

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin LDR Turizm Anonim Şirketi ("Lider Filo" ve/veya "Şirket" ve/veya "İhraççı") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Bu raporda yer alan Şirket verileri Fiyat Tespit Raporu'ndan sağlanmış olup, yatırımcılar halka arza ilişkin yatırım kararlarını KAP'ta yayınlanan İzahname'yi inceleyerek vermelidirler.

Halka Arz Bilgileri				
Halka Arz Özeti	Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye (TL)	53.000.000	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)	17.000.000
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	66.000.000	Halka Açılacak Oran (%)	25,76%
	Sermaye Arttırımı (TL)	13.000.000	Halka Açılacak Oran (ek satış dahil) (%)	30,91%
	Mevcut Pay Satışı (TL)	4.000.000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)	18,65
	Ek Pay Satışı (TL)	3.400.000	Satış Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama

1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

Şirket 11.08.2010 tarihinde LDR Turizm Dış Ticaret Ltd. Şti unvanı ile operasyonel araç kiralama sektöründe faaliyet göstermek amacıyla kurulmuştur. 20.12.2012 tarihi itibarıyla Şirket nevi değişikliğine gitmiş ve LDR Turizm A.Ş. olarak faaliyetine devam etme kararı almıştır.

2013 yılına gelindiğinde ocak ayında Şirket'in araç kiralama sektörünün çatı kuruluşu olan TOKKDER'e üyeliği gerçekleşmiştir. Ayrıca Eylül 2015 itibarıyla T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından A Grubu Seyahat Acentesi İşletme Belgesi tahsis edilmiştir.

2020 yılına gelindiğinde Covid-19 salgını nedeniyle otomotiv sektöründe yaşanan üretim kısıtı ve kurumsal müşterilerden olan talebin bir miktar düşmesi sonucu araç yatırımları artırılmamış ve ikinci el araç piyasasında yaşanan canlanma ve artan araç fiyatları sonucu gerçekleştirilen araç satışları sonucu filo 3.896 adete gerilemiştir.

17.08.2021 tarihli olağanüstü genel kurul karar ile şirket sermayesi geçmiş yıl karlarından 3 milyon TL artırılmış ve 53.000.000 TL'ye çıkarılmıştır. Lider Filo markası 19.08.2021 tarihinde 27745 No'lu Noter Marka Devir Sözleşmesi ile Metin BAROKAS'tan LDR Turizm A.Ş.'ye devredilmiştir. 30.09.2021 itibarıyla filo araç parkı 3.811 adet olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in faaliyeti gereği temel olarak 2 geliri bulunmaktadır:

- Kiralama gelirleri
- İkinci el araç satış gelirleri

Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı Soyadı	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası		Ek Satış Dahil Halka Arz Sonrası	
		Nominal Değer (TL)	Pay Oranı	Nominal Değer (TL)	Pay Oranı	Nominal Değer (TL)	Pay Oranı
Metin Barokas	A	10.600.000	20,0%	10.600.000	16,1%	10.600.000	16,06%
	B	42.400.000	80,0%	38.400.000	58,2%	35.000.000	53,03%
Halka Açık Kısım	B	-	-	17.000.000	25,8%	20.400.000	30,91%
Toplam		53.000.000	100,00	66.000.000	100,0%	66.000.000	100,00%

2.Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Şirket'in halka arzı ile yeni kaynak girişi ile sermaye yapısının güçlendirilmesi, kurumsallaşmaya hız kazandırılması, Şirket değerinin ortaya çıkması, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi, şeffaflık, hesap verilebilirlik ve sürdürülebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması, Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi hedeflenmektedir.

Halka arz ortak satışı ve sermaye artırımı yolu ile gerçekleştirilecektir. Ortak satışı ile elde edilecek kaynağın kullanımı Halka Arz Eden Pay Sahibi'nin tasarrufunda olacaktır.

