

İŞIK PLASTİK SANAYİ VE DİŞ TİCARET PAZARLAMA A.Ş.

Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Görüş

21 Ocak 2021



İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29.maddesine istinaden Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Alnus Yatırım") Araştırma Müdürlüğü tarafından, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin ("Garanti Yatırım") lideri olduğu Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş. ("Işık Plastik", "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında hazırladığı fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Alnus Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

1. HALKA ARZA İLİŞKİN GENEL BİLGİLER

Halka Arz Kodu: ISKPL	
Halka Arz Tarihi	21-22 Ocak 2021
Halka Arz Yöntemi	Borsa'da Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Ortak satışı
Çıkarılmış Sermaye	43.741.000 TL
Sermaye Artırımı	8.061.638 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	51.802.638 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	21,79%
Halka Arza Aracılık Eden Konsorsiyum Lideri	Garanti Yatırım
Halka Arz Satış Fiyatı	16,10 TL

Kaynak: Garanti Yatırım

Halka Arza İlişkin Taahhüt ve Teşvikler

-İşlem görme tarihinden itibaren 180 gün boyunca dolaşımdaki pay miktarını artıracak herhangi bir işlem yapılmayacak; devir veya rehin gerçekleştirilmeyecek.

-İşlem görme tarihinden itibaren 1 yıl boyunca halka arz fiyatının altında bir fiyatta borsada pay satışı yapılmayacak.

-Şirket'in Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı gün dahil 22 işlem günü süre ile şirket paylarını aralıksız olarak ellerinde tutan yatırımcılar, bu payları halka arz eden pay sahibine 3 iş günü süresince geri satma hakkına sahip olacaklar. Halka arz eden pay sahibi ortak satışı yoluyla elde edeceği pay satış geliri ile sermaye artırımı sonucu elde edilen pay satış gelirinin toplamının %50'sine kadar tutarı "geri alım taahhüdü" kapsamında kullanabilecektir. Bu tutardan fazla talep gelirse yatırımcıların talepleri oransal olarak karşılanacaktır.

2. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİLER

Şirket, 11 Ekim 1988 tarihinde Işık Plastik Sanayi ve Ticaret A.Ş. unvanı ile İstanbul'da kurulmuştur. 9 Ocak 1997 tarihinde unvanı Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş. olarak değiştirilmiştir. 2000 yılında Gebze Organize Sanayi Bölgesi'nde 13.000 m2 kapalı alanı olan fabrika ve üretim hatlarını satın almış, o tarihten beri ekstrüde plastik levha ve termoform ürünlerinin üretimini ve satışını yapmaktadır.

Şirket merkezi, Tahtakale Uzunçarşı Cad. Milas Han K:3 No: 216 Eminönü, İstanbul adresindedir. Şirket'in üretim adresi ise Gebze Organize Sanayi Bölgesi İhsan Dede Cad. No: 101 / 1 Gebze - Kocaeli 41480, Türkiye'dir.

Şirket, Türkiye plastik mamul sektörünün ekstrüzyon yöntemini kullanarak, endüstriyel plastik levhalar ile termoform yöntemini kullanarak plastikten sofa ve mutfak eşyası üretimi segmentlerinde faaliyet göstermektedir.

2011 yılında, Şirket bünyesinde Ar- Ge departmanı kurulmuştur. 2016 yılında Şirket, ABD'de yer alan Sirius Plastic LLC adlı şirketi satın alarak ABD pazarına da girmiş bulunmaktadır. 2018 yılında ise Sanayi Bakanlığı'ndan Ar-Ge merkezi onayı almıştır. 2020 yılında, pandemiden dolayı şeffaf bariyer talebi olabileceği düşünülerek ek üretim kapasitesi oluşturulmuştur. Sağlanan ek üretim kapasitesi, Şirket'e ciro ve karlılık sağlamıştır.

