

Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş.

Halka Arz Fiyat Tespit Raporunu Değerlendirme Analizi

Raporun Amacı

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden, Dinamik Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Garanti Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Garanti Yatırım") Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş. ("Işık Plastik" ve/veya "Şirket") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Dinamik Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Şirket Hakkında Özet Bilgi

- * Şirket 1988 yılında Işık Plastik Sanayi ve Ticaret ünvanı ile hammadde ticareti yapmak üzere İstanbul'da kurulmuştur.
- * 2000 yılında Gebze Organize Sanayi Bölgesinde, 22,689 m² toplam alanı olan ve plastik levha ve termoform ürünleri üretmekte olan fabrikayı satın alarak üretime geçmiştir.
- * Şirket bugün Gebze Organize Sanayi Bölgesindeki fabrikası ile plastik mamul sektörünün ekstrüzyon (çekme) yöntemini kullanarak, endüstriyel plastik levhalar ile termoform yönetimini kullanarak plastikten sofa ve mutfak eşyası üretimi segmentlerinde faaliyet göstermektedir.
- * **Endüstriyel Plastik Levha:** Şirket hammadde olarak ithal ettiği granül plastiği işlemekte ve endüstriyel plastik levhalar üretmektedir. Burada plastik hammaddesi olarak PC, PMMA, Pet-G kullanılmaktadır. Bu plastik levhalar genel olarak banyo küveti, gürültü bariyeri, duşa kabin camları, reklam ve promosyon ürünleri, reklam tabelaları, buzdolabı iç gövde plakaları, oyuncak, mobilya, banyo ve mutfak dolapları, polis kalkanları, sera camları, çatı ışıklık skydome, havuz ve stadyum çatı kaplamaları olarak kullanılabilir. Şirket'in PC, PMMA ve Pet G temin ettiği başlıca firmalar Sabic, Covastro, Trinseo ve Samsung (Lotte) olarak sayılabilir. PMMA hammaddesini Lucite, Sumitomo, Evonik, Arkema, LG firmalarından PET-G hammaddesini ise Eastman, Selenis, SK Chemical firmalarından temin etmektedir.
- * **Termoform:** Şirket hammadde olarak Polipropilen ve Polistren maddelerini işleyerek plastikten sofa ve mutfak eşyası üretmektedir. Bu grup içerisinde ayrıran bardakları, yoğurt kâseleri, tatlı kapları, şarküteri kapları, meşrubat bardakları ve tek kullanımlık tabaklar üretilmektedir.
- * Şirket, termoform ürünlerde kullanılan Polipropilen ve Polistren maddelerini Petkim, Styrolution, Reliance, Basel, Chevron Phillips firmalarından temin etmektedir.
- * Şirket Gebze'de bulunan fabrikasında yıllık 25.953 ton plastik endüstriyel levha, 31.701 ton termoform olarak adlandırılan plastikten sofa ve mutfak eşyası ve 7.182 ton masterbatch olarak adlandırılan plastik boyası üretim kapasitesine sahiptir. Şirketin ürün kategorilerindeki miktar ve tutar bazında satışları ve bunların toplam net satışlarına oranları aşağıdaki gibidir:

Tutar Bazında Ürün Satışları (TL)

Ürün	2017	Pay (%)	2018	Pay (%)	2019	Pay (%)	2020 LTM	Pay (%)
Levha	98.707.417	63%	118.230.572	58%	129.272.868	61%	287.027.292	78%
Termoform	39.805.667	25%	53.960.551	27%	58.648.803	28%	62.574.834	17%
Hizmet	6.457.168	4%	12.176.004	6%	10.963.043	5%	1.600.972	0%
Diğer	11.531.768	7%	17.833.647	9%	11.677.286	6%	15.289.986	4%
Toplam	156.502.020	100%	202.200.774	100%	210.562.000	100%	366.493.084	100%

Kaynak: Şirket, Bağımsız Denetim Raporu

Miktar Bazında Ürün Satışları (kg)

Ürün	2017	Pay (%)	2018	Pay (%)	2019	Pay (%)	2020 LTM	Pay (%)
Levha	7.315.425	61%	5.914.795	56%	6.709.571	59%	11.161.074	74%
Termoform	4.607.798	39%	4.566.909	43%	4.689.929	41%	3.931.690	26%
Diğer	-	0%	70.295	1%	-	0%	-	0%
Toplam	11.923.223	100%	10.551.999	100%	11.399.500	100%	15.092.764	100%

Kaynak: Şirket

Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş.

