

Tureks Turizm Taşımacılık Anonim Şirketi ("Tureks Turizm" veya "Şirket") "Fiyat Tespit Raporu" Değerlendirme Raporu

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22/06/2013 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanan Seri: VII 128.1 numaralı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 2. fıkrası kapsamında Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmıştır. Tureks Turizm Taşımacılık Anonim Şirketi'nin halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. **Bu rapor yalnızca aracı kurumun fiyat tespit raporu hakkındaki görüşü olup yatırımcılar, halka arza ilişkin izahname ve eklerini inceleyerek kararlarını vermelidirler.**

Halka Arz Yapısı:

TUREKS TURİZM HALKA ARZ ÖZETİ	
İhraççı	Tureks Turizm
Konsorsiyum Lideri	Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Talep Toplama Tarihleri - Yöntemi	01-02 Nisan 2021 – Borsa'da Satış Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Çıkarılmış Sermaye	100.000.000 TL
Sermaye Artırımı	8.000.000 TL
Ortak Satışı	14.500.000 TL
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Satış Fiyatı (İskontolu)	12,0 TL
Halka Arz İskontosu	16,5 %
Halka Arz Satış Fiyatı (İskontosuz)	14,38 TL
Piyasa Yapıcılığı	Yoktur
Fiyat İstikrarı	Planlanmamaktadır

Kaynak: Tureks Turizm İzahname ve Ekleri

Tureks Turizm Hakkında

Tureks Turizm Taşımacılık Anonim Şirketi, 15.07.2002 tarihinde, yurt içi ve yurt dışında karayolu ile personel ve yük taşımacılığı yapmak, kamu ve özel şirketlerin personel taşıma servis işletmelerini yapmak, seyahat toplu taşımacılık servis, 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 göstermek üzere İstanbul'da kurulmuştur. Tureks Turizm, 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.

Ortaklık Yapısı

Şirket, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerine göre kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş ve SPK'nın 11.02.2021 tarih ve 7/208 sayılı izni ile kayıtlı sermaye sistemine geçmiştir. Şirket'in kayıtlı sermaye tavanı 500.000.000 TL olup, beheri 1 (bir) Türk Lirası nominal değerinde 500.000.000 adet paya bölünmüştür.

Şirket'in güncel ortaklık yapısı, sermaye tutarları ve yüzdeleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

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

Kaynak: Tureks Turizm Fiyat Tespit Raporu

Önemli Hususlar

Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri

1. Planlanan yatırımların finansmanı

Halka arz gelirinin yaklaşık %70-80'ini bu amaçlarla kullanılması planlanmaktadır.

2. Kısa vadeli banka kredilerinin kapatılması

Halka arz gelirinin yaklaşık %20-30'unun bu amaçla kullanılması planlanmaktadır.

Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Görüşlerimiz

Kullanılan Değerleme Yöntemleri

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Şirket için yapılan değerleme çalışmasında “Piyasa Çarpanları” ve “İndirgenmiş Nakit Akımları” yöntemleri kullanılmıştır.

“Çarpan Analizi” Yöntemi İle Piyasa Değeri Tespiti

Çarpan Analizi yöntemi ile yapılan piyasa değeri hesaplamasında;

Firma Değeri/FAVÖK (“FD/FAVÖK”) oranı kullanılmıştır.

Şirket için piyasa çarpanları yöntemiyle yapılan değerlemede baz alınan rasyolarda

- Yurtiçi ve yurtdışı benzer şirketlerin piyasa çarpanları kullanılmıştır.

Benzer Şirket Çarpanlarına Göre Değerleme Sonuçları

2020 FAVÖK (TL)	98.922.057
2020 Net Kar (TL)	60.251.635
2020 Net Borç (TL)	74.187.552
FD/FAVÖK Çarpanıyla Hedef Piyasa Değeri (TL)	1.484.978.805
Pay Başına Değer (TL)	14,85

Kaynak: Tureks Turizm Fiyat Tespit Raporu

“İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi” Yöntemi İle Piyasa Değeri Tespiti

İndirgenmiş Nakit Akımları metodu 2021-2025 yılları için projekte edilmiştir.

