

Bu rapor InvestAZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (InvestAZ) tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu’nun Seri: VII 128.1 Pay Tebliği’nin 29. maddesinin 2 fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, Naturel Yenilenebilir Enerji Ticaret A.Ş. (Naturel Enerji) halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. Bu rapor, Kurum’un yalnızca Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (Metro Yatırım) tarafından hazırlanmış olan fiyat tespit raporu hakkındaki görüşü olup, yatırım kararlarının yayınlanan izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı InvestAZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Şirket Hakkında Bilgi

Tureks Turizm, yurt içi ve yurt dışında karayolu ile yük taşımacılığı yapmak, kamu ve özel şirketlerin personel taşıma servis işletmelerini yapmak, seyahat toplu taşımacılık servisi, tur gibi organizasyonlar yapmak, şehir içi, şehirlerarası alanda yolcu taşımacılığı yapmak, turistik gezi için taşıma hizmetleri yapmak, operasyonel filo araç kiralama hizmetleri yapmak, şoförlü ve şoförsüz olarak sahibi olduğu veya başkalarından kiraladıkları araçları başkalarına kiraya vermek alanlarında faaliyet göstermektedir. Şirket, bu iştiğal konuları ile ilgili kamu ve özel sektörde yer alan ihalelere katılmak, teklifler vermek, taahhütlerde bulunmak, alınan işleri gerek kendi özmal araçlar ile gerekse tedarikçiler vasıtası ile yerine getirmek üzere faaliyette bulunmaktadır.

Faaliyet Gösterilen Alanlar

1-Personel Servis Taşımacılığı

Başta İstanbul olmak üzere tüm Türkiye’de özel ve kamu kuruluşlarında çalışan personelin ulaşımının sağlanması için yürütülen faaliyetler Şirket’in ana faaliyet konusunu oluşturmaktadır. Şirket, tüm kamu ve özel kuruluşlar tarafından düzenlenen ihalelere davet edilmekte ve yapılan anlaşmalar ile birçok kamu ve özel kuruluşa personel servis taşımacılığı hizmeti vermektedir.

Halka Arz Bilgileri	
İhraççı	Tureks Turizm Taşımacılık A.Ş.
Halka Arz Şekli	Ortak Satışı ve Sermaye Artırımı
Halka Arz Yöntemi	Borsada Satış- Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış
Halka Arz Öncesi Sermaye	100.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Sermaye	108.000.000 TL
Halka Açıklık Oranı	20,83%
Halka Arz Edilecek Hisseler Dağılımı (Nominal)	22.500.000 TL
Halka Arz Fiyatı	12 TL
Halka Arz Büyüklüğü	270.000.000 TL
Halka Arz Tarihi	1-2 Nisan 2021
BİST İşlem Kodu	TUREX

Tureks Turizm'in personel taşımacılığında kullandığı araçların %20'si kendi araçlarından oluşurken %80'i tedarikçilerin araçlarından oluşturmaktadır. Şirket, tedarikçilerin araçlarını kullandığı takdirde tüm araç ve personel giderleri tedarikçiler tarafından karşılanmaktadır. Aşağıda personel taşımacılığında kullanılan araç sayıları ve cirolar bulunmaktadır (2018-2020)

Personel Taşıma Faaliyetleri			
	2018	2019	2020
Ciro (TL)	222.363.713	292.760.698	300.555.181
Araç Sayısı	3.879	4.704	4.013
Araç Başına Yıllık Ciro	57.325	62.237	74.895

Tureks Turizm'in İstanbul'da sahip olduğu servis plaka sayısı 388 adettir. Tureks Turizm sektörde güçlü yapısı ile araç ve plaka satın alarak İstanbul ili servis taşımacılığında güçlü bir firma olmaya devam etmektedir. İstanbul'da kazanılan plaka değer hakkı, İstanbul'da en fazla plaka sahibi olan üç şirketten biri olarak marka değerini Artırmaktadır

2-Bireysel ve Filo Araç Kiralama

Tureks Turizm, firmaların satın almak yerine kiralama yolunu tercih etmeleri sebebiyle ile Filo Araç Kiralama sektörüne 2006 yılı itibariyle giriş yapmış ve kurumsal firmalara uzun dönemli filo ile şoförlü veya şoförsüz araç kiralama hizmetleri vermeye başlamıştır. Tureks Turizm , bireysel ve filo araç kiralama sektöründe %1,1'lik Pazar payına sahiptir. Önümüzdeki beş yıl içerisinde yapılacak yatırım ve faaliyetler sonucunda Pazar payını %5'e çıkarmayı hedeflemektedir.

