

Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş.

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST RAPORU

Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

05.01.2026

1-) Amaç

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII 128.1 numaralı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır. Raporda yer verilen tüm bilgi ve sayısal veriler, Kamu Aydınlatma Platformunda (KAP) açıklanan Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş. (Formül Plastik/Şirket)'nin Halka Arz İzahnamesi ve eklerinden ayrıca 30.12.2025 tarihli Integral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporundan elde edilmiştir. Hazırlanmış olan bu rapor açıklanan Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş. 'nin halka arzına ilişkin, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmamasına yönelik bir tavsiye ya da teklif değildir. Bu rapor, sadece Integral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmış olan Fiyat Tespit Raporu hakkındaki görüşü kapsamaktadır. Yatırım kararlarının yayımlanan izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2-) Halka Arza İlişkin Bilgiler

Şirket'in çıkarılmış sermayesi 130.000.000 TL'dir. Şirketin çıkarılmış sermayesi 1 TL itibari değerinde 130.000.000 adet paya ayrılmıştır. Şirket'in çıkarılmış sermayesini temsil eden pay grupları, A grubu hamiline yazılı 22.000.000 adet pay karşılığı 22.000.000 TL'den; B grubu hamiline yazılı 108.000.000 adet pay karşılığı 108.000.000 TL'den oluşmaktadır. Toplam payların 22.000.000 TL'si A grubu, 108.000.000 TL'si B grubu olmak üzere Şirket sermayesini temsil eden 22.000.000 TL nominal değerli A grubu payların tamamı Formül Holding'e, 108.000.000 TL nominal değerli B grubu payların 67.384.551 TL nominal değerli kısmı Formül Holding'e, 39.293.449 TL nominal değerli kısmı Haydar Şahin'e ve 1.322.000 TL nominal değerli kısmı Fatma Şahin'e aittir.

Talep Toplama Tarihleri	07.01.2026-09.01.2026
Konsorsiyum	Integral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Fiyatı	30,24 TL
Aracılık ve Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat Talep Toplama ve En İyi Gayret Aracılığı
Dağıtım Yöntemi	Bireysele Eşit Dağıtım
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	130.000.000 TL
Halka Arz Edilen Miktar ve Türü	40.000.000 Lot (30.000.000 Nominal Sermaye Artışı) (10.000.000 Nominal Ortak Satışı)
Halka Açıklık Oranı	25,00%
Borsada İşlem Görecek Pazar	Ana Pazar
Tahsisatlar	%65 Yurt İçi Bireysel Yatırımcı %10 Yurt İçi Yüksek Başvurulu Yatırımcı %25 Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı
Verilen Taahhütler	Satmama Taahhüdü- 1 Yıl
Fiyat İstikrarı Amacıyla Sağlanan İşlemler	Payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren 30 gün
Katılım Endeksine Uygunluk	Uygundur

3-) Şirkete İlişkin Özet Bilgiler

Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş., 282565 Ticaret Sicil Numarasıyla 10.01.1992 tarihinde İstanbul Ticaret Sicil Müdürlüğü'nce tescil edilmiştir. Şirket, Türkiye'de kalıp üretimi sektöründe faaliyet göstermekte olup, 1992 yılından beri üretimlerine devam etmektedir.

Şirket'in ana faaliyet konusu; kompozit boru ve bağlantı elemanları, plastik temiz su boruları ve bağlantı elemanları, PVC pis su boruları ve bağlantı elemanları ile doğalgaz ve ısıtma sistemlerine yönelik makine, ekipman ve yardımcı mamullerin imalatı ve ticaretidir. Şirket, kentlerin altyapısında, tarımda, sanayi tesislerinde ve konutlarda kullanılan her türlü temiz ve atık su boruları ile bunlara ait ekipmanların üretimini, ithalatını, ihracatını, perakende ve toptan ticaretini gerçekleştirmekte olup, faaliyetleri kapsamında temiz suyun ana şebekeden binalara ve konutlara ulaştırılması ile kullanım sonrası atık suya dönüşerek kanalizasyona iletilmesi süreçlerinin tümünde kullanılan farklı çap ve özelliklerdeki plastik boru sistemleri, bağlantı elemanları ve ek parçalarını üretmektedir. Söz konusu ürünler, her tür mekânın temiz su, ısıtma suyu ve atık ısı dışı pazarlara sunulmaktadır.

