

LİDER FAKTORİNG A.Ş.

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

01 Eylül 2014

Raporun Konusu

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca, payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) yayımlanması zorunludur.

Rapora Temel Teşkil Eden Fiyat Tespit Raporu

Lider Faktoring A.Ş.'nin (Lider Faktoring, Şirket) halka arzında yetkili aracı kurum Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (Tacirler Yatırım) tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu 15 Nisan 2014 tarihinde KAP'ta yayınlanmıştır.

Halka arz edilen paylar 12/06/2014 ile 13/06/2014 tarihleri arasında 2 iş günü süreyle satışa sunulmuş ve Lider Faktoring'in halka arz edilen 1 TL nominal değerli payının satış fiyatı raporda hesaplandığı üzere 3,00 TL olarak belirlenmiştir.

Rapora Temel Teşkil Eden Finansal Tablolar

Rapora temel teşkil eden 30.06.2014 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar 08.08.2014 tarihinde KAP'ta yayınlanmıştır.

Fiyat Tespit Raporundaki Varsayımların Gerçekleşme Derecesi

Lider Faktoring'in değerlemesinde Tacirler Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda indirgenmiş nakit akımları ve piyasa çarpanları metodları kullanılmıştır.

Şirket'in halka arzında yetkili aracı kurum tarafından hazırlanan 15 Nisan 2014 tarihli fiyat tespit raporunda:

- İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) yöntemi kullanılarak hesaplanan Şirket'in piyasa değeri 156,5 milyon TL,
- Fiyat / Kazanç (F/K) yöntemi kullanılarak hesaplanan Şirket'in piyasa değeri 59,4 milyon TL,
- Piyasa Değeri / Defter Değeri (PD/DD) yöntemi kullanılarak hesaplanan Şirket'in piyasa değeri 113,4 milyon TL

olarak hesap edilmiştir.

Lider Faktoring A.Ş.	Piyasa Değeri - TL			
	F/K	PD/DD	İNA	Ortalama
Ağırlık	33,3%	33,3%	33,3%	100,0%
Piyasa Değeri	59.424.906	113.404.191	156.471.605	109.766.901

Şirket'in bahsi geçen üç yöntemin eşit ağırlıklandırılmasıyla bulunan ortalama piyasa değeri 109,8 milyon TL olarak hesap edilmiştir.

A



Piyasa Değeri (TL)	Hisse Başına Piyasa Değeri (TL)	Halka Arz İskontosu (%)	Halka Arz Hisse Fiyatı (TL)
109.766.901	3,66	18,0%	3,00

Halka arz teşviki olarak hesaplanan 3,66 TL pay fiyatına %18,0 iskonto uygulanarak Lider Faktoring A.Ş.'nin halka arzında 1 TL nominal değerli payın satış fiyatı 3,00 TL olarak belirlenmiştir.

F/K ve PD/DD yöntemlerinin Borsa İstanbul'da işlem gören faktoring şirketlerinin (Garanti Faktoring Hizmetleri A.Ş.- GARFA ve Creditwest Faktoring A.Ş.- CRDFA) F/K ve PD/DD oranları üzerinden bir hesaplama içermesi nedeniyle ileriye yönelik kar, ciro, özkaynak, v.b. herhangi bir varsayım kullanılmamıştır.

Fiyat tespit raporunda İNA yönteminde kullanılan varsayımlar ve gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeler aşağıda açıklanmaktadır:

Varsayım: Faktoring işlem hacminin 2014 yılı için %6 sonraki yıllar için %10 artacağı varsayılmıştır.

Değerlendirme: 06/2014 itibariyle işlem hacmi 1.000 milyon TL olup 06/2013 itibariyle oluşan işlem hacmine (1.037 milyon TL) göre %3,6 azalış göstermiştir. Yerel seçimlerin etkisiyle yılın ilk çeyreğinde işlem hacmi (423 milyon TL) geçen yılın aynı dönemine göre %18,8 düşük seyretmiştir. 2014 yılı ikinci çeyreğinde işlem hacmi (577 milyon TL) geçen yılın aynı döneminin %11,9 üzerindedir.

Varsayım: TRLIBOR faiz oranı 2014-2018 yılları arasında %10 olarak kullanılmıştır.

