

Lider Filo®

ARAÇ KİRALAMA

LDR TURİZM ANONİM ŞİRKETİ

HALKA ARZ FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU- II

TERA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

28.03.2023

İÇİNDEKİLER

1. DEĞERLENDİRME RAPORUNUN AMACI.....	3
2. HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİ	3
3. KAP'TA YAYIMLANAN FİYAT TESPİT RAPORU	4
3.1 İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi	4
3.2 Çarpan Analizi.....	6
3.3 Değerleme Yöntemi Sonucu.....	8
4. HALKA ARZ SONUÇLARI	10
5. HALKA ARZ SONRASI FİNANSAL VE OPERASYONEL PERFORMANS	11
6. HALKA ARZ SONRASINDA FİYATA ETKİ EDEN FAKTÖRLER	14

1. DEĞERLENDİRME RAPORUNUN AMACI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi Gazete 'de yayınlanan Pay Tebliği Seri: VII, No: 128.1 ("Tebliğ") 29. Madde 4. fıkrası uyarınca,

"Payların ilk halka arzında Fiyat Tespit Raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İki'den fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlenmesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP 'ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur."

LDR Turizm A.Ş. ("Lider Filo" veya "Şirket") paylarının ilk halka arzında Tebliğ'in 29. Madde 1. fıkrası uyarınca Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Tera Yatırım") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu 25.03.2022 tarihinde KAP'ta yayınlanmış ve Şirket payları 04.04.2022 tarihinde işlem görmeye başlamıştır.

İşbu Değerlendirme Raporu, Fiyat Tespit Raporu'nu müteakip Tebliğ'in 29. Madde ve 4. fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, LDR Turizm A.Ş.'nin nihai halka arz fiyatı ile 27.03.2023 tarihine kadar oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeleri içermektedir. İşbu rapor, değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

2. HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİ

Şirket'in çıkarılmış/ödenmiş sermayesinin 53.000.000 TL'den 66.000.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılabilecek 13.000.000 TL nominal değerli 13.000.000 adet B grubu pay ve mevcut ortakların sahip olduğu 4.000.000 TL (Metin BAROKAS'a ait 4.000.000 TL) nominal değerli 4.000.000 adet B grubu pay olmak üzere toplam 17.000.000 TL nominal değerli 17.000.000 adet B grubu payın, 1 TL nominal değerli beher payın 18,65 TL fiyattan halka arzına ilişkin İzahname ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 24.03.2022 tarih ve 14 sayılı toplantısında onaylanmıştır.

Şirket paylarının halka arzı Borsa'da Satış ve Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi ile 29-30 Mart 2022 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir. LDR Turizm A.Ş., mevcut ortakların rüçhan hakları kısıtlanarak ve bedelli sermaye artırımını yoluyla halka arz edilen toplam 13.000.000 TL nominal değerli payların satışından 242.450.000 TL brüt gelir elde etmiştir.

25.03.2022 tarihinde İzahname ekinde KAP'ta yayınlanmış olan Sermaye Artırımdan Elde Edilecek Fonun Kullanım Yeri Raporu'nda belirtildiği üzere, Halka arzdan beklenen net gelirin %70'ini yeni taşıt yatırımlarında, %20'sini kısa vadeli borçların kapatılmasında, %10'unu ise filo kiralama faaliyetine ilişkin giderlerin karşılanmasında kullanılacak olup, ihtiyaç duyulması halinde belirtilen fon kullanım kalemleri arasında geçiş yapılabilecektir. Halka arzdan elde fonun ne şekilde kullanıldığına dair ilgili Mevzuat kapsamında hazırlanan raporlar 20.05.2022 ve 22.08.2022 tarihlerinde KAP'ta Şirket tarafından açıklanmıştır.

3. KAP'TA YAYIMLANAN FİYAT TESPİT RAPORU

25.03.2022 tarihinde KAP'ta yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket'in 31.12.2018, 31.12.2019,31.12.2020 ve 30.09.2021 tarihli Türkiye Muhasebe Standartları'na göre hazırlanmış özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarına ait bağımsız denetim raporları baz alınmıştır.

LDR Turizm A.Ş.'nin değerinin tespiti amacıyla Çarpan Analizi ve İndirgenmiş Nakit Akımları analizi ("İNA") yöntemleri kullanılmıştır. İndirgenmiş nakit akımı analizine %50 ve yurt içi piyasaçarpanları analizlerine %50 oranlarında ağırlık verilerek Şirket değeri hesaplanmıştır.

İNA analizinde gelir tablosu ve bilançoya ilişkin projeksiyonlar geçmiş veriler ışığında ve Şirket'in iş planı doğrultusunda 2021 – 2031 yılları için hazırlanmıştır.