Şirket'in sermaye artırımı yoluyla ihraç edeceği 13.000.000 TL nominal değerli pay karşılığı elde edilecek kaynaktan halka arz maliyetleri düşüldükten sonra kalan kısmının;

1. %70'ine karşılık gelen tutarın Şirketin yeni taşıt yatırımlarında kullanılmasına,
 2. %20'sine karşılık gelen tutarın kısa vadeli kredi borçlarının kapatılmasında kullanılmasına,
 3. %10'una karşılık gelen kısmın filo kiralama faaliyetine ilişkin giderlerin karşılanmasında kullanılmasına,
 4. İhtiyaç duyulması halinde yukarıda ifade edilen fon kullanım kalemleri arasında geçiş yapılabilmesine,
- karar verilmiştir.

Şirket'in hakim ortağı Metin Barokas'a ait olan paylardan ek satış hariç 4.000.000 TL nominal değerli pay, toplamda 13.000.000 TL nominal değerli yeni ihraç edilecek pay ile birlikte 17.000.000 TL nominal değerli pay ve ek satış olması durumunda toplam 20.400.000 TL nominal değerli pay halka arz kapsamında satılacaktır. Şirket, pay sahibinin satışından ve ek satıştan herhangi bir gelir elde etmeyecektir. Şirket tahmini net 226.350.159 TL kaynak elde edecektir.

3.Özet Finansallar

Kar Zarar Tablosu (TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	30.09.2020	30.09.2021
Hasılat	222.934.441	255.169.762	366.388.143	266.307.503	357.629.005
Satışların Maliyeti(-)	-133.479.536	(143.415.085)	(166.883.653)	(124.630.086)	(165.004.359)
Brüt Kar/(Zarar)	89.454.905	111.754.677	199.504.490	141.667.417	196.624.646
Gene Yönetim Giderleri(-)	(27.055.191)	(6.996.526)	(7.628.869)	(5.149.628)	(7.135.580)
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri(-)	(502.565)	(502.565)	(502.565)	(502.565)	(502.565)
Araştırma Geliştirme Giderleri (-)	-	-	-	-	-
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	3.961.087	3.602.941	2.508.409	1.498.025	1.757.322
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler(-)	(3.221.932)	(1.567.532)	(3.065.978)	(1.915.021)	(3.309.583)
FAALİYET KARI/ZARARI(-)	82.636.304	105.917.973	190.329.892	135.528.211	187.085.126
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	4.368.163	3.136.519	9.996.853	3.833.885	29.171.291
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-	-	-	-	(9.125)
Finansman Gider, Önceki Faaliyet Karı/	87.004.467	109.054.492	200.326.745	139.362.096	216.247.292
Finansman Gelirler	38.541.822	7.699.795	763.961	271.212	800.222
Finansman Giderleri (-)	(138.888.409)	(96.898.296)	(93.607.421)	(71.137.812)	(82.032.632)
Vergi Öncesi Karı/(Zararı)	(13.342.120)	19.855.991	107.483.015	68.495.496	(7.194.683)
Dönem Vergi Gelir/(Gideri)	(696.368)	(723.359)	(2.866.841)	(1.980.621)	135.014.882
Ertelenmiş Vergi Gelir/(Gideri)	554.485	(3.012.361)	(18.796.912)	(11.841.505)	(20.114.987)
Dönem Net Karı/(Zararı)	(13.484.003)	16.120.271	85.819.262	54.673.370	107.732.212

Borçluluk Analizi (TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	30.09.2021
Net Borç	351.989.231	347.380.505	380.223.622	446.197.802
FAVÖK*	90.320.868	105.595.091	191.144.944	243.817.273
Net Borç /FAVÖK	3,90	3,29	1,99	1,83

*30.09.2021 FAVÖK rakamı 01.10.2020-30.09.2021 arası toplam tutarı göstermektedir.

4.Değerleme

Lider Filo'nun pay başına değerinin belirlenebilmesi için aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemleri incelenmiştir.