Değerlendirme: TRLIBOR faiz oranı piyasa tarafından belirlenmekte olup Şirket'in kontrolünde değildir. Şirket TRLIBOR faiz oranına yönelik varsayımın gerçekleşip gerçekleşmemesi hakkında yorum yapacak durumda değildir. Geçmiş TRLIBOR verilerine www.trlibor.org/veriler.aspx internet sayfasından ulaşabilirsiniz.

Varsayım: Şirketin 2014-2018 yılları arasında, banka kredilerinde TRLIBOR üzerine %2,5 - %4,5 arasında ek faiz ödeyeceği öngörülmüştür.

Değerlendirme: Şirket'in alınan kredilere ödediği faizler ve diğer detaylı bilgiler 30/06/2014 tarihli finansal tablolara ilişkin dipnotlarda (dipnot 12) açıklanmıştır. Detaylı bilgi için finansal tablolara Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan (kap.gov.tr) ve Şirket internet sitesinden (www.liderfaktoring.com.tr) ulaşabilirsiniz. Varsayımlarla uyumludur.

Varsayım: Şirketin ihraç edeceği tahvillere benchmark hazine bonosunun üzerine %3,5 oranında ek getiri ödeyeceği varsayılmıştır.

Değerlendirme: Şirketin ihraç ettiği tahvillere ilişkin ödediği faizler Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (kap.gov.tr) ve Şirket internet sitesinde (www.liderfaktoring.com.tr) duyurulmaktadır. Varsayımlarla uyumludur.

(Handwritten signature)

Varsayım: Şirketin faktoring alacaklarına uyguladığı faiz oranı 2014 yılı için $TRLIBOR + \%10,50$, diğer yıllar içinde $TRLIBOR + \%9,50$ olarak kullanılmıştır.

Değerlendirme: Şirketin faktoring alacaklarına uyguladığı ağırlıklı ortalama etkin faiz oranları 30/06/2014 tarihli finansal tablolara ilişkin dipnotlarda (dipnot 27.2.3) açıklanmıştır. Detaylı bilgi için finansal tablolara Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan (kap.gov.tr) ve Şirket internet sitesinden (www.liderfaktoring.com.tr) ulaşabilirsiniz. Varsayımlarla uyumludur.

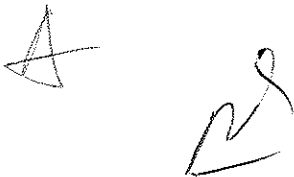
Varsayım: Şirketin tahsili gecikmiş alacaklarının faktoring alacakları içerisindeki payının 2014 yılı için $\%3,6$, 2015 yılı için $\%4,14$, 2016 yılı için $\%4,05$, 2017 yılı için $\%4,52$ ve 2018 yılı için $\%4,43$ olacağı varsayılmıştır.

Değerlendirme: Şirketin tahsili gecikmiş alacaklarının faktoring alacakları içerisindeki payı 30/06/2014 tarihi itibarıyla $\%2,6$ olmuştur. Şirket'in 6,4 milyon TL tutarındaki tahsili gecikmiş faktoring alacağını 2014 yılında Final Varlık Yönetim Şirketi'ne satışı sonucunda aktiften silmiştir, dolayısıyla bu oran varsayımların altında oluşmuştur. Şirketin takipteki alacaklarına ilişkin detaylı bilgi 30/06/2014 tarihli finansal tablolara ilişkin dipnotlarda (dipnot 6) açıklanmıştır. Detaylı bilgi için finansal tablolara Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan (kap.gov.tr) ve Şirket internet sitesinden (www.liderfaktoring.com.tr) ulaşabilirsiniz.

Varsayım: Şirketin 2014 yılı için dolaşımdaki borçlanma araçlarının nominal tutarının 2014 yılı için 120 milyon TL, 2015 yılı için 135 milyon TL, 2016 yılı için 150 milyon TL, 2017 yılı için 165 milyon TL ve 2018 yılı için 180 milyon TL olacağı varsayılmıştır.

