

IŞIK PLASTİK SANAYİ VE DIŞ TİCARET PAZARLAMA A.Ş.**19.01.2021**

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12/02/2013 tarih ve 5/145 sayılı kararına dayanılarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin hazırladığı Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş. Fiyat Tespit Raporuna ilişkin değerlendirme raporu olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

Halka Arz Hakkında Özet Bilgi:

Halka Arz Fiyatı: 16,10TL	
Halka Arz Şekli: Sermaye Artırımı ve ortak satışı Halka Arz Yöntemi: Borsa'da Satış-Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış	
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	: 43.741.000 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	: 51.802.638 TL
Halka Arz Miktarı Toplam Nominal	: 11.286.293TL
Sermaye Artırımı:	8.061.638 TL
Ortak Satışı	: 3.224.655 TL
Halka Arz Büyüklüğü	: 181.709.317 TL
Halka Açıklık oranı	: %21,8
Talep Toplama Tarihleri: 21-22.01.2021	
Halka Arz Taahhütleri: Halka arz tarihinden itibaren 6 ay süre ile ortak satışı yapılmaması ve bedelli sermaye artırımı yapmama taahhüdü bulunmaktadır. Ayrıca, talep toplama sürecinin sonunda Şirket'in paylarını almaya hak kazanan yatırımcılara Şirket'in mevcut ortakları tarafından "Geri Alım Taahhüdü" verilmektedir.	

Halka arz edilecek payların nominal değeri 11.286.293 TL olup, halka arz sonrası çıkarılmış sermayeye oranı (51.802.638TL) ise %21,8 olacaktır.

Halka Arz Gelirinin Kullanım Alanı:

- İşletme sermayesi finansmanı,
- Finansal borçların geri ödenmesi,
- Devam eden ve planlanan yatırımların finansmanı.

Şirket Sermaye Dağılımı

Şirket'in halka arz öncesi ve halka arz sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir.

Ortağın Adı,Soyadı/Ünvanı	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	(TL)	(%)	(TL)	(%)
Erpet Turizm A.Ş.	39.241.000	89,71	39.241.000	75,75
Mehmet Çeker	4.236.000	9,69	1.011.345	1,95
Diğer	264.000	0,60	264.000	0,51
Halka Açık Kısım	0	0,00	11.286.293	21,79
TOPLAM	43.741.000	100,00	51.802.638	100,00

DEĞERLEME

Şirket'in paylarının halka arzında fiyatın belirlenmesi kapsamında;

Uluslararası Değerleme Standartları'ndaki, Borsa'da işlem gören ve Şirket ile benzer alanlarda faaliyet gösteren diğer şirketlerle karşılaştırma yapılarak İşletme Değeri bulmak için kullanılan Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamındaki İşletme Değeri/FAVÖK (Firma Değeri/Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kar) çarpanı kullanılmıştır. [Borsadaki kılavuz emsaller yöntemindeki temel amaç borsada işlem gören benzer nitelikteki varlık ve şirketlerin gösterge niteliğindeki değerinden hareketle, değerlendirilecek varlık ve şirketin değerinin tespit edilmesidir (UDS, 2017: 47-48)]

- Garanti Yatırım, İD/FAVÖK çarpanının operasyonel kar performansına dayandığı ve Pazar katılımcıları (halka açık şirket yatırımcıları) tarafından en fazla kullanılan değerleme çarpanlarından birisi olduğu için bu yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat edilerek tek yöntem olarak kullanılmış olduğunu belirtmiştir.
- Bu bağlamda, Garanti Yatırım tarafından Işık Plastik'in halka arz fiyatının belirlenmesinde yurt içi ve yurt dışı benzer sektörde faaliyet gösteren şirketlerin Firma Değeri/FAVÖK (=İşletme Değeri/FAVÖK) çarpanlarının aritmetik ortalaması kullanılmış ve 1.091.023.406 TL İşletme Değeri'ne ulaşılmıştır.
- Hesaplanan İşletme Değeri'nden, 139.271.608 TL Toplam Finansal Borçlar ve 1.460.211 TL Kiralama İşlemlerinden Yükümlülükler düşülüp, 30.122.177 TL Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar eklenerek 980.413.764 TL Halka Arz İskontosu Öncesi Piyasa Değerine ulaşılmıştır.
- Bu değer 43.741.000 pay adedine bölünmesiyle de 22,41 TL Pay Başına Fiyat hesaplanmıştır. Buna göre, belirlenen 16,10 TL halka arz satış fiyatının hesaplanan pay başına fiyata göre yüzde 28 iskontolu olduğu belirtilmiştir.

Öte yandan,

Firma Değeri/Satışlar(=İşletme Değeri/Satışlar) ,

Firma Değeri/FVÖK(=İşletme Değeri/Faiz Vergi Öncesi Kar),

Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) ve

Fiyat/Kazanç (F/K) çarpanlarına göre İşletme Değeri hesaplanmış, fakat fiyat tespitinde kullanılmamıştır.