Şirketin Sermaye Yapısı

Halka Arz Öncesi				Halka Arz Sonrası	
Ortak Adı	Grup	Nominal Değer (TL)	Pay Oranı (%)	Nominal Değer (TL)	Pay Oranı (%)
Formül Holding	A	22.000.000	16,92%	22.000.000	13,75%
	B	67.384.551	51,83%	67.384.551	42,12%
Haydar Şahin	B	39.293.449	30,23%	29.293.449	18,31%
Fatma Şahin	B	1.322.000	1,02%	1.322.000	0,83%
Halka Açık Kısım	B	-	-	40.000.000	25,00%
Toplam		130.000.000	100,00%	160.000.000	100,00%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

4-) Özet Finansal Tablolar

Bilanço (TL)	2022	2023	2024	2025/09
Toplam Dönen Varlıklar	2.779.081.475	2.537.777.368	2.179.467.586	2.958.807.065
Toplam Duran Varlıklar	834.754.621	1.001.530.998	1.365.537.680	1.306.930.148
Toplam Varlıklar	3.613.836.096	3.539.308.366	3.545.005.266	4.265.737.213
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.590.402.371	1.247.893.959	1.234.899.733	1.799.253.522
Uzun Vadeli Yükümlülükler	301.852.605	272.135.700	149.028.762	194.389.373
Özkaynaklar	1.721.581.120	2.019.278.707	2.161.076.771	2.272.094.318

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Gelir Tablosu					
TL	2022	2023	2024	2024/09	2025/09
Hasılat	3.934.921.751	3.494.335.012	3.539.180.063	2.523.710.434	2.448.534.397
Satışların Maliyeti (-)	(2.829.499.601)	(2.401.518.453)	(2.614.290.524)	(1.732.613.007)	(1.784.482.838)
Brüt Kar	1.105.422.150	1.092.816.559	924.889.539	791.097.427	664.051.559
Genel Yönetim Giderleri (-)	(44.367.118)	(80.131.704)	(113.804.183)	(76.454.142)	(81.941.538)
Pazarlama Giderleri (-)	(159.604.434)	(170.745.126)	(230.823.243)	(165.899.144)	(164.648.579)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	274.976.855	280.589.099	135.952.153	105.409.422	140.144.396
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(143.927.109)	(252.052.531)	(86.548.008)	(76.416.828)	(31.899.404)
Esas Faaliyet Karı/Zararı	1.032.500.344	870.476.297	629.666.258	577.736.735	525.706.434
Dönem Kar Zararı	296.806.661	295.458.158	159.825.895	85.926.482	117.056.924

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

5-) Faaliyetler Hakkında Bilgiler

5.1-) Üretim Faaliyetleri

Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş.'nin faaliyetleri kapsamında; kompozit boru ve bağlantı elemanları, plastik temiz su boruları ve bağlantı elemanları ile PVC pis su boruları ve bağlantı elemanlarının üretimi gerçekleştirilmektedir. Şirket tarafından, kentlerin altyapısında, tarımda, sanayi tesislerinde ve konutlarda kullanılan her türlü temiz ve atık su boruları ile bunlara ait ekipmanların üretimi yapılmaktadır.

5.2-) Ambalajlama ve Paketleme Faaliyetleri

Üretimi tamamlanan ürünler, sevkıyata ve satışa uygun hâle getirilmek üzere ambalajlanmakta ve paketlenmektedir. Ambalajlama faaliyetleri, ürünlerin pazara sunulmasına yönelik operasyonel süreçlerin bir parçası olarak yürütülmektedir.

5.3-) Hammadde ve Tedarik Yönetimi Faaliyetleri

Şirket, üretim faaliyetlerinde kullanılan hammadde ve yardımcı malzemelerin tedarikini yurt içi ve yurt dışı tedarikçiler aracılığıyla gerçekleştirmektedir. Bu kapsamda hammadde temini ve stok yönetimine yönelik faaliyetler yürütülmektedir.