NET SATIŞLAR	31.12.2017	Hasılat %	31.12.2018	Hasılat %	31.12.2019	Hasılat %	30.09.2020	Hasılat %
Ürünler								
Levha	94.380.283	60,3	122.326.450	60,5	125.639.781	59,7	256.516.743	82,2
Termoform	27.387.693	17,5	34.720.594	17,2	54.766.485	26	51.262.120	16,4
Hizmet	6.491.869	4,1	7.676.579	3,8	14.581.716	6,9	1.243.160	0,4
Diğer	28.242.175	18	37.477.151	18,5	15.574.018	7,4	3.093.189	1
TOPLAM	156.502.020	100	202.200.774	100	210.562.000	100	312.115.212	100

Arz Öncesi ve Sonrası Ortaklık Yapısı

Ortaklar	Halka Arz Öncesi		Halk Arz Sonrası	
	Pay Tutarları (TL)	Pay Dağılımı	Pay Tutarları (TL)	Pay Dağılımı
Erpet Turizm	39.241.000	89,71%	39.241.000	75,75%
Mehmet Çeker	4.236.000	9,68%	1.011.345	1,95%
Abdullah Çeker	88.000	0,20%	88.000	0,17%
Ahmet Sadin Çeker	88.000	0,20%	88.000	0,17%
Esra Çeker	88.000	0,20%	88.000	0,17%
Halka Açık			11.286.293	21,79%
TOPLAM	43.741.000	100,00%	51.802.638	100,00%

Kaynak: Garanti Yatırım

3. ŞİRKETİN FAALİYETLERİ HAKKINDA BİLGİLER

Şirket 11 Ekim 1988 tarihinde Işık Plastik Sanayi ve Ticaret A.Ş. unvanı ile İstanbul'da kurulmuştur. 9 Ocak 1997 tarihinde unvanı Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş. olarak değiştirilmiştir. 2000 yılında Gebze Organize Sanayi Bölgesi'nde 13.000 m2 kapalı alanı olan fabrika ve üretim hatlarını satın almış, o tarihten beri ekstrüde plastik levha ve termoform ürünlerinin üretimini ve satışını yapmaktadır.

Şirket merkezi, Tahtakale Uzunçarşı Cad. Milas Han K:3 No: 216 Eminönü, İstanbul adresindedir. Şirket'in üretim adresi ise Gebze Organize Sanayi Bölgesi İhsan Dede Cad. No: 101 / 1 Gebze - Kocaeli 41480, Türkiye'dir.

Şirket, Türkiye plastik mamul sektörünün ekstrüzyon yöntemini kullanarak, endüstriyel plastik levhalar ile termoform yöntemini kullanarak plastikten sofa ve mutfak eşyası üretimi segmentlerinde faaliyet göstermektedir. Şirket'in 2020 yılı itibarıyla toplam 21 üretim hattı bulunmaktadır.

Şirket üretim için polikarbonat hammaddesini ithal etmektedir.

Endüstriyel polimer plastik segmentinde, hammadde olarak ithal menşeli polimerize edilmiş granül plastiği işlemekte ve endüstriyel plastik levha üretmektedir. Söz konusu polimer plastik levhalar banyo küveti, gürültü bariyeri, duşa kabin camları, reklam ve promosyon ürünleri, reklam tabelaları, buzdolabı iç gövdeleri, oyuncak, mobilya, banyo ve mutfak dolapları, polis kalkanları, güvenlik camları, sera camları, çatı ışıklık/skydome, havuz, stadyum çatı kaplamaları gibi çok çeşitli mamül ve alanlarda kullanılmaktadır.

Şirket, plastikten sofa ve mutfak eşyası segmentinde ise termoform yöntemi ile ithal menşeli Polipropilen (PP), Polistren (PS) ve PET hammaddelerini işlemekte ve plastikten ayrı bardakları, yoğurt kaseleri, tatlı kapları, şarküteri kapları, meşrubat bardakları ve yemek tabakları üretmektedir. Masterbatch ve Compound adı verilen plastik boya ve dolgu malzemesi segmentinde ise düşük yoğunluklu Polietilen (LDPE), PP ve PS hammaddelerini taşıyıcı olarak kullanarak plastik sektöründe kullanılan dolgu malzemesi ve boyar malzemesi üretmektedir.