Çarpan analizinde, LDR Turizm A.Ş. ile doğrudan ilgili bir borsa endeksi ve/veya aynı faaliyet konusuna sahip yurt içerisinde tek firma Operasyonel Araç Kiralama Sektörü içerisinde yer alan Escar Turizm Taşımacılık Ticaret A.Ş. firmasıdır. Bununla birlikte çeşitlilik sağlanabilmesi için otomotiv ve ulaştırma gibi alanlarda faaliyet gösteren benzer şirketlerin çarpan değerlerinin de kullanılmasına karar verilmiştir. Otomotiv ve ulaştırma sektöründe yer alan ve piyasa değeri 4 milyar TL üzeri olan firmalar değerlendirmeden hariç tutulmuştur. Benzer şirket çarpanları hesaplamasında, Şirket değerinin objektif tespit edilmesi adına Firma Değeri/FAVÖK, Fiyat Kazanç Oranı (F/K), Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) ve Firma Değeri/Net Satışlar çarpanları tercih edilmiştir. Piyasa çarpanları kapsamında çarpan değerleri Finnet Analiz Expert Veri Platformu 17.03.2022 tarihi itibarıyla sağlanmıştır.

3.1 İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

İndirgenmiş Nakit akımları Analizinde LDR Turizm A.Ş.'nin Tera Yatırım ile paylaştığı projeksiyonlar kullanılarak şirket değeri hesaplanmıştır. Ayrıca, sektörel beklentiler ve makroekonomik tahminler de dikkate alınmıştır. Projeksiyon dönemi 2021-2031 yılları arasını kapsamakta olup, Şirket'in indirgenmiş nakit akımları analizine göre değerlemesinin yapılabilmesi için ileriye dönük serbest nakit akımları hesaplanmış ve daha sonra söz konusu serbest nakit akımları ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti üzerinden iskonto edilerek (Serbest Nakit Akımları x İskonto Oranı) bugünkü değerine indirgenmiştir. İNA yönteminin yapısı gereği kullanılan projeksiyonlar, geleceğe dönük herhangi bir taahhüt anlamına gelmemektedir. Projeksiyonların farklılaşması halinde farklı özkaynak ve pay değerlerine ulaşılabilir. Bu kapsamda; nakit akışı projeksiyonlarında, %2 uç büyüme değeri ve ortalama %22,5 AOSM kullanılmıştır. İNA yaklaşımı için de, Şirket'in sahip olduğu İNA analizine göre toplam piyasa değeri 1.069.142.211 TL olarak tespit edilmiştir. Buna bağlı olarak, pay başı fiyatı 20,17 TL olarak bulunmuştur.

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	2,0%

TL	TARİHSEL NAKİT AKIŞI			TAHMİNİ NAKİT AKIŞI									
	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021T	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	255.169.762	366.388.143	476.301.309	625.425.265	1.024.144.677	1.413.564.942	1.978.344.572	2.717.163.104	3.250.139.097	3.716.383.626	4.225.528.014	4.802.651.919	5.455.531.756
Yıllık Büyüme	14%	44%	30%	31%	64%	38%	40%	37%	20%	14%	14%	14%	14%
Satışların Maliyeti	-143.415.085	-166.883.653	-204.410.346	-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	-7.872.113	-8.617.029	-11.690.909	-18.485.897	-27.298.113	-36.387.626	-46.935.407	-56.377.046	-64.691.181	-73.303.066	-82.965.842	-93.911.822	-109.755.504
FAALİYET KARI (FVÖK)	103.882.564	190.887.461	260.200.054	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	1.908.639.677	2.175.442.000	2.472.947.963
Net Satışlara Oranı	40,7%	52,1%	54,6%	61,2%	61,9%	59,6%	54,3%	47,8%	46,0%	45,1%	45,2%	45,3%	45,3%
Vergi Oranı	0,7%	1,5%	4,1%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Dönemin Vergi Gideri	723.359	2.866.841	10.669.122	19.124.387	31.722.561	42.152.562	53.735.921	64.936.666	74.728.682	83.893.974	95.431.984	108.772.100	123.647.398
VSNFK (vergi sonrası net faaliyet karı)	103.159.205	188.020.620	249.530.932	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	107.948.326	131.432.284	160.143.386	151.280.339	247.913.136	367.341.511	632.494.295	1.087.591.952	1.386.350.231	1.617.006.621	1.836.178.748	2.078.953.049	2.353.826.275
Net Satışlara Oranı	42,3%	35,9%	33,6%	24,2%	24,2%	26,0%	32,0%	40,0%	42,7%	43,5%	43,5%	43,3%	43,1%
Yatırım Harcamaları	-178.114.230	-266.387.516	-390.002.503	-676.104.564	-1.160.403.287	-1.426.438.726	-1.650.873.305	-1.869.140.469	-2.116.268.127	-2.396.069.769	-2.712.865.398	-3.071.546.188	-3.477.650.002
Net Satışlara Oranı	69,8%	72,7%	81,9%	108,1%	113,3%	100,9%	83,4%	68,8%	65,1%	64,5%	64,2%	64,0%	63,7%
Amortisman	1.712.527	257.483	206.464	264.245	189.744	206.176	224.269	244.189	266.121	290.268	316.854	346.125	368.352
Net Satışlara Oranı	0,7%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Net İşletme Sermayesi Değişimi	36.690.104	-1.184.302	3.272.343	-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	14,4%	-0,3%	0,7%	-0,6%	0,0%	0,4%	0,3%	0,2%	0,3%	0,2%	-0,6%	0,0%	0,0%
Serbest Nakit Akışı (SNA)	71.395.932	52.138.569	23.150.622	-164.998.351	-309.289.695	-251.859.853	8.041.336	458.222.765	699.855.283	822.569.818	911.735.016	1.076.125.401	1.227.829.895
SNA Bugünkü Değeri				-138.913.795	-212.556.896	-141.290.405	3.682.357	171.284.609	213.547.209	204.881.338	185.371.192	178.599.594	166.341.175

