	Amerikan Doları	12,17x
C.H. Robinson Worldwide, Inc.	10.022	698	Amerikan Doları	14,35x
NTG Nordic Transport Group A/S	6.857	851	Danimarka Kronu	8,06x
Sinotrans Limited	43.119	5.208	Hong Kong Doları	8,28x
CJ Logistics Corporation	5.229.665	1.051.368	Güney Kore Wonu	4,97x
Old Dominion Freight Line, Inc.	39.466	1.990	Amerikan Doları	19,84x
J.B. Hunt Transport Services, Inc.	18.611	7.711	Amerikan Doları	2,41x
Knight-Swift Transportation Holdings Inc.	10.581	1.148	Amerikan Doları	9,21x
Werner Enterprises, Inc.	2.827	453	Amerikan Doları	6,24x
Marten Transport, Ltd.	1.326	207	Amerikan Doları	6,41x
Hamburger Hafen und Logistik Aktiengesellschaft	2.389	284	Avro	8,42x
Heartland Express, Inc.	1.108	313	Amerikan Doları	3,54x
P.A.M. Transportation Services, Inc.	489	97	Amerikan Doları	5,04x
Medyan				**8,42x**

*Yerel para birimleri ile hesaplanmıştır.

Yurt dışı benzer şirketlerin FD/FAVÖK medyan çarpanı 8,42x olarak hesaplanmaktadır. Bu çarpana göre Şirket'in piyasa değeri **5.543 milyon TL** olarak bulunmuştur.

Yurt dışı Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı ile Bulunan Değer

TL	Değer
FAVÖK	836.888.079
Yurt dışı Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı Medyanı	**8,42x**
Hesaplanan Firma Değeri	7.047.021.642
Net Finansal Borç (-)	1.503.919.057
Hesaplanan Piyasa Değeri	**5.543.102.585**

7. Sonuç

Şirket Değerlemesinde Çarpan Analizi ve İNA değerlemesine yer verilmiştir. Değerleme çalışması kapsamında İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemi ve Çarpan Analizi yöntemlerine göre bulunan değerlerin farklılıkları UDS Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirlenen değerlerin farklılıkları anlaşılmasına ilişkin olarak seçim kriterleri tekrar değerlendirilmiştir. Şirket'in operasyonları, büyüme potansiyeli, pazar stratejisi, iş modeli açısından birebir halka açık emsal şirket bulunmamaktadır. Şirket'in yurt dışı emsal şirketlere kıyasla avantajlı olduğu, iş modeli bakımından yurt içi lojistik sektöründe faaliyet gösteren şirketlere kıyasla katma değerli hizmet üretimi yapabildiği düşünülmektedir. Bu sebepler ile İNA yöntemine göre hesaplanan piyasa değeri, çarpan yöntemlerine göre hesaplanan piyasa değerlerinin ortalamasından yüksek bulunmaktadır.

Değerleme yapılırken İNA yöntemi ile bulunan değere %30, Yurt Dışı Benzer Şirketler Çarpan Değeri'ne %35 ve BİST Yıldız Pazar ve BİST Ulaştırma Endeksi'nden elde edilen Çarpan Değeri'ne %35 ağırlık verilmiştir.

Bu bağlamda Horoz Lojistik'in piyasa değeri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

Piyasa Değeri ve Halka Arz Birim Pay Değeri Hesaplaması

Değerleme Özeti (TL)	Piyasa Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri
Ağırlıklandırılmış Yurt Dışı Çarpan Değeri	5.543.102.585	35%	1.940.085.905
Ağırlıklandırılmış Yurt İçi Çarpan Değeri	6.256.160.791	35%	2.189.656.277
İNA	6.257.494.061	30%	1.877.248.218
Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri			**6.006.990.400**

Bu hesaplama sonrası, Şirket'in piyasa değeri 6.007 milyon TL ve birim pay değeri de 82,87 TL olarak bulunmuştur. Hesaplanan piyasa değerine %33,63 halka arz iskontosu uygulanmış, halka arz piyasa değeri 3.987 milyon TL ve halka arz birim pay fiyatı 55,00 TL olarak belirlenmiştir.

Değerleme Sonucu ve Birim Pay Değeri

Değerleme Sonucu	
Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri – TL	6.006.990.400
Ödenmiş Sermaye	72.488.084
İskonto Öncesi Pay Başına Fiyat - TL	82,87
Halka Arz İskontosu (%)	%33,63
Halka Arz Fiyatı - TL	**55,00**

EK-1: Sorumluluk Beyanı

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

26/04/2024

Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı

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

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

Saygılarımızla,

QNB Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İpek Hekimoğlugil Okçular
Genel Müdür Yardımcısı

Kadir Alper Urgancı
Grup Yöneticisi