5 Mart 2019 tarihli kapasite raporuna göre, şirketin yıllık 25.953 ton plastik levha, 31.701 ton termoform olarak adlandırılan plastikten sofa ve mutfak eşyası ve 7.182 ton masterbatch (üretimde dolgu malzemesi ve renklendirici olarak kullanılmaktadır) olarak adlandırılan plastik boyası üretim kapasitesi mevcuttur.

4. MALİ TABLOLAR

	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.09.2020
Dönen Varlıklar	96.201.266	125.547.021	109.410.134	171.681.711
Nakit ve Nakit Benzerleri	5.205.746	4.886.789	2.045.600	30.122.177
Ticari Alacaklar	44.829.012	61.117.617	59.483.391	81.791.640
Diğer Alacaklar	3.919	4.670	147.194	12.194
Stoklar	37.735.130	43.856.406	35.834.379	45.426.913
Peşin Ödenmiş Giderler	1.989.860	4.644.026	2.549.674	3.839.198
Diğer Dönen Varlıklar	6.437.599	11.037.513	9.349.896	10.489.589
Duran Varlıklar	112.470.066	142.952.519	170.539.491	238.981.503
Maddi Duran Varlıklar	108.401.348	132.463.720	148.843.811	220.706.030
Kullanım Hakları	-	-	8.027.838	1.182.329
Ticari Alacaklar	-	-	4.544.318	3.630.806
Diğer Alacaklar	1.290.544	4.928.952	4.566.561	5.600.439
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	278.512	1.273.823	3.099.567	4.671.347
Peşin Ödenmiş Giderler	2.499.662	4.278.018	1.023.563	2.752.444
Diğer Duran Varlıklar	-	8.006	433.833	438.108
AKTİF TOPLAMI	208.671.332	268.499.540	279.949.625	410.663.214
Kısa Vadeli Yükümlülükler	96.142.465	159.563.132	162.535.350	192.935.076
Kısa Vadeli Borçlanmalar	40.890.015	86.327.555	87.522.306	77.510.905
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	33.099.459	33.326.596	26.370.984	31.688.332
Diğer Finansal Yükümlülükler	-	35.833	35.592	1.285.246
Ticari Borçlar	16.641.235	26.648.372	30.540.216	54.890.159
Diğer Borçlar	199.864	8.126.775	9.860.761	68.396
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	-	-	2.427.710	861.493
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1.150.919	1.581.995	1.473.793	1.692.289
Ertelenmiş Gelirler	2.674.475	2.699.064	3.804.974	10.927.296
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1.097.164	267.767	-	13.296.264
Kısa Vadeli Karşılıklar	74.988	103.557	-	346.468
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	314.346	445.618	499.014	368.228
Uzun Vadeli Yükümlülükler	34.058.576	32.081.757	41.313.604	45.452.049
Uzun Vadeli Borçlanmalar	27.793.037	25.551.671	33.902.880	28.787.125
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar	3.310.099	3.784.332	3.270.009	4.113.999
Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler	-	-	824.345	598.718
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2.955.440	2.745.754	3.316.370	11.952.207
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	130.201.041	191.644.889	203.848.954	238.387.125
Ödenmiş Sermaye	43.741.000	43.741.000	43.741.000	43.741.000
Hisse senedi ihraç primleri	10.184.000	10.184.000	10.184.000	10.184.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Kapsamlı Gelirler veya Geçmiş Yıl Zararları	46.464.069	46.392.313	47.294.530	93.178.269
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler	-45.519	-130.565	-150.005	11.195
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	65.250	65.250	65.250	65.250
Geçmiş yıl zararları	-33.238.261	-24.210.091	-25.950.128	-25.034.104
Net dönem Karı	11.299.752	812.744	916.024	50.130.479
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	78.470.291	76.854.651	76.100.671	172.276.089
TOPLAM KAYNAKLAR	208.671.332	268.499.540	279.949.625	410.663.214