- Piyasa Çarpanları
- İndirgenmiş Nakit Akışları

Çarpan Analizi

LDR Turizm A.Ş.	2021T (TL)
Satışlar	476.301.309
FAVÖK	260.406.518
Net Kar	140.285.954
Net Borç	454.685.986
Özkaynaklar	288.870.811

LDR Turizm A.Ş. Değerleme (Yurt İçi Çarpanlara Göre)				
Çarpan		Şirket Değeri (TL)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri (TL)
F/K	14,66	2.056.105.140	25%	514.026.285
FD/FAVÖK	12,51	2.801.789.830	25%	700.447.458
PD/DD	3,68	1.064.130.608	25%	266.032.652
FD/NET SATIŞLAR	2,58	772.333.084	25%	193.083.271
Toplam Değer				1.673.589.666

LDR Turizm A.Ş. Değerleme (Yurt Dışı Çarpanlara Göre)				
Çarpan		Şirket Değeri (TL)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri (TL)
F/K	13,87	1.975.960.934	25%	486.490.234
FD/FAVÖK	6,4	1.211.915.729	25%	302.978.932
PD/DD	2,07	597.329.927	25%	149.332.482
FD/NET SATIŞLAR	2,57	767.837.722	25%	191.959.430
Toplam Değer				1.130.761.078

Çarpan	Şirket Değeri (TL)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri(TL)
Yurt İçi Benzer Şirket Çarpanları	1.673.589.666	50%	836.794.833
Yurt Dışı Benzer Şirket Çarpanları	1.130.761.078	50%	565.380.539
			1.402.175.372

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Ağırlıklandırılmış Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)

İskonto Oranları	
Risksiz Faiz Oranı (Türkiye 10 yıl)	19,9%
Şirket Risk Primi (10 yıldan 30 yıla)	1,0%
Hisse Risk Primi	5,5%
Beta	1
Sermaye Maliyeti	26,4%
Borç Maliyeti	25,9%
Vergi Oranı	20,0%
Borç/sermaye+Borç	68,6%
Sermaye/sermaye+Borç	31,4%
AOSM (%)	22,5%
Sonsuz Büyüme Oranı	2,00%

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA)

TL	TAHMİNİ NAKİT AKIŞI									
	31.12.2022T	31.12.2023T	31.12.2024T	31.12.2025T	31.12.2026T	31.12.2027T	31.12.2028T	31.12.2029T	31.12.2030T	31.12.2031T
Net Satışlar	625.425.265	1.024.144.677	1.413.564.942	1.978.344.572	2.171.163.104	3.250.139.097	3.716.383.626	4.225.528.017	4.802.651.919	5.455.531.756
Yıllık Büyüme	31%	64%	38%	40%	37%	20%	14%	14%	14%	14%
Satışların Maliyeti	-224.451.623	-362.395.349	-534.126.085	-856.690.742	-1.362.052.748	-1.690.874.276	-1.965.201.076	-2.233.922.495	-2.533.298.097	-2.872.828.289
Faaliyet Giderleri	- 18.485.897	- 27.298.113	- 36.387.626	- 46.935.407	- 56.377.046	- 54.691.181	- 73.303.066	- 82.965.842	- 93.911.822	- 109.755.504
FAALİYET KARI(FVÖK)	382.487.746	634.451.215	843.051.231	1.074.718.423	1.298.733.311	1.494.573.640	1.677.879.484	1.908.699.677	2.175.442.000	2.472.947.963
Net Satışlarına Oranı	61,2%	61,9%	59,6%	54,3%	47,8%	46,0%	45,1%	45,2%	45,3%	45,3%
Vergi Oranı	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Dönemin Vergi Gideri	19.124.397	31.722.561	42.152.562	53.735.921	64.936.666	74.728.682	83.893.974	95.431.984	108.722.100	123.647.398
VSNFK	363.363.358	602.728.654	800.898.669	1.020.982.502	1.233.796.645	1.419.844.958	1.593.985.510	1.813.207.693	2.066.669.900	2.349.300.565
Araç Satışlarının Maliyeti	151.280.339	247.913.136	367.341.511	632.494.295	1.087.591.952	1.385.350.231	1.617.006.621	1.836.178.748	2.078.953.049	2.353.826.275
Net Satışlara Oranı	24,2%	24,2%	26,0%	32,0%	40,0%	42,7%	43,5%	43,5%	43,3%	43,1%
Yatırım Harcamaları	- 676.104.564	- 1.160.403.287	- 1.426.438.726	- 1.650.873.305	- 1.896.140.469	- 2.116.268.127	- 2.396.069.769	- 2.712.865.398	- 3.071.154.188	- 3.477.650.002
Net Satışlara Oranı	108,1%	113,3%	100,9%	83,4%	68,8%	65,1%	64,5%	64,2%	64,0%	63,7%
Amortisman	264.245	189.744	206.176	224.269	244.189	266.121	290.268	316.854	346.125	368.352
Net Satışlara Oranı	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Net İşletme Sermaye D.	-3.801.729	282.058	6.132.517	5.213.574	5.730.449	9.662.100	7.357.189	-25.102.881	1.702.515	1.984.706
Net Satışlara Oranı	-0,6%	0,0%	0,4%	0,3%	0,2%	0,3%	0,2%	0,6%	0,0%	0,0%
SNA	-164.998.351	-309.289.695	-251.859.853	7.041.336	458.222.765	699.855.283	822.569.818	911.735.016	1.076.125.401	1.227.829.895
SNA Bugünkü Değeri	138.913.765	212.556.896	141.290.405	3.682.357	171.284.609	213.574.209	204.881.338	185.371.192	178.599.594	166.341.175

