

Işık Plastik San. ve Dış Tic. Paz. A.Ş.**Fiyat Tespit Raporu Hakkında
Değerlendirme Raporu**

Fiyat Tespit Değerlendirme Raporu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12/02/2013 tarihli ve 5/145 sayılı kararında yer alan; payları ilk kez halka arzı öncesi uygulanacak esaslarının 7. Maddesine dayanılarak hazırlanmıştır. İlgili madde;

*Halka arza aracılık eden kuruluş tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu, başka bir kuruluş tarafından analiz edilebilir. Söz konusu analist raporunun hazırlanması halinde, halka arz fiyatına ilişkin görüş beyan edilmesi ve raporun en geç ilgili halka arzın başladığı tarihte Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda halka açılacak ortaklığa ilişkin bölümde ve bu raporu hazırlayan kuruluşun internet sitesinde ilan edilmesi zorunludur.

HALKA ARZ ÖZETİ

Borsa Kodu	ISKPL
Talep Toplama Tarihleri	21 – 22 Ocak 2021
Halka Arz Fiyatı	16,10 TL
Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Sabit Fiyatla Borsada Satış
Halka Arz Şekli	8.061.638,00 TL Sermaye Artışı – 3.224.655,00 Ortak Satışı
Halka Arz Öncesi Sermaye	43.741.000,00 TL nominal
Halka Arz Sonrası Sermaye	51.802.638,00 TL nominal
Halka Arz Büyüklüğü	181.709.317,30 TL
Halka Arz Büyüklüğü	181.709.317,30 TL
Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri	704.230.100,00 TL
Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	834.022.471,80 TL
Halka Açıklık Oranı	21,79%

1. Şirket Profili

1988 yılında kurulan Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş. ("Işık Plastik" ve/veya "Şirket"), endüstriyel plastik levhalar ve plastik sofa ve mutfak eşyası üretimi yapmaktadır.

Endüstriyel plastik levha üretiminde hammadde olarak ithal menşeli granül plastiği (PC, PMMA, Pet-G) kullanılmaktadır. Bu plastik levhalar; banyo küveti, gürültü bariyeri, duşakabin 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, sera camları, stadyum çatı kaplamaları gibi çok çeşitli alanlarda kullanılmaktadır.

Sofra ve mutfak eşyası üretiminde ise hammadde olarak Polipropilen ve Polistren kullanılmaktadır. Bu segmentte ayran bardakları, yoğurt kaseleri, tatlı kapları, şarküteri kapları, meşrubat bardakları ve tek kullanımlık tabaklar üretmektedir.

Şirket ithal menşeli granül plastiği çeşitli ülke ve firmalardan temin etmektedir.

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2020 Global Menkul Değerler A.Ş.

Doğrudan satışın yanında yurt içinde bayileri ve yurt dışında aracılar vasıtasıyla satışlarını gerçekleştirmektedir.

05 Mart 2019 tarihli kapasite raporuna göre yıllık plastik üretim kapasitesi; 25.593 ton plastik endüstriyel levha, 31.701 ton sofr ve mutfak eşyası ve 7.182 ton masterbatch (üretimde dolgu malzemesi ve renklendirici olarak kullanılmaktadır) üretiminden oluşmaktadır.

2. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Ortağın Ticaret Unvanı Adı Soyadı	Halka Arz Öncesi Sermaye		Halka Arz Sonrası Sermaye - Ek Satış Hariç	
	Tutar (TL)	Pay (%)	Tutar (TL)	Pay (%)
Erpet Tur. İnş. Taah. San. ve Tic. 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 Ortaklar	264,000	0.60%	264,000	0.51%
Halka Açık	-	0.00%	11,286,293	21.79%
Toplam	43,741,000	100.00%	51,802,638	100.00%