	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.09.2019	30.09.2020
Hasılat	156.502.020	202.200.774	210.562.000	156.184.128	312.115.212
Satışların Maliyeti	-112.113.542	-154.509.814	-164.648.141	-124.319.564	-193.489.247
Brüt Kâr	44.388.478	47.690.960	45.913.859	31.864.564	118.625.965
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	-	-	-754.098	-1.852.494	-2.370.566
Genel Yönetim Giderleri	-7.452.514	-9.813.207	-10.822.181	-7.215.976	-8.627.059
Pazarlama Giderleri	-9.712.111	-11.725.367	-11.512.752	-8.351.501	-15.580.183
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	14.078.643	33.022.549	13.584.942	8.219.965	21.834.435
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-9.870.696	-26.184.824	-12.788.967	-11.666.407	-22.880.450
Esas faaliyet kârı	31.431.800	32.990.111	23.620.803	10.998.151	91.002.142
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-14.321	-	-	-	-
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	31.417.479	32.990.111	23.620.803	10.998.151	91.002.142
Finansman Gelirleri	14.749.270	25.576.708	8.793.185	12.529.084	2.354.602
Finansman Giderleri	-32.872.879	-57.678.055	-31.152.902	-23.098.109	-28.650.664
Finansman Giderleri, net	-18.123.609	-32.101.347	-22.359.717	-10.569.025	-26.296.062
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kârı	13.293.870	888.764	1.261.086	429.126	64.706.080
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri/(Gideri)	-1.994.118	-76.020	-345.062	-411.219	-14.575.601
Dönem Vergi Gideri	-1.097.646	-267.767	-	-	-13.296.264
Ertelenmiş Vergi (Gideri)/Geliri	-896.472	191.747	-345.062	-411.219	-1.279.337
NET DÖNEM KÂRI	11.299.752	812.744	916.024	17.907	50.130.479

5. DEĞERLEME

Garanti Yatırım tarafından hazırlanan 7 Ocak 2021 tarihli 48 sayfalık fiyat tespit raporunda 3 değerleme yaklaşımı dikkate alınmış ancak biri ile sonuca gidilmiştir.

Maliyet Yaklaşımı: Cari ikame maliyeti yada yeniden üretim maliyetlerinin bulunduğu bu yöntem, şirketin kuruluş döneminde olmaması, bir holding statüsünde olmaması ve faaliyetlerinin sürekliliği dikkate alındığından kullanılmamıştır.

Gelir Yaklaşımı: İçinde bulunduğumuz Covid süreci dahil gelecekteki gelirlerin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunduğu düşünülmüş, gelirle ilgili her hangi bir projeksiyon yapılmamıştır. Dolayısıyla bu yaklaşım da kullanılmamıştır.

Pazar Yaklaşımı: Hem yurtiçi hem yurtdışı benzer şirketlerde tek bir çarpan olarak İşletme Değeri/Faiz, Amortisman ve Vergi Öncesi Kar (İD/FAVÖK) oranı kullanılarak şirket değeri hesabı yapılmıştır. Bu oranın kullanılmasında İD/FAVÖK çarpanının şirketlerin operasyonel kar performanslarına dayandığı ve pazar katılımcıları (halka açık şirket yatırımcıları) tarafından en fazla kullanılan değerlendirme çarpanlarından birisi olduğu için bu yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat edildiği gerekçelendirilmiştir.

Şirket'in değerlendirme çalışmasında Işık Plastik'in ve benzer şirketlerin mali tabloları 30 Eylül 2020 dönemi itibarıyla yıllıklandırılmış olarak kullanılmıştır.

Benzer şirketlerin çarpan değerleri 6 Ocak 2021 kapanış itibarıyla CapitalIQ platformundan elde edilmiştir.

5.1 Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi

5.1.1. Yurtiçi Benzerlere Göre Piyasa Değeri

Yurtiçi benzer şirketlerin seçiminde, Işık Plastik'e benzer şekilde plastik alanında faaliyet gösterdiği belirlenen şirketler olmalarına dikkat edilmiştir. Yurtiçi benzer şirketler olarak Kimya Sektöründe plastikle iştigal eden likiditesi yüksek, uç değerlerde verisi olamayan AKSA, BRISA, GEDZA, SEKUR ve TMPOL'un çarpan değerleri kullanılmıştır.