- Net İşletme Sermayesinde stoklar hesaplanmamaktadır. Stoklar, taşıt filosu ile ilintili olduğu için yatırım harcamalarında hesaba katılmaktadır.
- Araç satışlarının maliyeti hesaplaması üç sene önce satın alınan araçların yatırım maliyetleri içerisinde yer aldığından artı değer olarak Serbest Nakit Akışına eklenmiştir.

Daimi Büyüme Metodu (TL)	
Sonsuz Büyüme SNA Değeri	1.252.386.493
SNA'nın Bugün Değerleri Toplamı	630.946.379
+ Sonsuz Büyüme 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

Kaynak: Tera Yatırım Tarafından Hazırlanan Fiyat Tespit Raporu (KAP <https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1013201>)

3.2 Çarpan Analizi

Piyasa çarpanları yöntemi, benzer şirketlerin uygun piyasa çarpanlarının kullanılarak analiz edilmesine dayanmaktadır. Bu metod etkin işleyen ve spekülasyonun yapılmadığı durumlarda hisselerin rayiç değerlerinin, ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı olan risk düzeyini yansıttığı varsayımını esas almaktadır.

Çarpan analizinde, LDR Turizm A.Ş. ile doğrudan ilgili bir borsa endeksi ve/veya aynı faaliyet konusuna sahip yurt içerisinde tek firma Operasyonel Araç Kiralama Sektörü içerisinde yer alan Escar Turizm Taşımacılık Ticaret A.Ş. firmasıdır. Bununla birlikte çeşitlilik sağlanabilmesi için otomotiv ve ulaştırma gibi alanlarda faaliyet gösteren benzer şirketlerin çarpan değerlerinin de kullanılmasına karar verilmiştir. Otomotiv ve ulaştırma sektöründe yer alan ve piyasa değeri 4 milyar TL üzeri olan firmalar değerlendirmeden hariç tutulmuştur.

Ayrıca, yurtdışında Şirket ile benzer iş kolunda faaliyet gösteren değişik büyüklükteki ve farklı ülkelerden benzer firmalar seçilmeye çalışılmıştır.

Benzer şirket çarpanları hesaplamasında, Şirket değerinin objektif tespit edilmesi adına Firma Değeri/FAVÖK, Fiyat Kazanç Oranı (F/K), Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) ve Firma Değeri/Net Satışlar çarpanları tercih edilmiştir. Piyasa çarpanları kapsamında çarpan değerleri Finnet Analiz Expert Veri Platformu 17.03.2022 tarihi itibarıyla sağlanmıştır.

YURTIÇİ BENZER ŞİRKETLER	17.03.2022			
Bilanço Dönemi	2021/12			
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD	FD/NET SATIŞLAR
Beyaz Filo	19,73	20,94	3,78	0,48
Escar Turizm Taşımacılık	7,36	8,13	3,64	4,56
Karsan Otomotiv	37,95	13,67	3,79	2,63
Reysaş Lojistik	0,00	7,34	1,22	2,58
Trabzon Liman	9,59	8,32	4,23	5,02
Tureks Turizm Taşımacılık	26,02	13,21	3,68	2,32
Tümosan Motor ve Traktör	37,43	12,51	1,89	1,91
MEDYAN	14,66	12,51	3,68	2,58

Kaynak: Finnet Analiz Expert Veri Platformu

YURTDIŞI BENZER ŞİRKETLER	17.03.2022			
Bilanço Dönemi	2021/12			
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD	FD/NET SATIŞLAR
EUROPCAR MOBILITY GROUP	-	16,58	1,56	2,79
SIXT SE	21,08	12,22	3,75	4,28
CIA DE LOCACAO DAS AMERICAS	13,41	8,51	2,58	2,84
UNITED INTERNATIONAL TRANSPO	14,58	5,33	2,76	3,29
KRUNGTHAI CAR RENT & LEASE	9,39	3,76	0,94	2,17
REDDE NORTHGATE PLC	10,54	4,81	1,13	1,34
SYNERGETIC AUTO PERFORMANCE	-	6,40	1,49	2,34
CARMAX INC	14,33	13,57	3,29	0,89
MEDYAN	13,87	6,40	2,07	2,57

Kaynak: Bloomberg Terminali

Otomotiv ve Ulaştırma sektöründe yer alan şirketler arasından hesaplanan uç değerlere sahip şirketlerin çarpan değerleri hesaplama dışında tutularak çarpanların medyan hesaplaması dikkate alınmıştır.