Halka Arz Fiyat Tespit Raporunu Değerlendirme Analizi

Halka Arz Hakkında Bilgi

- * Işık Plastik'in sermayesinin 43.741.000 TL'den 51.802.638 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılacak 8.061.638 TL nominal değerli paylar ve mevcut ortaklarından Mehmet Çeker'in sahip olduğu 3.224.655 TL nominal değerli paylar olmak üzere toplam 11.286.293 TL nominal değerli pay halka arz edilecektir. En iyi gayret aracılığı ile gerçekleştirilecek halka arzda ek satışa konu pay bulunmamaktadır.
- * İşlem görme tarihinden itibaren 180 gün boyunca dolaşımdaki pay miktarını artıracak herhangi bir işlem yapılmayacak; devir veya rehin gerçekleştirilmeyecektir. İşlem görme tarihinden itibaren 1 yıl boyunca halka arz fiyatının altında bir fiyatta borsada pay satışı yapılmayacaktır.
- * 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 olacaktır. Halka arz eden pay sahibi ortak satışı yoluyla elde edeceği pay satış geliri ile sermaye artırımını 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.

İhraç Bilgileri

İhraççı	Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş.
Borsa Kodu	ISKPL / Ana Pazar
Halka Arz Yöntemi	Borsada Satış - Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Halka Arz Şekli	Sermaye Artışı ve Ortak Satışı
Aracılık Türü	En İyi Gayret
Talep Toplama Tarihleri	21-22 Ocak 2021
Halka Arz Fiyatı (TL)	16,1 TL
Halka Arz Edilecek Paylar (Nominal)	11.286.293 TL
Halka Arz Büyüklüğü (TL)	181.709.317 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı (%)	%21,79

Halk Arz Sonrası Ortaklık Yapısı

- * Şirket direkt ve indirekt paylar aracılığı ile Çeker ailesi tarafından kontrol edilmektedir.
- * Halka Arz sonrasında Çeker ailesinin şirketteki payı %77,7'e inmekte halka açıklık oranı da %21,79 olarak hedeflenmektedir.
- * Şirket sermaye artırımını yolu ile elde edilecek halka arz gelirinin yaklaşık %35-50'ini işletme sermayesi ihtiyacının karşılanmasında, %25-40'ının kredi borçlarının geri ödenmesinde ve kalan %15-30'unun yatırımlar kapsamında kullanmayı planlamaktadır.

Ortağın Ticaret Unvanı / Adı	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Sermaye Payı (TL)	Pay (%)	Sermaye Payı (TL)	Pay (%)
Erpet Turizm İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş.	39.241.000	89,71	39,241,000	75.75
Mehmet Çeker	4.236.000	9,68	1,011,345	1.95
Diğer	264.000	0,6	264,000	0.51
Halka Arz			11,286,293	21.79
Toplam	43.741.000	100,00	51,802,638	100,00

Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş.

Halka Arz Fiyat Tespit Raporunu Değerlendirme Analizi

Finansal Tablo Özeti

Işık Plastik Özet Finansallar (TL)

	2017	2018	2019	20194Ç	20204Ç
Net Satışlar	156.502.020	202.200.774	210.562.000	156.184.128	312.115.212
Brüt Kar	44.388.478	47.690.960	45.913.859	31.864.564	118.625.965
Brüt Kar Marjı (%)	28%	24%	22%	20%	38%
Esas Faaliyet Karı	31.431.800	32.990.111	23.620.803	10.998.151	91.002.142
FAVOK	34.179.696	36.031.750	27.792.356	13.931.491	94.262.770
FAVOK Marjı (%)	22%	18%	13%	9%	30%
Net Kar	11.299.752	812.744	916.024	17.907	50.130.479
Net Kar Marjı (%)	7%	0%	0%	0%	16%