Değerlendirme: Şirket'in 30/06/2014 tarihi itibarıyla borçlanma araçlarının nominal tutarı 90 milyon TL'dir. Şirket'in 30/06/2014 tarih ve 21 sayılı Yönetim Kurulu Kararı ile Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat ile Şirket esas sözleşmesinin 9. maddesi hükmü çerçevesinde; 150.000.000 TL (yüzellimilyon Türk Lirası) tutarı aşmayacak şekilde 6 (altı) ay ile 3 (üç) yıla kadar vadeli, Türk Lirası cinsinden, yurt içinde, bir veya birden çok seferde, halka arz edilmeksizin tahsisli ve/veya nitelikli yatırımcılara satış şeklinde borçlanma aracı ihraç edilmesine, bu kapsamda Sermaye Piyasası Kurulu'na borçlanma aracı ihracı başvurusu yapılmasına karar verilmiş olup, yapılmış olan başvuru sonucunda ilgili ihraç belgesi SPK tarafından 24/07/2014 tarih ve 23/753 sayılı kararı ile onaylanmıştır. Önümüzdeki dönemde Şirket ihtiyaçları doğrultusunda yeni borçlanma araçları ihraç etmeye devam edecektir. Şirketin borçlanma araçlarına ilişkin detaylı bilgi 30/06/2014 tarihli finansal tablolara ilişkin dipnotlarda (dipnot 13) açıklanmıştır. Detaylı bilgi için finansal tablolara Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan (kap.gov.tr) ve Şirket internet sitesinden (www.liderfaktoring.com.tr) ulaşabilirsiniz.

Yukarıda bahsedilen varsayımlara dayanılarak fiyat tespit raporunda İNA yönteminde kullanılan 2014 yılsonu bilanço tahminleri ile 30.06.2014 tarihinde bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolardaki bilanço gerçekleştirmeleri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.



(milyon TL)	30.06.2014 Gerçekleşen	31.12.2014 Tahmini
VARLIKLAR		
Hazır Değerler	0,81	1,00
Faktoring Alacakları	706,11	753,65
Şüpheli Alacak Karşılıkları	18,61	27,10
Kazanılmamış Faktoring Gelirleri	28,75	24,12
Net Faktoring Alacakları	658,75	702,43
Sabit Kıymetler	20,51	20,51
Diğer Varlıklar	19,40	2,00
TOPLAM VARLIKLAR	701,57	724,94

YÜKÜMLÜLÜKLER

Kısa Vadeli Banka Kredileri	221,80	324,27
Tahviller	89,72	120,00
Uzun Vadeli Banka Kredileri	177,59	167,30
Toplam Finansal Yükümlülükler	601,44	611,57
Özkaynaklar	97,71	97,71
Net Kar	2,42	15,67
Toplam Özkaynaklar	100,13	113,37
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER VE ÖZKAYNAKLAR	701,57	724,94

Şirket bilançosu 31.12.2013 tarihinde 611,5 milyon TL iken 30.06.2014 tarihi itibarıyla %14,7 büyümeye sergileyerek 701,6 milyon TL'ye yükselmiştir. Net faktoring alacakları aynı dönemde %12,8 büyümeye sergileyerek 584,1 milyon TL'den 658,8 milyon TL'ye artmıştır. Bilanço büyüklüğü ilgili dönemde yılsonu tahminlerine uygun gözükmektedir.

Fiyat tespit raporunda İNA yönteminde kullanılan 2014 yılsonu gelir tablosu tahminleri ile 30.06.2014 tarihinde bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarındaki gelir tablosu gerçekleştirmeleri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

(milyon TL)	30.06.2014 Gerçekleşen	31.12.2014 Tahmini
Faiz ve Komisyon Gelirleri	55,23	141,56
Faiz Giderleri	34,01	84,73
Net Faiz Geliri	21,22	56,83
Personel Giderleri	11,32	23,00
Genel Yönetim Giderleri	4,25	8,00
Amortisman	0,15	0,25
Faaliyet Karı	5,50	25,58
Karşılık Giderleri	10,15	6,00
Vergi Öncesi Kar	2,91	19,58
Vergi	0,49	3,92
Net Kar	2,42	15,67

Şirket'in 31.03.2014 tarihinde net karı 0,7 milyon TL iken net kar 30.06.2014 tarihi 2,4 milyon TL'ye yükselmiştir. Yılın ilk çeyreğinde bilançonun küçülme sergilemesi ve büyümenin ikinci çeyrekte gelmesine rağmen yılın ilk yarısında net faiz gelirlerinin hedeflenen düzeye ulaşmaması neticesinde net kar yılsonu tahminlerinin altında kalmıştır.