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

Yurt İçi Benzer Şirket Çarpanları (Medyan)	17.03.2022 tarihli
F/K	14,66
FD/FAVÖK	12,51
PD/DD	3,68
FD/NET SATIŞLAR	2,58

Yurt Dışı Benzer Şirket Çarpanları (Medyan)	17.03.2022 tarihli
F/K	13,87
FD/FAVÖK	6,40
PD/DD	2,07
FD/NET SATIŞLAR	2,57

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	1.945.960.934	25%	486.490.234
FD/FAVÖK	6,40	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 Analizine Göre Değerleme Sonuçları

Çarpan	Şirket Değeri (TL)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri (TL)
Yurt içi 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

LDR Turizm A.Ş Şirket Değeri (TL)	1.402.175.372
Pay Sayısı	53.000.000
Pay Başına Değeri (TL)	26,46

Çarpan analizi yöntemiyle, LDR Turizm A.Ş. için yurt içi ve yurtdışı benzer şirketlerin sonuçları eşit ağırlıklandırılarak kullanılmıştır. Ayrıca Firma Değeri/FAVÖK, Fiyat Kazanç Oranı (F/K), Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) ve Firma Değeri/Net Satışlar çarpanları ile hesaplanan değerler de eşit olarak ağırlıklandırılmıştır. Buna göre Şirket'in piyasa değeri **1.402.175.372 TL** ve pay başı fiyatı **26,46 TL** olarak bulunmuştur.

Şirket filosunda bulunan ve 2021 yılı öncesinde tedarik edilmiş olan araçların gerçeğe uygun değerinin son dönemlerde kur artışı, pandemi ve çip krizi gibi olgular nedeni ile yukarı yönlü hareketi Şirket'in hem aktif filo değerini hem de satılan araçlar için brüt araç satış karlılığını önemli ölçüde artırmıştır. 2021 yılı öncesinde aktifte bulunan araçların maliyet değeri ile gerçeğe uygun değeri arasında oluşan değer artışının, 2022 ve 2023 yıllarında satılacak araçlar için de brüt karlılığı artırması öngörülmektedir. 2021 yılı ve takip eden dönemlerde yapılan ve/veya yapılacak olan araç yatırımlarında ikinci el araç brüt satış kar marjının önceki dönemlerde oluşan brüt kar marjından daha düşük olması ihtimali bulunmaktadır. Şirket'in 2020 ve 2021 hesap döneminde elde etmiş olduğu ikinci el araç satışı kaynaklı brüt satış karlılığı belirtilen sebepler ile borsa çarpanları üzerinden şirket değerini artırmıştır.

3.3 Değerleme Yöntemi Sonucu

LDR Turizm A.Ş.'nin değerlemesinde Piyasa Çarpanları ve İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) 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 SONUCU			
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

Çıkarılmış Sermaye	53.000.000
Pay Başına Fiyat (TL)	23.31
Halka Arz İskontosu	20%
Şirket Piyasa Değeri (TL)	988.450.000
Halka Arz Pay Fiyatı (TL)	18,65

Şirket'in %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 ortakların 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.

4. HALKA ARZ SONUÇLARI

LDR Turizm A.Ş (Şirket) paylarının halka arzı 29.03.2022 ve 30.03.2022 tarihlerinde “Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi” ile Borsa İstanbul Birincil Piyasa’da gerçekleşmiştir.

Şirket’in çıkarılmış sermayesinin 53.000.000 TL’den 66.000.000 TL’ye artırılması nedeniyle ihraç edilen 13.000.000 TL nominal değerli 13.000.000 adet pay ve mevcut ortağın sahip olduğu 4.000.000 TL nominal değerli 4.000.000 adet pay ayrıca ek satış kapsamında 3.400.000 TL nominal değerli 3.400.000 adet pay olmak üzere toplam 20.400.000 TL nominal değerli 20.400.000 adet pay halka arz edilmiştir. Şirket paylarının halka arzında 1,00 TL nominal değerli payların halka arz fiyatı 18,65 TL olarak açıklanmış olup, belirlenen halka arz fiyatı ile halka arz büyüklüğü 380.460.000 TL olarak gerçekleşmiştir.

Halka arz, Borsa İstanbul Birincil Piyasa’da “Borsa’da Satış-Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış” yöntemi ile yapıldığından, herhangi bir yatırımcı grubuna tahsisat yapılmamıştır. Borsa İstanbul tarafından paylaşılan verilere göre talep sonucunda halka arz büyüklüğünün toplamda 3,09 katına denk gelen 1.175.863.794 TL karşılığı filtre edilmemiş 63.048.997 nominal değerli talep gelmiştir.