Şirket araç kiralama hizmetini verirken araç satın alımı yaparak kendi araçları ile hizmet vermektedir. Şirketin müşterilerinin tamamı kurumsal kurum ve kuruluşlardan oluşmaktadır.

Bireysel ve Filo Araç Kiralama Faaliyetleri			
	2018	2019	2020
Ciro (TL)	93.274.013	101.960.011	103.292.068
Araç Sayısı	1.776	1.680	1.895
Araç Başına Yıllık Ciro	52.519	60.690	54.508

3-İş Makinaları Kiralama

Şirket, başta İstanbul olmak üzere tüm Türkiye’de özel ve kamu kuruluşlarına iş makinası araçları kiralaması yapmaktadır. Şirket gelecek yıllarda sektörel genişleme beklentilerine bağlı olarak yatırımlarına devam etmeyi planlamaktadır. Şirket iş makineleri kiralama alanında 2018 yılı yılında araç başına 76,8 bin TL, 2019 yılında 79,3 bin TL ve 2020 yılında 93,2 bin TL hasılat elde edilmiştir.

Ortaklık Yapısı

Unvanı/Adı Soyadı	Grubu	Sermaye Payı / Oy Hakkı			
		Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		(TL)	(%)	(TL)	(%)
Kiler Holding A.Ş.	A	8.500.000	8,5%	8.500.000	7,87%
Kiler Holding A.Ş.	D	34.000.000	34,00%	27.837.500	25,78%
Atila Ersan	B	3.500.000	3,5%	3.500.000	3,24%
Atila Ersan	D	14.000.000	14,00%	11.462.500	10,61%
Nazif Ersan	B	2.500.000	2,50%	2.500.000	2,31%
Nazif Ersan	D	10.000.000	10,00%	8.187.500	7,58%
Engin Ersan	B	2.500.000	2,50%	2.500.000	2,31%
Engin Ersan	D	10.000.000	10,00%	8.187.500	7,58%
Celal Kalkan	C	3.000.000	3,00%	3.000.000	2,78%
Celal Kalkan	D	12.000.000	12,00%	9.825.000	9,10%
Halka Açık Kısım				22.500.000	20,83%
TOPLAM		100.000.000	100,0%	108.000.000	100,0%

22.500.000 TL nominal değerli pay ortak satışı ve sermaye artırımını yoluyla halka arz edilecektir.

Fiyat Tespit Raporundaki Değerlemeye Yönelik Özet Bilgi ve Değerlendirme

Oyak Yatırım, Tureks'in halka arz fiyatının tespitinde İndirgenmiş Nakit Akımı ve Çarpan Analizi metotlarını kullanmış ve her iki metota da eşit ağırlık vermiştir. İNA için projeksiyon süresi 5 yıl olup 2021-2025 aralığıdır. Risksiz getiri oranı 10 yıllık tahviller takip edilerek %14 olarak kabul edilmiştir. Türkiye'deki son dönemlerdeki dalgalanmalarda göz önüne alındığında muhtemel oranlar daha yüksek seyrediyor oluşu fiyatı düşürücü bir etki yapabilecektir. Piyasa risk primi %5,5 alınması bizce uygundur. Uç büyüme oranında %5 alınması makuldür. Bunlara ve diğer parametrelere göre Şirket için İNA yöntemi ile 1.390.042.105 TL hedef piyasa değerine ulaşılmıştır.

Çarpan analizinde Şirket'e birebir benzer iş yapan şirket bulunamadığından taşımacılık sektöründe faaliyet gösteren hem yurt içinde hem yurt dışında şirketlerin piyasa çarpanları kullanılmıştır. Çarpan olarak FD/FAVÖK çarpanları kullanılmıştır.

FD/FAVÖK çarpanları kullanılarak elde edilen piyasa değeri 1.484.978.805 TL, olup her analize %50 ağırlık verilerek yapılan hesaplamada piyasa değeri 1.437.510.455 TL ve pay başına değer **14,38 TL** olarak gerçekleşmiştir.

Halka arz fiyatı 12 TL olması %16.5 'luk bir iskonto oranına işaret etmektedir. Bizce uygulanan yöntemler uygun ve 12 TL pay başına halka arz fiyatı makuldür yalnız faiz oranlarındaki daha yukarı doğru bir ivme yukarıda belirtildiği gibi fiyatta bir risk oluşturmaktadır.

Tureks Turizm Değerleme Sonucu (TL)	Hedef Değer	Ağırlık	Sonuç
İNA	1.390.042.105	50%	695.021.053
Çarpan Analizi	1.484.978.805	50%	742.489.403
	Toplam	100%	1.437.510.455
	Pay başına değer		14,38