3. Özet Finansal Tablolar

3.1. Bilanço

Bin TL				
Varlıklar	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.09.2020
Nakit ve nakit benzerleri	5,206	4,887	2,046	30,122
Ticari alacaklar	44,824	56,783	58,544	81,792
Diğer alacaklar				
Stoklar	37,735	43,856	35,834	45,427
Diğer	8,431	19,811	13,003	14,341
Dönen varlıklar	96,197	125,338	109,426	171,682
Ticari alacaklar	-	-	4,544	3,631
Maddi duran varlıklar	108,401	132,464	148,844	220,706
Maddi olmayan duran varlıklar	279	1,274	3,100	4,671
Diğer	3,790	9,215	14,052	9,973
Duran varlıklar	112,470	142,953	170,539	238,982
Toplam varlıklar	208,667	268,290	279,966	410,663
Kaynaklar	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.09.2020
Kısa vadeli borçlanmalar	40,890	86,328	87,522	77,511
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	33,099	33,327	26,371	31,688
Ticari borçlar	16,641	26,820	29,825	50,948
Diğer borçlar	195	7,781	10,628	5,296
Diğer	5,312	5,098	8,205	27,492
Kısa vadeli yükümlülükler	96,138	159,354	162,551	192,935
Uzun vadeli borçlanmalar	27,793	25,552	33,903	28,787
Diğer	6,266	6,530	7,411	16,665
Uzun vadeli yükümlülükler	34,059	32,082	41,314	45,452
Özkaynaklar	78,470	76,855	76,101	172,276
Toplam kaynaklar	208,667	268,290	279,966	410,663

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2020 Global Menkul Değerler A.Ş.

3.2. Gelir Tablosu

Bin TL	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.09.2019	30.09.2020
Hasılat	156,502	202,201	210,562	156,184	312,115
Brüt kar	44,388	47,691	45,914	31,865	118,626
Operasyonel giderler (-)	12,957	14,701	22,293	20,866	27,624
Esas faaliyet karı	31,432	32,990	23,621	10,998	91,002
Finansman gelir/giderleri	-18,138	-32,101	-22,360	-10,569	-26,296
Vergi öncesi kar	13,294	889	1,261	429	64,706
Vergi (-)	1,994	76	345	411	14,576
Dönem Karı	11,300	813	916	18	50,130

4. Satışlar

4.1. Ürün Çeşidine Göre Satışlar

Bin TL	31.12.2017	Hasılat %	31.12.2018	Hasılat %	31.12.2019	Hasılat %	30.09.2020 - Son 12 Ay	Hasılat %
Levha	98,707	63.1%	118,231	58.5%	129,273	61.4%	287,027	78.3%
Termoform (Mutfak eşyası)	39,806	25.4%	53,961	26.7%	58,649	27.9%	62,575	17.1%
Hizmet	6,457	4.1%	12,176	6.0%	10,963	5.2%	1,601	0.4%
Diğer	11,532	7.4%	17,834	8.8%	11,677	5.5%	15,290	4.2%
Toplam	156,502	100.0%	202,201	100.0%	210,562	100.0%	366,493	100.0%
Ürün çeşidine göre	30.09.2019	Hasılat %	30.09.2020	Hasılat %				
Levha	91,568	58.6%	249,322	79.9%				
Termoform (Mutfak eşyası)	47,296	30.3%	51,222	16.4%				
Hizmet	10,332	6.6%	970	0.3%				
Diğer	6,989	4.5%	10,602	3.4%				
Toplam	156,184	100.0%	312,115	100.0%				

4.2. Net Satış Gelişimi

Bin TL	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.09.2019	30.09.2020	30.09.2020 - Son 12 Ay
Yurt içi satışlar	63,864	88,268	92,091	69,547	70,263	92,807
Yurt dışı satışlar	94,007	114,634	119,690	87,580	242,667	274,777
Diğer gelirler		1,105				
Satıştan iadeler (-)	799	1,064	869	626	480	724
Satış indirimleri (-)	570	743	350	318	335	367
Net satış	156,502	202,201	210,562	156,184	312,115	366,493

4.3. Karlılık Analizi

Bin TL	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.09.2019	30.09.2020
Net satışlar	156,502	202,201	210,562	156,184	312,115
Brüt kar	44,388	47,691	45,914	31,865	118,626
Brüt kar marjı	28.4%	23.6%	21.8%	20.4%	38.0%
FAVÖK	34,180	36,032	27,792	13,931	94,263
FAVÖK marjı	21.8%	17.8%	13.2%	8.9%	30.2%
Net kar	11,300	813	916	18	50,130
Net kar marjı	7.2%	0.4%	0.4%	0.0%	16.1%

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2020 Global Menkul Değerler A.Ş.