Ağırlıklandırılmış Ortalama Sermaye Maliyeti Hesaplaması;

AOSM	16,40%
Sermaye Maliyeti	19,5%
Risksiz Getiri Oranı	14,00%
Özkaynak Oranı	40,0%
Vergi Sonrası Borç Maliyeti	18,00%
Borç Oranı	60,0%
Vergi Oranı	20,0%
Piyasa Risk Primi	5,50%
Şirket Risk Primi	4,00%
Beta	1,00

Kaynak: Tureks Turizm Fiyat Tespit Raporu

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizine Göre Değerleme Sonuçları**İNA Özeti (TL)**

Firma Değeri	1.464.229.657
-Net Borç	74.187.552
Özsermaye Değeri	1.390.042.105

Pay Başına Özsermaye Değeri	13,90
------------------------------------	--------------

Kaynak: Tureks Turizm Fiyat Tespit Raporu

Sonuç

Tureks Turizm şirket değerlemesi İndirgenmiş Nakit Akımları %50 ile Benzer Şirket Piyasa Çarpanları %50'şer oran verilerek hesaplanmıştır. Değerleme sonucunun özeti aşağıda olan tabloda yer almaktadır:

Değerleme Sonucu	Hedef Değer (TL)	Ağırlık Oranı	Sonuç(TL)
İNA Analizi	1.390.042.105	50%	695.021.052
Çarpan Analizi	1.484.978.805	50%	742.489.403
Toplam		100%	1.437.510.455
	Pay Başına Değer		14,38

Halka Arz Öncesi Değer İskonto Hesabı (TL)

Nominal Sermaye	100.000.000
Halka Arz Fiyatı	12,00
Halka Arz Fiyatları ile Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri	1.437.510.455
Hedef Piyasa Değeri	1.200.000.000
İskonto Oranı	-16,5%

Kaynak: Tureks Turizm Fiyat Tespit Raporu

Genel Değerlendirme

- ✓ Raporda Şirket hakkında verilen bilgi, açıklama ve mali tablolar yeterlidir.
- ✓ Değerleme için kullanılan yöntemler ayrıntılı ve net bir şekilde açıklanmıştır.
- ✓ Benzer şirketler hakkında verilen bilgilerin açıklayıcı olduğunu düşünmekteyiz.
- ✓ Yurtdışı benzer şirketlerin değerleme çalışmasına dahil edilmesini makul bulmaktayız. Fakat seçilen çoğu yurtdışı şirketin ölçek olarak değerlendirilen şirketten daha büyük olduğunu belirtiriz.
- ✓ Değerleme çalışmasında Şirket'in işlem göreceği Borsa İstanbul Ana Pazar çarpanları değerlerinin hesaplamaya dahil edilmesi gerektiğini düşünmekteyiz. Ayrıca, kullanılmayan Piyasa Değeri/Defter Değeri ve Fiyat/Kazanç gibi farklı çarpan değerlerinin de raporda yer alması gerektiğini düşünmekteyiz.
- ✓ Çarpan analizinde medyan değer kullanılmasını makul bulmaktayız.
- ✓ İndirgenmiş Nakit Akımları analizinde kullanılan satış gelirleri, satışların maliyeti, faaliyet giderleri, net işletme sermayesi, ağırlıklandırılmış ortalama sermaye maliyeti gibi tahmin yapılarak elde edilen sonuçların projeksiyonların farklılaşması halinde farklı pay değerine ulaşılacağını belirtiriz.

Sonuç

İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizleri Yöntemlerine göre hesaplanan iskonto uygulanmış 12,0 TL pay başına değeri, yukarıda belirttiğimiz çekinceler dışında, makul bulmaktayız.

`Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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. 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.`