Yurt İçi İşletme Değeri/FAVÖK Çarpan Analizi	Sonuç
Yurt İçi Benzer Şirketler Son 12 ay (2020/9) Ortalama İD/FAVÖK Çarpanı	10,4x
Son 12 ay (2020/9) FAVÖK (TL)	108.123.635
İşletme Değeri (TL)	1.121.951.514

Kaynak: Garanti Yatırım Fiyat Tespit Raporu

5.1.2. Yurtiçi Benzerlere Göre Piyasa Değeri

CapitalIQ veritabanı üzerinden yapılan incelemeler sonucunda, Şirket'e benzer alanlarda faaliyet gösteren yurt dışı şirketler olarak ise ICOV (Almanya), ALGIL (Fransa), SLGN (ABD), SON (ABD) ve WPK (Kanada)'nın çarpan değerleri kullanılmıştır.

Yurt Dışı İşletme Değeri/FAVÖK Çarpan Analizi	Sonuç
Yurt Dışı Benzer Şirketler Son 12 ay (2020/9) Ortalama İD/FAVÖK Çarpanı	9,8x
Son 12 ay (2020/9) FAVÖK (TL)	108.123.635
İşletme Değeri (TL)	1.060.095.298

Kaynak: Garanti Yatırım Fiyat Tespit Raporu

5.2 Nihai Değerleme

Yurtiçi ve Yurtdışı Piyasa Çarpanları Yöntemi neticesinde elde edilen işletme değeri rakamlarına eşit ağırlık verilerek nihai halka arz öncesi işletme değeri 1.091.023.406 TL olarak hesaplanmıştır. Bu rakamdan, şirketin net borcu olan 111 milyon TL düşüldüğünde piyasa değerine ulaşılmış bu değere de % 28.2 oranında halka arz iskontosu uygulanarak 704.230.100 TL halka arz piyasa değeri ve 16,10 TL hisse başı değere ulaşılmıştır.

Pay Başına Değer Hesaplama (TL)	
Hesaplanan İşletme Değeri	1.091.023.406
(-) Toplam Finansal Borçlar	-139.271.608
(-) Kiralama İşlemlerinden Yükümlülükler	-1.460.211
(+) Nakit ve Nakit Benzerleri	30.122.177
Halka Arz İskontosu Öncesi Piyasa Değeri	980.413.764
Pay Adedi	43.741.000
Pay Başı Fiyat	22,41
Halka Arz İskontosu	-28,2%
İskontolu Halka Arz Piyasa Değeri	704.230.100
İskontolu Halka Arz Fiyatı	16,10

6. SONUÇ

Kaynak: Garanti Yatırım

Garanti Yatırım tarafından hazırlanan ve kap.org.tr'de yayımlanmış olan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'na ilişkin analizimizde Şirket verilerinin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş, ayrıca mali veya hukuki inceleme yapılmamıştır.

Değerlemede, gerekçeleri bildirilmiş İndirgenmiş Nakit Akımları Analizinin kullanılmamasını olumlu buluyoruz.

93 milyon TL değer artışının olduğu özkaynakta varlık değerlerinin güncelliği sorunun azaldığı kabul edilebileceğinden özkaynak değerine az da olsa ağırlık verilebileceğini, ayrıca piyasa yaklaşımında sadece işletme (Firma) değeri / FAVÖK oranının kullanılması yerine Fiyat/Kazanç, Piyasa Değeri/Defter Değeri ve İşletme Değeri/Satışlar gibi çarpan değerlerinin de değerlendirilmesinde kullanılabileceğini düşünmekteyiz. Kullanılan çarpanın alındığı hisselerin seçiminde de ortalamaya gidiş için aşırı eleme yapmanın, benzer şirketlerin benzerliğini etkilediği görülmüştür.

Yukarıdaki görüşlerimiz ve çekincelerimiz çerçevesinde Işık Plastik Şirketinin halka arz fiyat tespit raporunu makul buluyoruz.

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 bulunan kurumların 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. Bu sayfalarda yayınlanan görüş, yorum, haber veya öneriler nedeniyle ortaya çıkacak ticari kazanç veya kayıplardan Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.