5. Halka arz değerlemesi

İşık Plastik'in halka arz edilecek paylarının birim fiyat tespitinde Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmıştır. Bu analizde ise sadece İşletme Değeri/FAVÖK çarpanı kullanılmıştır.

5.1. Yurt İçi Benzer Şirketler

Şirket	İD/FAVÖK - Son 12 ay
Aksa Akrilik	9.6
Brisa	11.6
Gediz Ambalaj	8.9
Sekuro Plastik	10.5
Temapol Polimer	11.3
Ortalama	10.4

Değerlemede BIST Kimya, Petrol ve Plastik endeksinde yer alan şirketlerden kimya, petrokimya, gübre ve ilaç üretimi ile iştigal eden şirketler, likiditesi düşük olan şirketler ve çarpanları uç değere sahip şirketler dışarıda bırakılmıştır.

5.2. Yurt Dışı Benzer Şirketler

Şirket	İD/FAVÖK - Son 12 ay
Covestro AG	14.0
Groupe Guillin S.A	5.2
Silgan Holdings	10.3
Sonoco Products	10.5
Wipak	9.0
Ortalama	9.8

5.3. Halka arz değeri

Yurt içi ve yurt dışı İD/FAVÖK çarpanları eşit ağırlıklandırılmış, Şirket'in son 12 aylık FAVÖK değeri olan 108,1 milyon TL kullanılmıştır. Net borç 110,6 milyon TL olarak hesaplanmış ve halka arz öncesi piyasa değeri 980,4 milyon TL olarak bulunmuştur. Buna göre pay başına fiyat 22,41 TL olmuş ve %28'lik halka arz iskontosu ile halka arz fiyatı 16,10 TL olarak belirlenmiştir.

Bin TL	FAVÖK - Son 12 ay	Yurt içi - İD/FAVÖK	Yurt dışı - İD/FAVÖK	
Işık Plastik	108,124	10.4		1,121,952
	108,124		9.8	1,060,095
Hesaplanan işletme değeri				1,091,023
Net borç				110,610
Halka arz öncesi piyasa değeri				980,414
Pay adedi				43,741
Pay başına fiyat				22.41
Halka arz iskontosu				28%
Halka arz pay başına fiyat				16.10

6. Sonuç

- Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket ile ilgili bilgilerin ve değerlemede kullanılan yöntem ve değerlerin detaylı bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Raporda sadece piyasa çarpanları kullanılması makul sebeplerle açıklanmış olsa da Şirket'in karlılık göstergelerinin son bir yılda yakaladığı ivmenin önümüzdeki dönemde de sürüp sürmeyeceği konusundaki beklentilerini görebilmek adına indirgenmiş nakit akımları yönteminin de kullanılmasının daha sağlıklı olacağını düşünüyoruz.
- Hem yurt içi hem de yurt dışı benzer şirket çarpanlarının kullanılmasını faydalı buluyoruz. Fakat değerlemeye alınan yurt dışı benzer şirketlerin Işık Plastik'in piyasa değerinin çok üstünde olmalarından dolayı piyasa değeri daha yakın olan benzer şirketlerin de kullanılabileceğini düşünüyoruz.
- Çarpanları uç değere sahip şirketlerin değerlemede kullanılmamasını doğru buluyoruz.
- Likiditesi düşük olan şirketlerin değerlemede kullanılmamasını doğru buluyoruz.

Yukarıda belirttiğimiz çekinceler dışında 16,10 TL olarak belirlenen halka arz fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.