

İŞİK PLASTİK SANAYİ VE DİŞ TİCARET PAZARLAMA ANONİM ŞİRKETİ FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME

Bu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22/06/2013 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanan Seri: VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesinin 2 fıkrası kapsamında Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmıştır. Bu raporda yer alan Şirket verileri Fiyat Tespit Raporu'ndan sağlanmış olup, yatırımcılar halka arza ilişkin yatırım kararlarını KAP'ta yayınlanan İzahname'yi inceleyerek vermelidirler.

20.01.2021

Raporun sonunda çekince kısmı bulunmaktadır.

1) Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler

Halka Arza İlişkin Temel Bilgiler	
İhraççı	Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş.
Borsa Kodu	ISKPL
Halka Arz Yöntemi	Borsada Satış
Talep Toplama Tarihleri	21-22 Ocak 2021 / Borsada Satış - Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Miktarı	11.286.293 TL Nominal Değerli Paylar (8.061.638 TL Sermaye Artırımı + 3.224.655 TL Ortak Satış)
Pay Başına Hisse Fiyatı	16,10 TL
Halka Açıklık Oranı	21,79%
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye	43.741.000 TL
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	51.802.638 TL

Kaynak: KAP, Garanti Yatırım Fiyat Tespit Raporu

Ortaklardan Taahhüt /Teşvik

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

-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 gelirin toplamının %50'sine kadar tutarı "geri alım taahhüdü" kapsamında kullanabilecektir. Bu tutardan fazla talep gelirse yatırımcıların talepleri oransal olarak karşılanacaktır.

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

Kaynak: Garanti Yatırım Fiyat Tespit Raporu

2) Şirket Hakkında Özet Bilgiler

Şirket, 1988 yılında Işık Plastik Sanayi ve Ticaret A.Ş. unvanıyla İstanbul'da kurulmuştur. Endüstriyel plastik levhalar ile plastikten sofa ve mutfak eşyası üretiminde faaliyet göstermektedir. Söz konusu plastik levhalar, banyo küveti, duşa kabin camları, reklam tabelaları, oyuncak, mobilya, banyo ve mutfak dolapları gibi çeşitli alanlarda kullanılmaktadır. Burada plastik hammaddesi olarak PC, PMMA ve Pet-G gibi ithal menşeli granül plastiği alınarak işlenmektedir. Plastikten sofa ve mutfak eşyası segmentinde ise, ayran bardakları, yoğurt kaseleri, şarküteri kapları gibi ürünler barındırmaktadır. Bu alan için, polipropilen ile polistren hammaddeleri alınarak işlenmektedir.

Şirket, 2000 yılında Gebze Organize Sanayi Bölgesi'nde faal üretim tesisi satın almış ve aynı yıl içinde faaliyete geçirmiştir. 2001 yılı itibarıyla ABD'den matbaa makinesi ithal etmeye başlamıştır ve 2003 yılında, ABD'den ithal ettiği matbaa makinelerinin sayısını dörde çıkarmıştır. 2006 yılında, PMMA ve PC solid levha hattının ithal edilmesiyle birlikte, Türkiye'ye ithal edilen optik özellikli levha ürünleri Işık Plastik tarafından yurt içinde üretilebilir ve pazara sunulabilir hale gelmiştir. 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.

Şirket, doğrudan yaptığı satışlara ek olarak yurtiçi satışlarını bayileri aracılığıyla; yurtdışı satışlarını ise aracılar vasıtasıyla yapmaktadır. Şirket'in 5 Mart 2019 tarihli Kapasite Raporu'na göre, yıllık 25.953 ton plastik endüstriyel levha, 31.701 ton plastikten sofa ve mutfak eşyası (termaform olarak da adlandırılmaktadır) ve üretimde dolgu malzemesi ve renklendirici olarak kullanılan 7.182 ton plastik boyası üretim kapasitesi mevcuttur. Şirket'in 2020 yılı itibarıyla toplam 21 üretim hattı bulunmaktadır.

3) Değerleme Hakkında Özet Bilgiler

Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş'nin hazırladığı 7 Ocak 2021 tarihli Fiyat Tespit Raporu incelenmiştir. Rapor'da yer alan çalışmaların sonuçları aşağıdaki gibidir:

3.1. Çarpan Analizi

Çarpan olarak Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamındaki İşletme Değeri / FAVÖK oranının şirketlerin operasyonel kar performanslarına dayandığı ve Pazar katılımcıları arasında en fazla kullanılan değerlendirme çarpanlarından birisi olduğundan dolayı, en geçerli ve en uygun yöntem olduğu düşünülmüş, tek yöntem olarak kullanılmıştır. Dolayısıyla, gösterim amaçlı hesaplanan İD/Satışlar, F/K ve PD/DD çarpanlarının değerlemedeki ağırlığı sıfır olarak alınmıştır. Şirket için yapılan değerlemede baz alınan rasyolarda,

i) Yurt İçi benzer şirketlerin çarpanları

ii) Yurt Dışı benzer şirketlerin çarpanları

kullanılmıştır.