5.4-) Depolama ve Lojistik Faaliyetleri

Hammadde ve mamul ürünler, depolama alanlarında muhafaza edilmekte olup, yurt içi ve yurt dışı pazarlara sevk edilmektedir. Lojistik faaliyetler, sevkiyat süreçleri çerçevesinde yürütülmektedir.

5.5-) Satış ve Dağıtım Faaliyetleri

Şirket tarafından üretilen ürünlerin satış ve dağıtım faaliyetleri, bayiler ve diğer dağıtım kanalları aracılığıyla yürütülmektedir. Satış faaliyetleri kapsamında ürünlerin müşterilere ulaştırılmasına yönelik sipariş, sevkıyat ve teslim süreçleri gerçekleştirilmektedir.

5.5.1-) Yurt İçi ve Yurt Dışı Satış Kanalları

Şirket, ürünlerini yurt içinde bayi ağı ve diğer dağıtım kanalları aracılığıyla pazarlamakta olup, yurt dışı pazarlara yönelik olarak ise ihracat yoluyla satış gerçekleştirmektedir.

Şirket'in net ve brüt satış tutarlarını yıllar itibarıyla aşağıdaki gibidir.

	2022	2023	2024	2024/09	2025/09
Ticari Ürün Gelirleri	140.952.948	97.097.809	98.501.144	71.130.848	30.973.008
Temiz Sıcak ve Soğuk Su Tesisat Boruları	1.950.400.673	1.521.596.454	1.439.344.966	1.022.383.256	1.066.804.273
Temiz Sıcak ve Soğuk Su Tesisat Borularının Bağlantı Ekipmanları	1.434.283.118	1.410.776.136	1.412.418.160	1.038.522.901	880.311.449
Atık Su Boruları ve Bağlantı Ekipmanları	420.570.133	488.275.935	596.854.582	397.212.415	474.349.749
Brüt Satışlar	3.946.206.872	3.517.746.334	3.547.118.852	2.529.249.420	2.452.438.479
Net Satışlar	3.934.921.751	3.494.335.012	3.539.180.063	2.523.710.434	2.448.534.397

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

6-) Değerlemeye İlişkin Özet Bilgiler

Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından Integral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin hazırladığı fiyat tespit raporu incelenmiştir. İnceleme sonuçları aşağıda yer almaktadır. Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş. pay halka arzı kapsamında pay başına halka arz fiyatının tespiti için Integral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda belirlenen indirgenmiş nakit akımları ve çarpan analizi yöntemi kullanılmıştır.

6.1-) Çarpan Analizi (Pazar Yaklaşımı) Yöntemi'ne Göre Şirket Değeri

UDS 105 Değerleme Yaklaşımlar ve Yöntemleri madde 20.1 uyarınca Pazar Yaklaşımı, varlığın fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Pazar Yaklaşımı yöntemleri içerisinde yer alan “Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi” dikkate alınarak, Formül Plastik’in faaliyet yürüttüğü sektörde olup Borsa İstanbul’da işlem gören BIST Kimya, Petrol ve Kauçuk Endeksinde yer alan şirketlerin piyasa çarpanları incelenmiştir. Yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlerde FD/FAVÖK çarpanı ortalama değeri incelenmiştir. Ortalama değer hesaplamasında 5’ten küçük ve 20’den büyük çarpan değerleri uç değerler olarak kabul edilmiş ve bunlar ortalama hesaplamasında dikkate alınmıştır. FD/Satışlar, fiyat/kazanç ve piyasa değeri/defter değeri çarpanları da incelenmiş olup çalışmada kullanılmamıştır.

6.1.1-) Yurt İçi Benzer Şirketler

Pazar Yaklaşımı çerçevesinde, Formül Plastik ile benzer niteliklere sahip ve borsada işlem gören şirketlerin verileri incelenmiştir.

Çarpan Analizi Sonucu (TL) - Yurt İçi Benzer Şirketler

	Çarpan	Şirket Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
FD/FAVÖK Çarpanı	11,62	5.843.725.505	100%	5.843.725.505
FD/Satışlar	1,52	4.547.194.118	0%	-
Fiyat/Kazanç	14,89	3.069.211.384	0%	-
Piyasa Değeri/Defter Değeri	2,82	6.417.514.888	0%	-
Toplam Değer				5.843.725.505

6.1.2-) Yurt Dışı Benzer Şirketler

Yurt dışı benzer şirketler çarpan analizinde, Formül Plastik’in faaliyetlerine benzer nitelikte olan şirketler dikkate alınmıştır.