Halka arz izahnamesinde risk faktörleri bölümünde de belirtildiği üzere mevcut Covid-19 pandemisinin neden olduğu olağanüstü koşullardan ötürü gelecek dönemlere ilişkin gelirlerdeki belirsizliklerin bulunduğu düşünüldükçe indirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi'ne göre şirket değerlemesi yapılmış ancak fiyat tespitinde kullanılmamış ve yatırımcılarla da paylaşılmamıştır.

Değerleme Yöntemi	İşletme Değeri (TL)	Ağırlık
Yurtiçi Benzer Şirketler Ortalama FD/FAVÖK Çarpanı	1.121.951.514	%50
Yurtdışı Benzer Şirketler Ortalama FD/FAVÖK Çarpanı	1.060.095.298	%50
Hesaplanan İşletme Değeri (Firma Değeri)	1.091.023.406	
(-) Toplam Finansal Borçlar	(139.271.608)	
(-) Kiralama İşlemlerinden Borçlar	(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 Başına Fiyat (TL)	22,41	
Halka arz satış fiyatı (TL)	16,10	
İskonto	%28	

Kaynak: Işık Plastik Fiyat Tespit Raporu

Piyasa Çarpanları Analizi

Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş.'nin piyasa değeri hesaplamasında farklı ülkelerden beş yurtdışı benzer şirket, yurtiçinden ise Borsa İstanbul'daki Kimya, Petrol, Plastik endekslerindeki şirketlerden kimya, petrokimya, gübre ve ilaç şirketleri çıkarılarak elde edilen gruptaki şirketlerden likiditesi düşük (Alt Pazar'da işlem gören) şirketler de çıkarılarak geri kalan beş şirketin ortalama İD/FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanı ortalaması kullanılmıştır.

Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş. için şirket değerinin tespiti için yapılan piyasa çarpanları analizinde sadece İD/FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanı ile yapılan hesaplama esas alınmıştır.

Yurtiçi Benzer Şirketler			Yurtdışı Benzer Şirketler	
Çarpan	Çarpan	Pay Başına Değer	Çarpan	Pay Başına Değer
FD/FAVÖK	10,4	23,10	9,8	21,70
FD/FVÖK	13,0	28,30	12,3	26,70
FD/Satışlar	2,0	14,60	1,4	9,30
F/K	16,2	18,90	17,1	19,90
PD/DD	3,4	13,30	9,4	9,40

DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

- Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş.'nin fiyat tespit raporunda yer alan bilgilerin açıklayıcı ve verilerle desteklenmiş olduğunu düşünmekteyiz. Şirket'e, sektöre ve Şirket'in sektördeki yerine ilişkin olarak verilen bilgi ve verilerin yeterince açıklayıcı olduğunu düşünüyoruz.
- Küresel piyasaları olumsuz etkileme potansiyeli devam eden Covid-19 pandemisinin sürüyor olması nedeniyle İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi Yönteminin kullanılmamış olmasını uygun buluyoruz.
- Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş. için Garanti Yatırım tarafından tek bir Piyasa Çarpanı, İD/FAVÖK (FD/FAVÖK) kullanılarak hesaplanan Şirket Değeri 980,4 mn TL'dir.
- Piyasa Çarpanları Analizi için kullanılan yurtiçi ve yurtdışı sektörlerin İD/FAVÖK (FD/FAVÖK) ortalamalarının yeterli sayıda şirket verisi kullanılarak ve uç değerler çıkarılarak elde edilmiş makul veriler olduğu görüşündeyiz. Bununla birlikte, görüşümüze göre diğer dört çarpan da hesaplamalara dahil edilebilirdi.
- Hesaplanan şirket değeri üzerinden %28 halka arz iskontosu uygulanmış olmasını ve 16,10 TL halka arz fiyatını makul buluyoruz.

EK: Özet Mali Tablolar – Bilanço

Varlıklar	Notlar	30 Eylül 2020	31 Aralık 2019	31 Aralık 2018	31 Aralık 2017
Dönen Varlıklar		171.681.711	109.426.098	125.337.568	96.196.609
Nakit ve nakit benzeri	3	30.122.177	2.045.600	4.886.789	5.205.746
Ticari alacaklar					
- <i>İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar</i>	4	81.791.640	58.543.555	56.783.019	44.824.355
Diğer alacaklar					
- <i>İlişkili taraflardan diğer alacaklar</i>	27	-	1.130.931	4.125.145	-
- <i>İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar</i>	5	12.194	12.194	4.670	3.919
Stoklar	6	45.426.913	35.834.379	43.856.406	37.735.130
Peşin ödenmiş giderler	7	3.839.198	2.509.543	4.644.026	1.989.860
Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar		4.623	2.510	2.254	-
Diğer dönen varlıklar	8	10.484.966	9.347.386	11.035.259	6.437.599
Duran Varlıklar		238.981.503	170.539.491	142.952.519	112.470.066
Ticari alacaklar					
- <i>İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar</i>	4	3.630.806	4.544.318	-	-
Diğer alacaklar	5				
- <i>İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar</i>	5	5.600.439	4.566.561	4.928.952	1.290.544
Maddi duran varlıklar	10	220.706.030	148.843.811	132.463.720	108.401.348
Maddi olmayan duran varlıklar	10	4.671.347	3.099.567	1.273.823	278.512
Kullanım hakkı varlıkları	11	1.182.329	8.027.838	-	-
Peşin ödenmiş giderler	7	2.752.444	1.023.563	4.278.018	2.499.662
Diğer duran varlıklar	8	438.108	433.833	8.006	-
Toplam Varlıklar		410.663.214	279.965.589	268.290.087	208.666.675