Halka arza toplamda 294.466 yatırımcı katılmış olup tamamına dağıtım yapılmıştır. Şirket paylarının halka arzında yatırımcı grubu bazında dağıtım bilgisi aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Yatırımcı Grubu	Yatırımcı Sayısı	Dağıtılan Nominal Değer (TL)	Toplam Dağıtılan Nominal Değere Oranı (%)
Yurtiçi Bireysel	294.005	20.367.798	99,84%
Yurtiçi Kurumsal	38	2.820	0,01%
Yurtdışı Bireysel	421	29.226	0,14%
Yurtdışı Kurumsal	2	156	0,00%
TOPLAM	294.466	20.400.000	100,00%

Kaynak: KAP (<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1014312>)

5. HALKA ARZ SONRASI FİNANSAL VE OPERASYONEL PERFORMANS

Şirket, paylarının 04.04.2022 tarihinde Borsa İstanbul’da işlem görmeye başlamasının ardından işbu rapor tarihi itibarıyla en son 2022 yılsonu finansal verilerini açıklamıştır. Şirket’in Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) doğrultusunda hazırlanan Bağımsız Denetim Raporlarına ilişkin özet bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Gelir Tablosu	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
Hasılat	366.388.143	476.301.309	713.222.285
Satışların Maliyeti (-)	-166.883.653	-204.410.346	-211.638.733
Brüt Kâr/(Zarar)	199.504.490	271.890.963	501.583.552
Genel Yönetim Giderleri (-)	-7.628.869	-10.478.812	-19.892.930
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-988.160	-1.212.097	-11.635.251
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	2.508.409	3.413.598	5.596.649
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-3.065.978	-6.261.484	-7.244.100
Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	190.329.892	257.352.168	468.407.920
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	9.996.853	37.106.963	288.333.597
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler(-)		-274.320	-32.587
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kârı/(Zararı)	200.326.745	294.184.811	756.708.930
Finansman Gelirleri	763.691	800.222	
Finansman Giderleri (-)	-93.607.421	-117.076.003	-142.829.053
Vergi Öncesi Kârı/(Zararı)	107.483.015	177.909.030	613.879.877
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/(Gideri)	-21.663.753	-37.623.076	-112.215.061
Vergi Gelir/(Gideri)	-2.866.841	-10.669.121	-34.437.874
Ertelenmiş Vergi Gelir/(Gideri)	-18.796.912	-26.953.955	-77.777.187
Dönem Net Kârı/(Zararı)	85.819.262	140.285.954	501.664.816

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Şirket’in hasılatı 2022 yılı sonunda, bir önceki yılın aynı dönemine göre %49,74 oranında artış göstererek 713.222.285 TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket’in faaliyet gösterdiği sektör itibarıyla hasılat içerisinde önemli bir yere sahip olan ikinci el araç satışa yönelik hasılat geliri sözleşme bitiş tarihlerine bağlı olarak yıl içerisinde farklı dönemlerde yoğunlaşabilmektedir.

Satışların maliyeti ise 2022 yılı itibarı ile bir önceki yılın aynı dönemine göre % 3,54 oranında artış göstererek 211.638.733 TL olarak gerçekleşmiştir.

Buna göre Brüt kar 2022 yılı sonunda bir önceki yılın aynı dönemine göre %84,48 oranında artarak 501.583.552 TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket’in genel yönetim ve pazarlama giderleri toplamından oluşan faaliyet giderleri, 2022 yılında 31.528.181 TL olarak gerçekleşirken geçen yılın aynı dönemine göre % 169,68 oranında artış göstermiştir. Faaliyet giderlerinin artışında; enflasyonist ortama bağlı olarak oluşan özellikle personel maliyetlerindeki artış ile pazarlama satış giderleri artışı etkili olmuştur.

Şirket’in 2022 yılı sonunda, geçen yılın aynı dönemine göre net karı %257,60 oranında yükseliş göstererek 501.664.816 TL olarak gerçekleşmiştir. Dönem net karının artışının önemli etkenlerden biri şirket aktifinde yer alan araçların değer artışı paralelinde oluşan ikinci el satış karlılığı artışıdır.