Kaynak: Şirket, Bağımsız Denetim Raporu

Değerleme Çalışması Özeti

- * Şirket'in Fiyat Tespit Raporu'nu hazırlayan Garanti Yatırım, UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen 3 değerleme yaklaşımını değerlendirmiştir. Bu 3 yöntemden Maliyet Yaklaşımının faaliyette olan bir üretim şirketine uygulamasının nadir olduğu gerekçesi ile Gelir Yaklaşımının ise pandemi döneminde öngörüle bulunmanın zorluğu nedeniyle değer tespit çalışmaları sırasında kullanılmamıştır.
- * Son olarak Pazar Yaklaşımı çerçevesinde Benzer Şirket Çarpanlarının kullanıldığı Çarpan Analizi kullanılarak Şirket'in değer tespiti yapılmıştır. Bu yaklaşım çerçevesinde FD/Satışlar, FD/FAVOK, FD/FVOK, F/K ve PD/DD çarpanları incelenmiş ancak FD/FAVOK çarpanı, şirketlerin faaliyet kar performanslarına dayandığı ve yatırımcılar tarafından en fazla kullanılan değerlendirme çarpanlarından biri olduğu gerekçesi ile tek yöntem olarak seçilmiştir.
- * Çarpan Analizi için Yurtiçi ve Yurtdışı Benzer Şirketler ele alınmış, yurtiçi benzer şirketlerin seçilmesi kapsamında Şirket'in halka arzdan sonra yer alacağı düşünülen, Borsa İstanbul'un XKMYA kodlu BIST Kimya, Petrol, Plastik endeksi altında yer alan ve plastik alanında faaliyet gösteren şirketler dikkate alınmıştır. Likiditesi düşük olan payların işletmelerin gerçek değerini doğru bir şekilde yansıtamayacağından hareketle Borsa İstanbul'un Alt Pazarı'nda yer alan şirketler kapsam dışında bırakılmıştır.
- * Ayrıca hem yurtiçi hem yurtdışı benzer şirketler içerisinde uç çarpan değerlerine sahip olanlar hesaplamanın dışında tutulmuştur.

Çarpan Değerleme Özeti

	Çarpan	Firma Değeri (MTL)	Ağırlık (%)
Yurtiçi Benzer Şirket - FD/FAVOK	10,4	1.124	50%
Yurtdışı Benzer Şirket - FD/FAVOK	9,8	1.060	50%
Ağırlıklı Ortalama Firma Değeri	10,1	1.091	100%

Pay Başına Değer Hesaplaması

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

İşık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş.

Halka Arz Fiyat Tespit Raporunu Değerlendirme Analizi

Değerlendirme Ve Sonuç

Halka arz fiyatı olarak belirlenen 16,10 TL pay başına fiyat, hesaplanan değere göre %28 iskontoludur. Söz konusu fiyat tespit raporunda Şirket değerlemesi için verilen bilgiler ve hesaplamalar, kurumların değerlendirme yapmalarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır bir şekilde verilmiştir. Bununla birlikte aşağıda belirtilen noktaların da nihai fiyat değerlendirmesi çerçevesinde dikkate alınması gerektiğini düşünmekteyiz.

- * Değerleme Yöntemleri arasında Maliyet Yaklaşımına yer verilmemesini ve Pazar Yaklaşımı olarak Piyasa Çarpan Analizi kullanılmasının makul olduğunu düşünüyoruz. Bununla birlikte, son dönemde karlılık oranlarında yaşanan artışın niteliğini görmek amacıyla İndirgenmiş Nakit Akım Analizinin de değerlemede kapsamında yer verilmesinin daha sağlıklı bir değerlendirmeye imkan vereceğini düşünmekteyiz.
- * Piyasa çarpanları analizinde düşük likiditeye sahip şirketlerin ve uç çarpan değerlerine sahip şirketlerin hesaplama dışında tutulmasını makul buluyoruz.
- * Piyasa Çarpanları analizinde FD/FAVOK çarpanının kullanılmasını makul bulmakla birlikte, son değer hesaplamasında kullanılan Şirket'in FAVOK değeri için Şirket'in son üç yıllık ortalama FAVOK kullanılmasının daha sağlıklı olabileceği düşüncesindeyiz.

Yukarıda belirtilen çekincelerimiz dışında, uygulanan iskonto oranının ve 16,10 TL'lik halka arz fiyatının makul olduğu görüşündeyiz.