Yükümlülükler	Notlar	30 Eylül 2020	31 Aralık 2019	31 Aralık 2018	31 Aralık 2017
Kısa vadeli yükümlülükler		192.935.076	162.551.314	159.353.679	96.137.808
Kısa vadeli borçlanmalar	15	77.510.905	87.522.306	86.327.555	40.890.015
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	15	31.688.332	26.370.984	33.326.596	33.099.459
Diğer finansal yükümlülükler	15	1.285.246	35.592	35.833	-
Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler	15	861.493	2.427.710	-	-
Ticari borçlar					
- İlişkili taraflara ticari borçlar	27	1.226.005	5.473.150	386.563	-
- İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	4	49.722.199	24.351.534	26.433.538	16.641.235
Diğer borçlar					
- İlişkili taraflara diğer borçlar	27	3.941.955	9.787.285	7.337.669	176.857
- İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar	5	68.396	804.972	407.924	18.350
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin borçlar	12	1.692.289	1.473.793	1.581.995	1.150.919
Ertelenmiş gelirler	14	10.927.296	3.804.974	2.699.064	2.674.475
Dönem karı vergi yükümlülüğü		13.296.264	-	267.767	1.097.164
Kısa vadeli karşılıklar		346.468	-	103.557	74.988
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	9	368.228	499.014	445.618	314.346
Uzun vadeli yükümlülükler		45.452.049	41.313.604	32.081.757	34.058.576
Uzun vadeli borçlanmalar	15	28.787.125	33.902.880	25.551.671	27.793.037
Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler	15	598.718	824.345	-	-
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar	13	4.113.999	3.270.009	3.784.332	3.310.099
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	25	11.952.207	3.316.370	2.745.754	2.955.440
Özkaynaklar		172.276.089	76.100.671	76.854.651	78.470.291
Ödenmiş sermaye	17	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 birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler					
- Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin aktüeryal kazanç/(kayıp) fonu		(835.208)	(322.097)	(1.224.314)	(1.152.558)
- Yeniden değerlendirme ve sınıflandırma kazanç/kayıpları	17	94.013.477	47.616.627	47.616.627	47.616.627
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler					
- Yabancı para çevirim farkları		11.195	(150.005)	(130.565)	(45.519)
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler		65.250	65.250	65.250	65.250
Geçmiş yıl zararları		(25.034.104)	(25.950.128)	(24.210.091)	(33.238.261)
Dönem net karı		50.130.479	916.024	812.744	11.299.752
Toplam yükümlülükler ve özkaynaklar		410.663.214	279.965.589	268.290.087	208.666.675

Özet Mali Tablolar – Gelir Tabloları

Kar veya zarar kısmı	Notlar	1 Ocak – 30 Eylül 2020	1 Ocak – 30 Eylül 2019	1 Ocak – 31 Aralık 2019	1 Ocak – 31 Aralık 2018	1 Ocak – 31 Aralık 2017
Hasılat	18	312.115.212	156.184.128	210.562.000	202.200.774	156.502.020
Satışların maliyeti (-)	18	(193.489.247)	(124.319.564)	(164.648.141)	(154.509.814)	(112.113.542)
Brüt kar		118.625.965	31.864.564	45.913.859	47.690.960	44.388.478
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)		(2.370.566)	(1.852.494)	(754.098)	-	-
Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri (-)	19	(15.580.183)	(8.351.501)	(11.512.752)	(11.725.367)	(9.712.111)
Genel yönetim giderleri (-)	20	(8.627.059)	(7.215.976)	(10.822.181)	(9.813.207)	(7.452.514)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	22	21.834.435	8.219.965	13.584.942	33.022.549	14.078.643
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	22	(22.880.450)	(11.666.407)	(12.788.967)	(26.184.824)	(9.870.696)
Esas faaliyet karı		91.002.142	10.998.151	23.620.803	32.990.111	31.431.800
Yatırım faaliyetlerinden giderler (-)		-	-	-	-	(14.321)
Finansman gideri öncesi faaliyet karı		91.002.142	10.998.151	23.620.803	32.990.111	31.417.479
Finansman gelirleri	23	2.354.602	12.529.084	8.793.185	25.576.708	14.749.270
Finansman giderleri (-)	24	(28.650.664)	(23.098.109)	(31.152.902)	(57.678.055)	(32.872.879)
Vergi öncesi kar		64.706.080	429.126	1.261.086	888.764	13.293.870
Vergi gideri						
-Dönem vergi gideri	25	(13.296.264)	-	-	(267.767)	(1.097.646)
-Ertelenmiş vergi gideri	25	(1.279.337)	(411.219)	(345.062)	191.747	(896.472)
Net dönem karı		50.130.479	17.907	916.024	812.744	11.299.752

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistikî şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Marbaş Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.