Daimi Büyüme Metodu (TL)	
Sonsuz Büyüme SNA Değeri	1.252.386.493
SNA'nın bugün Değerleri Toplamı	630.946.379
+sonsuzBüyüme Bugünkü Değeri	827.421.817
Firma Değeri	1.458.368.197
+Nakit	175.330.440
-Toplam Finansal Borç	630.016.430
+Yatırım Amaçlı Gayrimenkul	65.460.000
Toplam Sermaye Değeri	1.069.142.211
Hisse Sayısı	53.000.000
Teorik Hisse Başına Değer	20,17

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

LDR Turizm A.Ş'nin değerlemesinde Piyasa Çarpanları ve İndirgenmiş Nakit Akımları (INA) Analizi kullanılmış olup, 1.235.658.791 TL sermaye değerine ulaşmıştır. Şirket'in mevcut çıkarılmış sermayesi olan 53.000.000 TL'ye göre halka arz iskontosu öncesi birim pay değeri 23,31 TL'ye karşılık gelmektedir.

Değerleme Yöntemi	Özkaynak Değeri (TL)	Ağırlık	Ağırlıklı Piyasa Değeri (TL)
İNA Analizi	1.069.142.211	50%	534.571.105
Çarpan Analizi	1.402.175.372	50%	701.087.686
Sonuç			1.235.658.791

Şirketin **%20** halka arz iskontosundan sonra piyasa değeri **988.450.000 TL** ve halka arz pay başına değer **18,65 TL** olarak hesaplanmıştır. Sermaye artırımını ve ortak satışı yoluyla gerçekleşmesi planlanan halka arzın büyüklüğü 317.050.000 TL, halka açıklık oranı ise %25,76 olacaktır.

Toplanan kesin talebin satışa sunulan pay miktarından fazla olması halinde mevcut ortaklarının paylarından toplam halka arz edilen payların %20'sine tekabül eden 3.400.000 TL nominal değerli payın dağıtımına tabi tutulacak toplam pay miktarına eklenmesi planlanmaktadır. Ek satışın gerçekleşmesi halinde toplam 20.400.000 TL nominal değerli 20.400.000 adet payın halka arzı gerçekleşecektir. Bu durumda halka arzın büyüklüğü 380.460.000 TL, halka açıklık oranı ise %30,91 olacaktır.

5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

- Fiyat Tespit Raporu'nda Lider Filo hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.
- Lider Filo için yapılan değerlendirme çalışmasında "Çarpan Analizi" ve "İndirgenmiş Nakit Akımları" kullanılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Değerleme yöntemi olarak İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Yöntemi'ne eşit ağırlık verilmesini uygun karşılıyoruz.
- Piyasa Çarpanları Yöntemi'nde yurt içi ve yurt dışı benzer şirket çarpanlarının eşit ağırlıklandırılarak değerlemeye dahil edilmiş olup, ortalama değerler yerine medyan değer alınmasını doğru bir yaklaşım olarak değerlendiriyoruz.

Kullanılan değerlendirme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %20 iskonto oranı uygulanarak 18,65 TL pay başına fiyat hesaplanmış olup, uygulanan iskonto oranının mevcut mevduat faizleriyle karşılaştırıldığında makul olduğunu düşünüyoruz.

Yukarıdaki çekinceler dışında halka arz değerlendirme çalışmasının makul olduğunu düşünüyoruz.

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.