Yurtiçi benzer şirketlerin seçiminde, Işık Plastik'e benzer şekilde plastik alanında faaliyet gösterdiği belirlenen şirketler olmalarına dikkat edilmiştir. Yurtiçi benzer şirketler olarak 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 3.Ç.) Ortalama İD/FAVÖK Çarpanı	10,4x
Son 12 ay (2020 3.Ç.) FAVÖK (TL)	108.123.635
İşletme Değeri (TL)	1.121.951.514

Kaynak: Garanti Yatırım Fiyat Tespit Raporu

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 3.Ç.) Ortalama İD/FAVÖK Çarpanı	9,8x
Son 12 ay (2020 3.Ç.) FAVÖK (TL)	108.123.635
İşletme Değeri (TL)	1.060.095.298

Kaynak: Garanti Yatırım Fiyat Tespit Raporu

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

3.4. Değerleme Sonucu

Işık Plastik için halka arz öncesi işletme değeri, yurt içi ve yurt dışı çarpan analizine %50 şeklinde eşit pay verilerek 1.091.023.406 TL olarak hesaplanmıştır. %28,0 oranındaki halka arz iskontosu uygulanması sonrasında Işık Plastik'in halka arz fiyatı 16,10 TL olarak tespit edilmiştir.

3) GÖRÜŞ

Fiyat tespit raporuna ilişkin değerlendirmemiz,

- Değerleme kapsamında başvuru çarpan analizinde yurtiçi ve yurtdışı ayırımına gidilmesini ve seçilen şirketlerin detaylı analizine yer verilmesini makul ve olumlu bulmaktayız.
- Çarpan yönteminde uç değerlerin hesaplama dışında tutulmasını olumlu karşılamakla birlikte sadece FD/FAVÖK değerinin dikkate alınmış olması yerine FD/FAVÖK'ün yanı sıra F/K, PD/DD vb. gibi çarpanların da hesaplama dahil edilmesinin şirket değeri hakkında daha sağlıklı sonuç verebileceği görüşündeyiz.
- Değerleme kapsamında çarpan analizinin yanı sıra nakit akışlarının halka arz fiyatı üzerindeki etkisini görmek ve sağlıklı fiyatlama adına İndirgenmiş Nakit Akımları analizinin de eklenmiş olmasının olumlu olacağı görüşündeyiz.
- %28 halka arz iskontosunun ve 16,10 TL tutarındaki fiyatın makul olduğu görüşündeyiz.

3.3. SONUÇ

Sonuç olarak, Işık Plastik için çarpan analizi yönteminin kullanılarak %28,0 oranında uygulanan halka arz iskontosuyla 16,10 TL olarak hesaplanan şirketin pay başı fiyatının yukarıda belirtilen çekinceler dışında makul olduğu görüşündeyiz.

Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Eski Büyükdere Cad. İz Plaza Giz Kat 11 Maslak, İstanbul Tel: +90 212 365 1000

www.terayatirim.com
strateji@terayatirim.com

ÇEKİNCE:

Burada yer alan bilgiler halka açık kaynaklardan veya Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir addedilen diğer kaynaklardan derlenmiştir. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu bilgilerin veya bu bilgilere dayalı olarak yapılan tahmin, çıkarım veya görüşlerin doğruluğu, tamlığı veya uygunluğuna ilişkin açık veya zımni hiçbir beyan veya taahhütte bulunmamaktadır. Burada yer alan hiçbir bilgi Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. veya başka bir şirket tarafından veya onlar adına her hangi bir kimseye, her hangi bir menkul kıymetin alınması veya satılması yönünde her hangi bir icap veya davet teşkil etmez. Bu rapor onu hazırlayan analistlerin raporda bahsedilen menkul kıymetlere ve şirketlere ilişkin kişisel görüşlerini içermektedir. Yatırımcılar burada bahsedilen şirketlerin menkul kıymetlerine ilişkin her hangi bir yatırım kararını, kendi özel yatırım amaçları ve mali durumlarını göz önünde bulundurarak, o şirket tarafından onaylanmış izahnameyi, sirküleri, kendi araştırmalarını ve bağımsız danışmanlarından aldıkları tavsiyeleri temel alarak yapmalıdır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş., her hangi bir tarafın uğrayacağı doğrudan/dolaylı, maddi/manevi zararlar da dahil olmak üzere ancak bunlarla sınırlı kalmaksızın, hiçbir sorumluluk veya yükümlülük kabul etmez .

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55, Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayınlanan Uyarı Notu :

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 bulunanların kişisel 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 olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.