BİLANÇO (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş		
	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
Nakit ve Nakit Benzerleri	63.524.822	175.330.444	450.361.932
Finansal Yatırımlar	18.409.623	-	17.720.034
Ticari Alacaklar	6.722.455	7.538.672	12.191.866
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	-	19.218	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	6.722.455	7.519.454	12.191.866
Diğer Alacaklar	3.012.891	707.907	533.799
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	3.000.000	-	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	12.891	707.907	533.799
Stoklar	76.164.191	74.098.319	175.018.686
Peşin Ödenmiş Giderler	3.835.031	4.706.699	8.613.414
Diğer Dönen Varlıklar	1.566.940	-	-
Riskten Korunma Amaçlı Türev Araçlar	5.315.235	393.750	-
DÖNEN VARLIKLAR	178.551.188	262.775.791	664.439.731
Finansal Yatırımlar	-	-	-
Operasyonel Kiralamadaki araçlar	-	-	-
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	52.680.000	65.460.000	139.840.000
Maddi Duran Varlıklar	437.357.108	665.555.994	938.298.611
Diğer Duran Varlıklar	4.560.393	4.640.047	9.021.827
Faaliyet Kiralmasına Konu Varlıklar	432.796.715	660.915.947	929.276.784
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	32.365	331.175	390.066
Riskten Korunma Amaçlı Türev Araçlar	195.740	-	-
DURAN VARLIKLAR	490.265.213	731.347.169	1.078.528.677
TOPLAM VARLIKLAR	668.816.401	994.122.960	1.742.968.408
KV Finansal Borç	37.827.930	24.362.507	190.904.689
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	204.204.818	313.625.980	308.275.400
Ticari Borçlar	24.296.692	17.273.175	29.472.272
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	24.296.692	-	-
Diğer KV Borçlar	481.709	1.035.518	6.826.505
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	481.709	-	-
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	117.559	212.659	244.779
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	255.015	834.313	1.567.922
Ertelenmiş Gelirler	2.033.700	1.450.666	1.900.141
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	769.351	3.201.393	21.136.215
Kısa Vadeli Karşılıklar	116.717	229.838	408.691
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	270.103.491	362.226.049	560.736.614
UV Finansal Borç	220.125.319	292.027.943	162.779.290
Uzun Vadeli Karşılıklar	191.398	431.043	1.297.044
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	191.398	431.043	-
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	23.690.168	50.567.114	128.186.380
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	244.006.885	343.026.100	292.262.714
Ödenmiş Sermaye	50.000.000	53.000.000	66.000.000
<i>Ödenmemiş sermaye</i>	-823.205	-	-
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	-	-	213.924.961
Geri Alınmış Paylar	-	-	-105.807.168
Kâr veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	193.977	-37.048	-631.130
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları /Kayıpları	193.977	-37.048	-631.130
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	436.201	917.945	3.995.563
Geçmiş Yıllar Karı/Zararı (-)	19.079.790	94.703.960	210.822.038
Net Dönem Karı/Zararı (-)	85.819.262	140.285.954	501.664.816
ÖZKAYNAKLAR	154.706.025	288.870.811	889.969.080
TOPLAM KAYNAKLAR	668.816.401	994.122.960	1.742.968.408

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Tera Yatırım tarafından LDR Turizm A.Ş. için hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 31.12.2022 yılsonu projeksiyonları ile 31.12.2022 tarihli bilanço dönemi itibarıyla gerçekleştirmeler aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

İşbu Değerlendirme Raporu'nda 31.12.2022 tahmini değerleri için Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'ndaki 2022 yılı tahminleri baz alınmıştır.

TL	31.12.2021 (Gerçekleşen)	31.12.2022 (Gerçekleşen)	31.12.2022 (Tahmini)	Yıllık Değişim (Gerçekleşen)	Tahmine Göre Gerçekleşme Oran
Hasılat	476.301.309	713.222.285	625.425.265	49,74%	114,04%
Satışların Maliyeti (-)	(204.410.346)	(211.638.733)	(224.451.623)	3,54%	94,29%
BRÜT KAR	271.890.963	501.583.552	400.973.642	84,48%	125,09%
Faaliyet Giderleri	(11.690.909)	(31.528.181)	(18.485.897)	169,68%	170,55%
FAALİYET KARI (FVÖK)	260.200.054	470.055.371	382.487.746	80,65%	122,89%
<i>Esas Faaliyetlerinden Gelir - Gider (-) (Net)</i>	<i>(2.847.886)</i>	<i>(1.647.451)</i>	<i>(951.771)</i>	-42,15%	173,09%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/Giderler	36.832.643	288.301.010	48.694.728	682,73%	592,06%
Finansman Gelir Gider (-) (Net)	(116.275.781)	(142.829.053)	(162.610.569)	22,84%	87,84%
VÖK (Vergi Öncesi Kar)	177.909.030	613.879.877	267.620.134	245,05%	229,38%
Vergi Gelir / Gideri (-)	(37.623.076)	(112.215.061)	(56.200.228)	198,26%	199,67%
NET KAR/ZARAR	140.285.954	501.664.816	211.419.906	257,60%	237,28%
Amortisman (Yat.Amaçlı Hariç)	206.646	427.992	264.245	107,11%	161,97%
FAVÖK	260.406.700	470.483.363	382.751.991		122,92%
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>54,7%</i>	<i>66,0%</i>	<i>61,2%</i>		

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları, Şirket, Tera Yatırım Varsayımları

2022 yılı sonu finansal döneminde brüt kar 501.583.552 TL olarak gerçekleşirken, geçen yılın aynı dönemine göre %84,48 oranında artış göstermiştir. Öte yandan, Fiyat Tespit Raporu'ndaki 2022 yılı sonu projeksiyonuna göre tahmini brüt kar 400.973.642 TL olup, Şirket bu tahmine göre brüt kar hedefinin %125,09'unu gerçekleştirmiştir.

Satışların maliyetine bakıldığında ise, 2022 yılı itibarı ile 211.638.733 TL olarak gerçekleşirken, geçen yılın aynı döneminde ise bu tutar 204.410.346 TL olarak gerçekleşmiştir. Buna göre 2022 yılının sonunda, 2021 yılında %57 seviyelerinde olan brüt kar marjı %70,3 seviyesine yükselmiştir. Satışların maliyetindeki gerçekleşme Fiyat Tespit Raporu'ndaki 2022 yılı projeksiyonuna göre %94,29'u kadardır.

Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 2022 yılı tahmini faaliyet karı 382.487.745 TL olup, Şirket beklentilerinin üzerinde 470.055.371 TL faaliyet karı gerçekleştirmiştir.

Net kar 2022 yılında 211.419.906 TL olarak tahmin edilirken, Fiyat Tespit Raporu'ndaki 2022 yılı projeksiyonunun oldukça üzerinde %237,28 oranında 501.664.816 TL olarak gerçekleşmiştir.

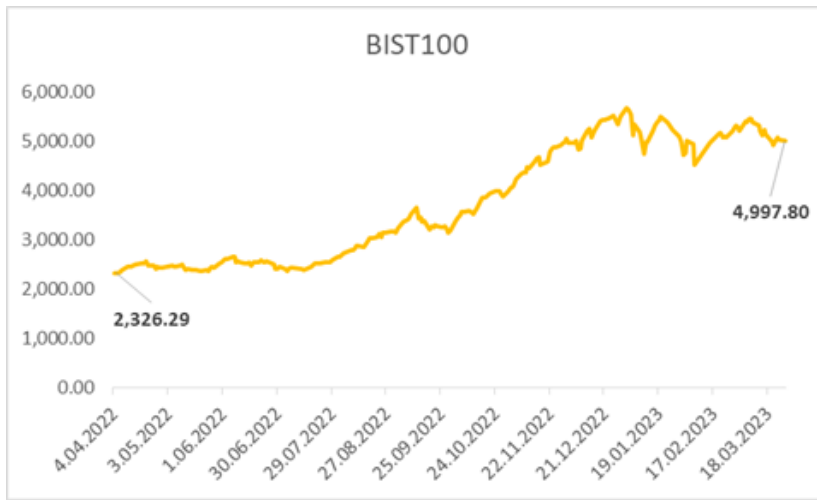
2022 yılında %66,7 olan Favök marjı, 2021 yılında %54,7 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Fiyat Tespit Raporu'ndaki 2022 yılı projeksiyonuna göre 382.751.991 TL olarak tahmin edilen FAVÖK tutarının üzerinde %122,92'si oranında gerçekleşmiştir.

6. HALKA ARZ SONRASINDA FİYATA ETKİ EDEN FAKTÖRLER

- Yüksek enflasyonist ortamın devam etmesi,
- Araç filosunun, 31.12.2022 tarihi itibari ile 3.940 olarak gerçekleşmesi,
- Uzun dönem araç kiralama hizmetleri kapsamında yeni iş ilişkilerinin kurulmaya devam etmesi,

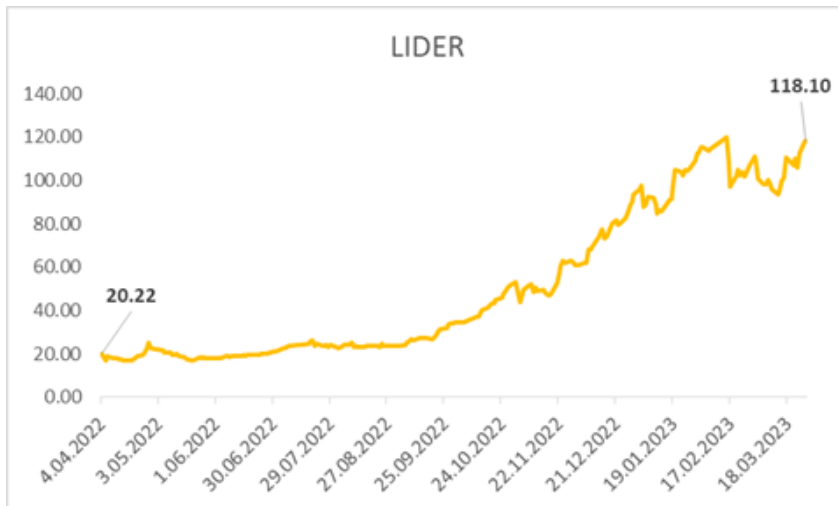
olarak sıralanabilir.

LDR Turizm A.Ş.'nin paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı 04.04.2022 tarihinden 27.03.2023 tarihine kadar BİST100 endeksinin gelişimi aşağıdaki gibi olmuştur.



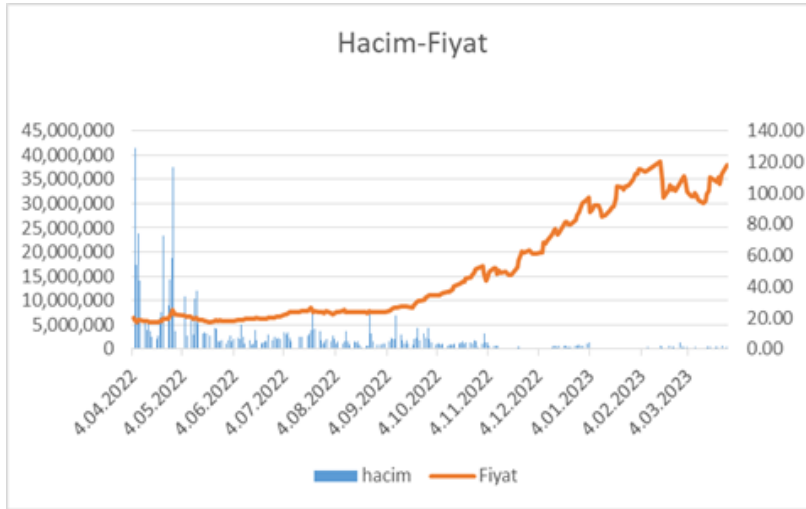
Kaynak: Rasyonet Veri Terminali

LDR Turizm A.Ş. (LIDER)'nin paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihinden 27.03.2023 tarihine kadar fiyat gelişimi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir.



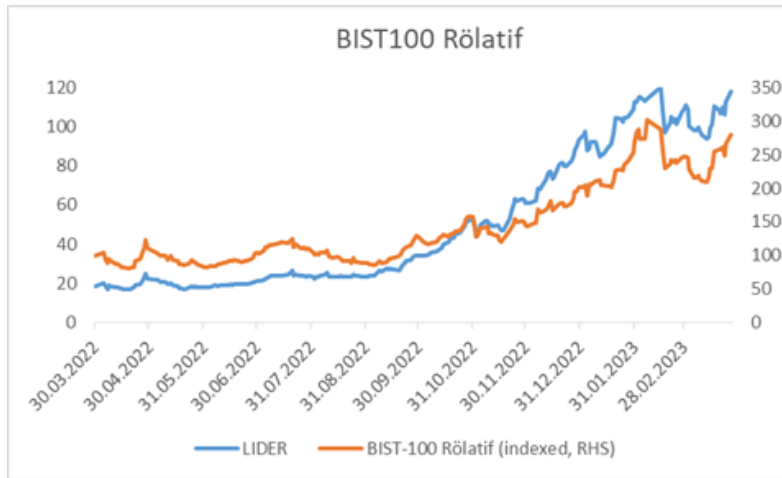
Kaynak: Rasyonet Veri Terminali

LDR Turizm A.Ş.'nin paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten 27.03.2023 tarihine kadar fiyat ve işlem hacmi gelişimi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir.



Kaynak: Rasyonet Veri Terminali

29-30 Mart 2022 tarihinde 18,65 TL pay fiyatı seviyesinden halka arz edilen ve 4 Nisan 2022 tarihinde Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlayan LDR Turizm A.Ş. payları, takip eden yaklaşık bir yıllık periyodun ardından halka arz fiyatına göre %532,24 oranında artmıştır. 27 Mart 2023 tarihi itibarıyla LDR Turizm A.Ş. pay başına 118,10 TL fiyatla kapanmıştır.



Kaynak: Rasyonet Veri Terminali

LDR Turizm A.Ş. payları işlem görmeye başlamasından bir iş günü önceki tarih olan, 1 Nisan 2022 tarihinde 2.251 seviyesinde kapanan BIST100 endeksi 27 Mart 2023 tarihi itibarıyla 4.997 seviyesinde kapanmıştır.

Bu tarihler arasında LDR Turizm A.Ş.'nin talep toplama fiyatı olan 18,65 TL'ye göre %532,24 oranında artış gösterirken, BIST100 endeksi ise Şirket'in işlem gördüğü dönem boyunca %116,23 oranında artmıştır.

29-30 Mart 2022 tarihlerinde halka arz edilen LDR Turizm A.Ş. hisse senedinin halka arz edildiği günden bu yana BIST100 endeksine göre gelişimi yukarıdaki grafikteki gibidir. Grafikten görülebileceği üzere 27.03.2023 tarihi itibarıyla LDR Turizm A.Ş. payları BIST100 endeksine göre %180 oranında daha yüksek getiri elde etmiştir.

SONUÇ:

Sonuç olarak, Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren payları %532,24 oranında prim yapmış olan LDR Turizm A.Ş., İşlem görmeye başladığından itibaren gösterge endeksin üzerinde performans göstermiştir.

Şirket'in faaliyet gösterdiği sektör itibariyle hasılat içerisindeki önemli bir yere sahip olan ikinci el araç satış tarihleri sözleşme bitiş tarihine bağlı olarak yıl içerisinde farklı dönemlerde yoğunlaşabilmektedir. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'ndaki 2022 yılı tahminlerinin üzerinde gerçekleşmeler olmuştur.

Şirketin halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan 2022 yılına ilişkin nakit akımı projeksiyonlarında belirtilen hasılat ve kar rakamlarının üzerinde bir performans sergilediği görülmektedir. Buna göre, Şirketin 2022 yılı Hasılatı, fiyat tespit raporunda tahmini olarak hesaplanan hasılat tutarının %114'ü, Brüt Kar ve FAVÖK'ün ise düşük gerçekleşen satışların maliyetinin de etkisiyle hasılattaki artışın üstünde bir artış sağlayarak sırasıyla tahmin edilen rakamların %125,1 ve %122,9'u şeklinde gerçekleştiği görülmektedir. Şirketin Net Kar performansı da tahminin oldukça üzerinde %237,3 olarak gerçekleşmiştir.