Çarpan Analizi Sonucu (TL) - Yurt Dışı Benzer Şirketler

	Çarpan	Şirket Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
FD/FAVÖK Çarpanı	9,59	4.701.267.043	100%	4.701.267.043
FD/Satışlar	1,52	4.562.789.879	0%	-
Fiyat/Kazanç	15,77	3.235.949.793	0%	-
Piyasa Değeri/Defter Değeri	3,15	7.157.097.102	0%	-
Toplam Değer				4.701.267.043

6.2-) Çarpan Sonuçları

Çarpan Analizi Değerleme Sonucu (TL)	Ağırlık	Sonuç
Yurt İçi Benzer Şirketler Özsermaye Değeri	50%	5.843.725.505
Yurt Dışı Benzer Şirketler Özsermaye Değeri	50%	4.701.267.043
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri	100%	5.272.496.274

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

6.3 -) İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)

İndirgenmiş Nakit Akımları yaklaşımına göre Şirket değeri, faaliyette bulunulduğu sürece yaratılması beklenen nakit akımları toplamının bugünkü değeridir. UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemlerinin 50.29 maddesi uyarınca tahmini nakit akışlarını indirmek için kullanılan oranın, hem paranın zaman değerini hem de varlığın nakit akış türüyle ve gelecekteki faaliyetleriyle ilgili riskleri yansıtması gereklidir. İNA metodunda, Formül Plastik geçmiş mali veriler ışığında analiz edilerek, projeksiyon dönemi 2025 yılından başlayarak 2030 yılı sonuna kadar olan dönemi kapsayacak şekilde hesaplanmıştır.

Serbest Nakit Akımları'nın Bugünkü Değeri	2.207.368.879
Uç Değer Büyümesi	5%
Uç Değerin Bugünkü Değeri	4.291.784.053
Firma Değeri	6.499.152.932
Finansal Borçlar	-1.010.734.074
Nakit ve Nakit Benzerleri	82.714.693
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	225.523.140
Özsermaye Değeri	5.796.656.691
Pay Başına Özsermaye Değeri	44,59

Değerleme Sonucu	Ağırlık	Sonuç
İNA Analizine Göre Özsermaye Değeri	50%	5.796.656.691
Pay Başına Değer		44,59
Çarpan Analizine Göre Özsermaye Değeri	50%	5.272.496.274
Pay Başına Değer		40,56
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri	100%	5.534.576.483
Ağırlıklandırılmış Pay Başına Değer		42,57

Halka Arza İlişkin Bilgiler (TL)	Sonuç
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	5.534.576.483
Halka Arz İskontosu	28,98%
Halka Arz İskontolu Özsermaye Değeri	3.930.656.218
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye	130.000.000
Halka Arz Pay Başına Değer	30,24

7-) Sonuç

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Tarafından Hazırlanan Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Görüşümüz

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş.'nin fiyat tespit raporunun incelemesi gerçekleştirilmiştir. Halka arz fiyatının bulunmasında kullanılan yöntemlerin, Şirket'in değerini ortaya çıkarması açısından genel olarak uygun olduğunu düşünüyoruz.

Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Olarak;

- Şirket değerlemesi için kullanılan hesaplamaların, kurumların genel değerlendirme ve değerlendirme yapmalarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır şekilde verildiğini düşünüyoruz.
- Çarpan analizinden hesaplanan değere %50, indirgenmiş nakit akımları yöntemiyle hesaplanan değere %50 ağırlık verilmesinin makul olduğunu düşünüyoruz.
- Şirket'in özsermaye değerinin hesaplanmasında kullanılan İndirgenmiş Nakit Akımları yönteminin net ve anlaşılır şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Sonuç olarak, yukarıda belirttiğimiz yorumlar ışığında, Şirket için %28,98 halka arz iskontosuyla ortaya çıkan 30,24 TL'lik halka arz fiyatının makul bir seviye olduğu kanaatine varmış bulunuyoruz.

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“Kuveyt Türk Yatırım”) tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlı da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri’ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım’ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşılamaz.