



İZMİR FIRÇA SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

06 Ocak 2016



İzmir Fırça Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
Halka Arz Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Değerlendirme Raporu

1- Amaç

Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK", "Kurul") tarafından yayınlanan VII-128.1 no'lu Pay Tebliği'nin ("Tebliğ") 29. maddesinin 1. fıkrası uyarınca halka arz edilecek payların satış fiyatının borsa fiyatından farklı veya nominal değerinden yüksek olması durumunda, söz konusu satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşça hazırlanan fiyat tespit raporu halka arzın başlayacağı tarihten en az üç gün önce Kurul'un ilgili düzenlemeleri çerçevesinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ("KAP") ilan edilir. Payların halka arzının konsorsiyum aracılığıyla gerçekleştirilmesi durumunda, fiyat tespit raporu konsorsiyum lideri ya da eş lider tarafından hazırlanır. Tebliğ gereği, İzmir Fırça Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi ("İzmir Fırça" veya "Şirket") için halka arz lideri olan A1 Capital Menkul Değerler A.Ş. ("A1 Capital" veya "Yetkili Kuruluş") tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu 26.06.2014 tarihinde KAP'ta yayınlanmıştır.

Buna ek olarak, Tebliğ'in 29. maddesinin 4. fıkrası uyarınca, "Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan ve halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İkinden fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlemesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP'ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur. Payları Gelişen İşletmeler Pazarı'nda ("GİP") işlem gören ortaklıkların halka arzında görev alan yetkili kuruluş bulunmaması durumunda bu yükümlülük piyasa danışmanı tarafından yerine getirilir."

A1 Capital, sermaye piyasası mevzuatı ve taraflar arasındaki aracılık sözleşmesi çerçevesinde İzmir Fırça'nın halka arzına aracılık etmiştir.

A1 Capital, İzmir Fırça'nın halka arzına ilişkin izahname ve fiyat tespit raporunu hazırlamıştır. İzahname, fiyat tespit raporu ve diğer ilgili belgeler halka arzdan önce, 26.06.2014 tarihinde KAP'ta yayınlanmıştır.

SPK'nın VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinde belirtilmiş olan "Değerlendirme Raporu"nun hazırlanması; halka arza ilişkin fiyat tespit raporunu hazırlayan ve payların halka arzına aracılık eden A1 Capital'in yükümlülüğü olarak işbu raporla yerine getirilmektedir. İşbu rapor halka arz tarihinden itibaren söz konusu raporların üçüncüsü olarak hazırlanmıştır.

İşbu değerlendirme raporu, fiyat tespit raporunu müteakip, Tebliğ'in 29.maddesinin 4. fıkrası uyarınca A1 Capital tarafından hazırlanmış olup, amacı İzmir Fırça'nın 26.06.2014 tarihinde yayınlanmış olan 02.06.2014 tarihli fiyat tespit raporunda belirtilen varsayımlar ve halka arz fiyatı ile halka arz sonrasında oluşan değerler arasındaki farkın olası nedenlerini açıklamaktır. İşbu rapor değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

2- 02.06.2014 Tarihli Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Özet Bilgiler

İzmir Fırça'nın 02.06.2014 tarihli fiyat tespit raporunda;

- İndirgenmiş nakit akımları analizi,
- BİST – 100 Endeksi çarpanları analizi,
- BİST Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler Endeksi çarpanları analizi ve
- BİST Gelişen İşletmeler Pazarı Endeksi çarpanları analizi

Piyasa çarpanları analizi yöntemine göre piyasa değerinin hesaplamasında;

- Fiyat / Kazanç (F/K)
- Piyasa Değeri / Defter Değeri (PD/DD)
- Firma Değeri / FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanları kullanılmıştır.

İndirgenmiş nakit akımları analizi, BİST–100 Endeksi çarpanları ve BİST Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler Endeksi çarpanları yöntemlerine göre elde edilmiş şirket değerleri sırasıyla %50 - %25 - %25 oranında ağırlıklandırılarak nihai şirket değeri 16.971.656 TL olarak belirlenmiş olup, %21,0 oranındaki halka arz iskontosu ile birlikte halka arz fiyatı 1,85 TL olarak tespit edilmiştir. Gelişen İşletmeler Piyasası Endeksi'ne göre hesaplanan şirket değeri uç değer olduğu için nihai ağırlıklandırmada bu yöntemle elde edilen değer dikkate alınmamıştır.

	Şirket Değeri	Ağırlıklandırma	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
İNA'ya Göre	18.520.001	50%	9.260.000
BİST-100 Endeksine Göre	14.778.042	25%	3.694.510
BİST Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler Endeksine Göre	16.068.579	25%	4.017.145
BİST Gelişen İşletmeler Pazarı Endeksine göre	50.816.801	0%	0
Toplam Şirket Değeri			16.971.656
İskontolu Şirket Değeri			13.412.500
Halka Arz Fiyatı			1,85

3- Halka Arz

İzmir Fırça'nın izahname seti ile tasarruf sahiplerine satış duyurusu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 13.06.2014 tarih ve 18/584 sayılı toplantısında onaylanmış, 3.200.000 TL nominal değerli şirket payları A1 Capital aracılığıyla 1 - 2 Temmuz 2014 tarihinde Borsa İstanbul Birincil Piyasada Borsa'da Satış - Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemiyle halka arz edilmiştir. Söz konusu paylar 07.07.2014 tarihinde Gelişen İşletmeler Piyasası'nda işlem görmeye başlamıştır. İzmir Fırça'nın VII-128.1 sayılı Pay Tebliği kapsamında satışa hazır bekletilen 800.000 TL nominal değerli paylarının satışı ise 27.08.2014 tarihi itibarıyla tamamlanmıştır.

4- 30.09.2015 Dönemi İtibariyle Varsayımlar ve Gerçekleşmeler

Aşağıdaki tabloda İzmir Fırça'nın 2015 yılının ilk 9 aylık döneminde göstermiş olduğu performans ve bu rakamların 2014 yılının aynı dönemine göre değişimleri ile 2015 yılı tahminlerine göre gerçekleşme oranları yer almaktadır.

	30.09.2014	30.09.2015	Değişim	31.12.2015 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	9.961.358	11.184.112	12,3%	17.189.773	65,1%
Satışların Maliyeti	7.438.543	8.294.120	11,5%	13.021.875	63,7%
Brüt Kar	2.522.815	2.889.993	14,6%	4.167.898	69,3%
Brüt Kar Marjı	25,3%	25,8%		24,2%	
Faaliyet Giderleri (-)	1.939.183	2.107.962	8,7%	2.300.441	91,6%
Faaliyet Giderleri / Hasılat	19,5%	18,8%		13,4%	
Esas Faaliyet Karı	583.632	782.031	34,0%	1.867.457	41,9%
Esas Faaliyet Kar Marjı	5,9%	7,0%		10,9%	
Amortisman	130.280	154.414	18,5%	498.254	31,0%
FAVÖK	713.912	936.444	31,2%	2.365.711	39,6%
FAVÖK Marjı	7,2%	8,4%		13,8%	

İzmir Fırça'nın 2014 yılının ilk 9 ayında 10,0 milyon TL olan satış gelirleri 2015 yılının aynı döneminde %12,3 artışla 11,2 milyon TL'ye yükselmesine karşılık, 2015 yılı sonu için tahmin edilen 17,2 milyon TL'lik satış gelirinin %65,1'inin gerçekleştirilebildiği görülmektedir.

2014 yılının ilk 9 ayında 7,4 milyon TL olan satışların maliyeti 2015 yılının aynı döneminde %11,5 artışla 8,3 milyon TL'ye yükselmiştir.

2014 yılının ilk 9 ayında 2,5 milyon TL olan brüt karı 2015 yılının aynı döneminde %14,6 artışla 2,9 milyon TL'ye yükselirken, 2015 yılı sonu için tahmin edilen 4,22 milyon TL'lik brüt karlılığın %69,3'ünün yakalandığı görülmektedir.

Şirketin satış gelirleri dönemsel olarak bakıldığında beklentilerin hafif altında kalmasına karşılık, şirketin brüt kar marjını korumayı başardığı görülmektedir. Şirketin 2014 yılının ilk 9 ayında %25,3 olan brüt kar marjı, 2015 yılının aynı döneminde %25,8'e yükselirken, 2015 yılı sonu hedefi olan %24,2'nin 1,6 puan üzerinde gerçekleşmiştir.

Şirket'in genel yönetim giderleri 2015 yılının ilk 9 aylık döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %37,6 artışla 0,95 milyon TL'ye yükselirken, pazarlama giderleri ise %7,2 azalışla 1,2 milyon TL'ye gerilemiştir. Bu doğrultuda faaliyet giderleri özellikle genel yönetim giderlerindeki artışın etkisiyle 2015 yılının ilk 9 aylık döneminde 2014 yılının aynı dönemine göre %8,7 artışla 2,1 milyon TL'ye yükselirken, 2015 yılının tamamı için tahmin edilen 2,3 milyon TL'ye göre gerçekleşme oranı %91,6 olmuştur.

Şirket'in esas faaliyet karı 2014 yılının ilk 9 aylık dönemine göre 2015 yılının ilk 9 aylık döneminde %34,0 artışla 0,8 milyon TL'ye yükselirken, 2015 yılsonu hedefi olan 1,9 milyon TL'nin %41,9'luk kısmı söz konusu dönemde gerçekleştirilebilmiştir.

2014 yılının ilk 9 ayında faaliyet giderlerinin net satışlara oranı %19,5 iken 2015 yılının aynı döneminde %18,8'e gerilemesine karşılık, %13,4 olan hedefin üzerinde gerçekleşmiştir.

Faaliyet giderlerinin beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi sebebiyle esas faaliyet karlılığı hedefin altında kalmıştır. Esas faaliyet kar marjı 2014 yılının ilk 9 ayındaki %5,9'dan 2015 yılının ilk 9 ayında %7,0'ye yükselmesine karşılık, %10,9 olan 2015 yılsonu hedefinin 3,9 puan altında kalmıştır.

2014 yılının ilk 9 ayında 130.280 TL olan amortisman giderleri 2015 yılının aynı döneminde %18,5 artışla 154.414 TL'ye yükselmiş olup, 2015 yılsonu amortisman hedefi olan 498.254 TL'nin altında kalmıştır. Amortismanların beklentilerin altında kalmasının sebebi Şirketin teşvik kapsamındaki makine ve 2016 yılında faaliyete geçmesi beklenen fırça sırtığı yatırımına henüz başlanmamış olmasından kaynaklanmaktadır.

Bu doğrultuda Şirket'in 2014 yılının ilk 9 aylık döneminde 713.912 TL olan FAVÖK'ü, 2015 yılının ilk 9 aylık döneminde %31,2 artışla 936.444 TL'ye yükselmesine karşılık, 2015 yılsonu hedefi olan 2,4 milyon TL'ye göre gerçekleşme oranı %39,6 seviyesinde kalmıştır.

FAVÖK marjı da 2014 yılının ilk 9 ayındaki %7,2'den 2015 yılının ilk 9 ayında %8,4'e yükselmesine karşılık, %13,8 olan 2015 yılsonu hedefinin 5,4 puan altında kalmıştır.

Şirketin 2015 yılının ilk 9 aylık döneminde açıklamış olduğu sonuçları özetlemek gerekirse, satışlar beklentilerin hafif altında kalmasına karşılık, genel yönetim giderlerinin beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi ve henüz faaliyete geçmeyen yatırımlardan gelecek amortisman rakamlarının realize edilmemesi sebebiyle FAVÖK hedefi beklentilerin altında kalmıştır.

Şirketin 2014 yılının ilk 9 ayında 405.834 TL olan net dönem karı, 2015 yılının ilk 9 ayında kur farkı giderlerinin etkisiyle %83,0 azalışla 68.828 TL'ye gerilemiştir.

Şirketin siyasi ve ekonomik konjonktür gerekçesiyle 2015 yılında yatırım yapmayı planladığı yaklaşık 1 milyon Euro'luk fırça sırtığı yatırımına henüz başlanmaması sebebiyle, bu konuda alınacak aksiyonlar, 2016 yılı projeksiyonlarının gerçekleştirilmesi açısından önem arz edecektir. Yaklaşık %30 brüt kar marjı ile satışların gerçekleştirilmesi planlanan fırça sırtığı yatırımından 2016 yılında satışlara 3,5 milyon TL'lik ek katkı olmasının beklendiğini ve bu nedenle 2016 yılı satışlarına ilişkin olarak aşağı yönlü risklerin olduğunu belirtmekte fayda görülmektedir.

5- 31.12.2014 Dönemi İtibariyle Varsayımlar ve Gerçekleşmeler

Aşağıdaki tabloda İzmir Fırça'nın 2014 yılında göstermiş olduğu performans ve bu rakamların 2013 yılına göre değişimleri ile 2014 yılı tahminlerine göre gerçekleşme oranları yer almaktadır.

	31.12.2013	31.12.2014	Değişim	31.12.2014 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	10.869.908	13.841.040	27,3%	14.109.984	98,1%
Satışların Maliyeti	7.535.038	10.562.166	40,2%	10.737.018	98,4%
Brüt Kar	3.334.870	3.278.874	-1,7%	3.372.966	97,2%
Brüt Kar Marjı	30,7%	23,7%		23,9%	
Faaliyet Giderleri (-)	1.698.456	1.861.382	9,6%	2.000.384	93,1%
Faaliyet Giderleri / Hasılat	15,6%	13,4%		14,2%	
Esas Faaliyet Karı	1.636.414	1.417.492	-13,4%	1.372.582	103,3%
Esas Faaliyet Kar Marjı	15,1%	10,2%		9,7%	
Amortisman	232.517	80.838	-65,2%	260.849	31,0%
FAVÖK	1.868.931	1.498.329	-19,8%	1.633.431	91,7%
FAVÖK Marjı	17,2%	10,8%		11,6%	

İzmir Fırça'nın 2013 yılında 10,9 milyon TL olan satış gelirleri 2014 yılında beklentilere paralel olarak 2013 yılına göre %27,3 artışla 13,8 milyon TL'ye yükselirken, fiyat tespit raporunda 2014 yılı için tahmin edilen 14,1 milyon TL'lik satış gelirin %98,1'inin yakalandığı görülmektedir.

2013 yılında 7,5 milyon TL olan satışların maliyeti ise 2014 yılında 2013 yılına göre beklentiler doğrultusunda %40,2 artışla 10,6 milyon TL'ye yükselmiştir.

Beklentilere paralel olarak maliyetlerdeki artış brüt karlılığın azalmasına sebep olmuştur. Şirketin 2013 yılında 3,3 milyon TL olan brüt karı 2014 yılında 2013 yılına göre %1,7 azalışla 3,3 milyon TL'ye gerilemiş olup, 3,4 milyon TL olarak hedeflenen brüt karın %97,2'si gerçekleştirilmiştir.

2013 yılında %30,7 olan brüt kar marjı, 2014 yılında %23,7'ye gerilerken, 2014 yılı hedefi olan %23,9'un 0,2 puan altında kalmıştır.

Şirket'in 2013 yılında 1,7 milyon TL olan faaliyet giderleri 2014 yılında 2013 yılına göre %9,6 artışla 1,9 milyon TL'ye yükselmesine karşılık, 2014 yılı için hedeflenen 2,0 milyon TL'nin ise %6,9 altında kalmıştır. 2013 yılında faaliyet giderlerinin net satışlara oranı %15,6 iken 2014 yılında %14,2 olan hedefin de altına %13,4'e gerilemiştir.

Şirketin artan satışlarına bağlı olarak pazarlama satış dağıtım giderleri 2013 yılındaki 659.743 TL'den 2014 yılında 2013 yılına göre %47,8 artışla 975.367 TL'ye yükselmiştir. Genel yönetim giderleri ise 2013 yılında 1.038.713 TL iken 2014 yılında %14,7 azalışla 886.015 TL'ye gerilemiştir. Genel yönetim giderlerindeki düşüş temel olarak amortisman giderlerindeki düşüşten kaynaklanmaktadır.

Şirket'in esas faaliyet karı 2013 yılındaki 1,6 milyon TL'den 2014 yılında 2013 yılına göre %13,4 azalışla 1,4 milyon TL'ye gerilemesine karşılık, 2014 yılı için belirlenen hedefin %3,3 üzerinde gerçekleşme yaşanmıştır.

2013 yılında %15,1 olan esas faaliyet kar marjı 2014 yılında %10,2'ye gerilemesine karşılık, 2014 yılı hedefi olan %9,7'nin 0,5 puan üzerine çıkmıştır.

2013 yılında 232.517 TL olan amortisman giderleri 2014 yılında 2013 yılına göre %65,2 azalışla 80.838 TL'ye gerilemiştir. 2014 yılı amortismanı 260.849 TL olan hedefin %69,0 altında kalmıştır.

Bu doğrultuda 2013 yılında 1,9 milyon TL FAVÖK, 2014 yılında 2013 yılına göre %19,8 azalışla 1,5 milyon TL'ye gerilemiştir. 2014 yılı için belirlenen FAVÖK hedefi 1,6 milyon TL iken, amortisman rakamlarındaki sapma sebebiyle 2014 yılı FAVÖK'ü hedefin %8,3 altında kalmıştır.

2013 yılında %17,2 olan FAVÖK marjı 2014 yılında %10,8'e yükselmesine karşılık, 2014 yılı hedefi olan %11,6'nın 0,8 puan altında kalmıştır.

Şirketin 2014 yılında açıklamış olduğu sonuçlar, genel olarak beklentilere paralel olarak gerçekleşmesine karşılık, amortisman giderlerindeki düşüşe bağlı olarak FAVÖK rakamı beklentilerin %8,3 altında kalmıştır.

6- Mali Tablolar

Bilanço (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş			
	30.09.2015	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012
Dönen Varlıklar	31.175.909	21.509.502	13.929.405	10.695.218
Nakit ve Nakit Benzerleri	9.148.271	3.452.936	708.234	1.042.016
Finansal Yatırımlar	0	315.770	0	0
Ticari Alacaklar	9.146.645	7.108.543	4.811.269	4.003.240
-İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	633.558	1.420.560	441.765	203.720
-İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	8.513.087	5.687.983	4.369.503	3.799.520
Diğer Alacaklar	1.148	395	395	0
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	1.148	395	395	0
Stoklar	11.939.063	9.849.908	7.563.457	5.442.586
Peşin Ödenmiş Giderler	707.881	457.113	751.423	127.792
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	92.607	256.830	150	0
Diğer Dönen Varlıklar	140.295	68.007	94.478	79.584
Duran Varlıklar	3.179.468	3.455.769	2.773.515	3.636.602
Diğer Alacaklar	0	0	0	185.400

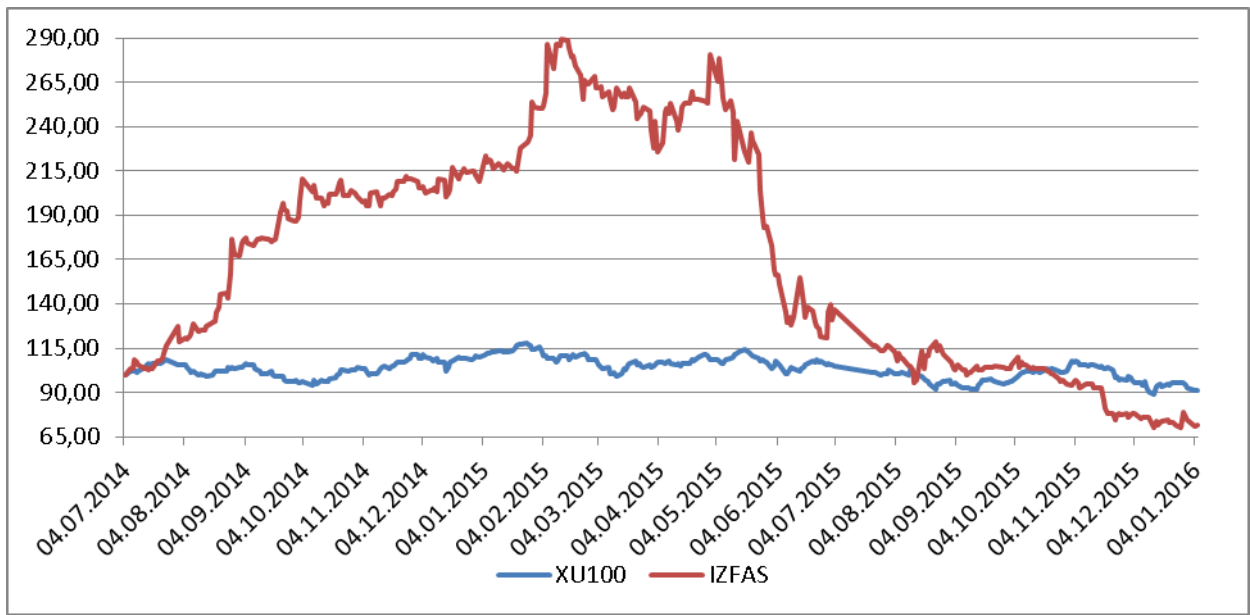
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	0	0	0	185.400
Maddi Duran Varlıklar	2.481.978	2.263.905	2.361.274	2.983.528
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	25.170	271.706	331.554	467.674
Peşin Ödenmiş Giderler	338.854	718.854	0	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	333.466	201.304	80.687	0
TOPLAM VARLIKLAR	34.355.376	24.965.271	16.702.921	14.331.819
Kısa Vadeli Yükümlülükler	15.140.272	5.928.128	4.568.170	3.604.407
Kısa Vadeli Borçlanmalar	10.142.308	1.944.745	1.223.043	951.130
Ticari Borçlar	1.747.853	1.577.782	1.207.903	1.149.116
-İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	4.842			
-İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	1.743.011	1.577.782	1.207.903	1.149.116
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	82.254	17.973	21.314	10.792
Diğer Borçlar	112.753	421.916	540.045	258.838
-İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	0	78.000	251.208	185.246
-İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	112.753	343.916	288.837	73.592
Ertelenmiş Gelirler	2.980.476	1.708.881	1.575.865	1.078.317
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	74.629	256.830	0	156.213
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	0	0	0	73.592
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.069.344	931.696	2.150.101	1.269.033
Uzun Vadeli Borçlanmalar	214.529	251.043	1.572.156	641.678
Uzun Vadeli Karşılıklar	245.643	216.416	197.647	177.248
-Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	245.643	216.416	197.647	177.248
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	609.172	464.238	380.298	450.108
ÖZKAYNAKLAR	18.145.759	18.105.447	9.984.650	9.458.379
Ödenmiş Sermaye	11.250.000	11.250.000	7.250.000	7.250.000
Sermaye Düzeltmesi Enflasyon Farkı	397.914	397.914	397.914	397.914
Paylara ilişkin Primler	3.377.723	3.377.723	0	0
Kâr veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	1.526.793	1.556.020	1.574.789	2.036.096
-Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazanç/Kayıpları	1.772.436	1.772.436	1.772.436	2.213.344
-Kıdem Tazminatı Karş.-Aktüeryal Fon	-245.643	-216.416	-197.647	-177.248
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	88.813	83.790	27.360	7.300
Geçmiş Yıllar Kârları/Zararları	1.435.688	582.784	-232.931	-488.586
Dönem Net Kârı/Zararı	68.828	857.216	967.518	255.656
TOPLAM KAYNAKLAR	34.355.376	24.965.271	16.702.921	14.331.819

Gelir Tablosu (TL)	30.09.2015	30.09.2014	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012
Satış Gelirleri	11.184.112	9.961.358	13.841.040	10.869.908	10.752.702
Satışların Maliyeti (-)	-8.294.120	-7.438.543	-10.562.166	-7.535.038	-7.894.150
Brüt Kar/Zarar	2.889.993	2.522.815	3.278.874	3.334.870	2.858.552
Genel Yönetim Giderleri (-)	-946.169	-687.685	-886.015	-1.038.713	-1.118.782
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-1.161.793	-1.251.498	-975.367	-659.743	-814.399
Diğer faaliyet gelirleri	1.463.319	558.978	795.966	299.639	725.411
Diğer faaliyet giderleri (-)	-1.860.843	-572.029	-913.613	-536.429	-487.851
Faaliyet Karı/Zararı	384.507	570.581	1.299.845	1.399.624	1.162.930
Finansal gelirler			0	0	61.238
Finansal giderler (-)	-228.278	-168.307	-222.476	-190.226	-32.187
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	156.230	402.274	1.077.370	1.209.398	1.191.981
Sürdürülen faaliyetler vergi gelir/gideri	-87.401	3.560	-220.154	-241.880	-627.725
- Dönem vergi gelir/gideri	-74.629	0	-256.830	-282.150	-177.618
- Ertelenmiş vergi gelir/ gideri	-12.772	3.560	36.676	40.270	-450.108
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	68.828	405.834	857.216	967.518	564.255
Dönem Karı Zararı	68.828	405.834	857.216	967.518	564.255
Pay Başına Kazanç	0,0061	0,0560	0,0762	0,1335	0,0778

7- Fiyat Performansı

İzmir Fırça, IZFAS pay kodu ile 07.07.2014 tarihinde 1,85 TL fiyatla Borsa İstanbul Gelişen İşletmeler Pazarı'nda işlem görmeye başlamış olup, en yüksek 5,40 TL, en düşük ise 1,13 TL seviyelerini görmüştür. İşlem görmeye başladığı günden bu yana en yüksek kapanış fiyatı 5,36 TL, en düşük kapanış fiyatı ise 1,30 TL olmuştur. IZFAS halka açıldığı günden itibaren Mayıs 2015 tarihine kadar piyasadan pozitif ayrılarak yükseliş göstermiş olup, Mayıs ayının sonundan itibaren ise düşüş trendine girmiştir.

Aşağıdaki grafikte IZFAS ile BİST-100 Endeksi'nin, Şirket paylarının borsada işlem görmeye başladığı 07.07.2014 tarihinden itibaren göstermiş oldukları performans grafiği yer almaktadır. Buna göre IZFAS payları 05.01.2016 tarihli kapanış fiyatı olan 1,32 TL'ye göre halka arz fiyatının %28,6 altına gerilerken, BİST-100 Endeksinde aynı periyotta gerçekleşen %8,8'lik düşüş dikkate alındığında, IZFAS'ın BİST-100 Endeksine %21,7 daha kötü performans gösterdiği görülmektedir.



8- Fiyat Performansına Etki Eden Faktörler

Halka arzdan itibaren Mayıs 2015 dönemine kadar yükseliş trendinde bulunan IZFAS payları, Mayıs ayının sonundan itibaren düşüş trendine girmiş olup, 05.01.2016 tarihi itibarıyla halka arz fiyatının %28,6 altına gerilemiştir. Mayıs 2015 dönemine kadar finansal ve faaliyet sonuçlarının çok üzerinde yükseliş yaşanan şirket paylarında, 2015 yılında açıklanan finansal tablolardaki karlılığın beklentilerin altında kalması sebebiyle düşüş yaşandığını söyleyebiliriz.