

‘Fiyat Tespit Raporu’ DEĞERLENDİRME RAPORU

İŞIK PLASTİK SANAYİ VE DIŞ TİCARET PAZARLAMA A.Ş.

‘İŞIK PLASTİK Fiyat Tespit Raporu’ DEĞERLENDİRME RAPORU

İşbu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu’nun 12/02/2013 tarihli ve 5/145 sayılı kararında yer alan; payların ilk kez halka arzı öncesi uygulanacak esasların 7. Maddesine dayanılarak hazırlanmıştır. Rapor, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.’nin İşık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş. (“Şirket”) için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu’nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

A) ŞİRKET HAKKINDA VERİLEN ÖZET BİLGİLER:

1. Faaliyet Konusu Hakkında:

Şirket, plastik mamul sektörünün ekstrüzyon (çekme) yöntemini kullanarak, endüstriyel plastik levhalar ile termoform yönetimini kullanarak plastikten sofa ve mutfak eşyası üretimi segmentlerinde faaliyet göstermektedir.

Endüstriyel Plastik Levha: Şirket hammadde olarak ithal ettiği granül plastiği işlemekte ve endüstriyel plastik levhalar üretmektedir. Burada plastik hammadde olarak PC, PMMA, Pet-G kullanılmaktadır. Plastik levhaların kullanım alanları; banyo küveti, gürültü bariyeri, duşa kabin 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 ve stadyum çatı kaplamaları olarak sıralanabilir.

Şirket, Polikarbonat hammaddesini temin ettiği başlıca firmalar Sabic, Covastro, Trinseo ve Samsung (Lotte) olarak sayılabilir. PMMA hammaddesini Lucite, Sumitomo, Evonik, Arkema, LG firmalarından PET-G hammaddesini ise Eastman, Selenis, SK Chemical firmalarından temin etmektedir.

Termoform: Şirket hammadde olarak Polipropilen ve Polistren maddelerini işleyerek plastikten sofa ve mutfak eşyası üretmektedir. Bu grup içerisinde ayrı bardakları, yoğurt kâseleri, tatlı kapları, şarküteri kapları, meşrubat bardakları ve tek kullanımlık tabaklar üretilmektedir.

Şirket, termoform ürünlerde kullanılan Polipropilen ve Polistren maddelerini Petkim, Styrolution, Reliance, Basel, Chevron Philips firmalarından temin etmektedir.

2. Şirket’in Operasyonları Hakkında:

Şirket, doğrudan yaptığı satışlara ek olarak yurtiçi satışlarını bayileri aracılığıyla ve yurtdışı satışlarını da aracılar vasıtasıyla yapmaktadır.

5 Mart 2019 tarihli kapasite kullanım raporuna göre, Şirket’in yıllık 25.953 ton plastik endüstriyel levha, 31.701 ton termoform olarak adlandırılan plastikten sofa ve mutfak eşyası ve 7.182 ton masterbatch (üretimde dolgu malzemesi ve renklendirici olarak kullanılmaktadır) olarak adlandırılan plastik boyası üretim kapasitesi mevcuttur.

Şirket'in ürün bazında satışlarını incelediğimizde, 2020 yılında, levha satışları toplam satışların %78,3'ünü oluşturmaktadır. 30.09.2020 tarihinde sona eren finansal dönem itibarıyla levha net satışları toplam hasılatı oranı %79,9'a olarak gerçekleşmiştir. 30.09.2019 – 30.09.2020 dönemleri karşılaştırıldığında, net satışların %100 oranında arttığı görülmektedir. Bu dönemde, levha ürünleri satışları %172 artarken termoform satışları %8 oranında artmıştır.

Firmanın 2017-2020 dönemine ait ürün bazında satış gelişimi aşağıda paylaşılmıştır:

Ürün Bazında Satış Gelişimi:

TL	2017	2018	2019	2020 SBY	Hasılat %
Levha	98.707.417	118.230.572	129.272.868	287.027.292	%78,3
Termoform	39.805.667	53.960.551	58.648.803	62.574.834	%17,1
Hizmet	6.457.168	12.176.004	10.963.043	1.600.972	%0,4
Diğer	11.531.768	17.833.647	11.677.286	15.289.986	%4,2
Toplam	156.502.020	202.200.774	210.562.000	366.493.084	%100

Kaynak: Şirket, Bağımsız Denetim Raporu

2019 3Ç	Hasılat %	2020 3Ç	Hasılat %	Değişim
91.567.598	%58,6	249.322.022	%79,8	%172
47.296.010	%30,2	51.222.041	%16,4	%8
10.331.610	%6,6	969.539	%0,3	%(91)
6.988.910	%4,5	10.601.610	%3,4	%52
156.184.128	%100	312.115.212	%100	%100

Şirket'in brüt satışlarının 2019 yılı itibarıyla, %57'sini, 30 Eylül 2020 sona eren dokuz aylık mali dönem itibarıyla, %78'ini ihracattan kaynaklanan satışlar oluşturmaktadır.

Başlıca Finansal Göstergeler:

TL	2017	2018	2019
Net Satışlar	156.502.020	202.200.774	210.562.000
% büyüme		%29,2	%4,1
Brüt Kar	44.388.478	47.690.960	45.913.859
marj	%28,4	%23,6	%21,8
Esas Faaliyet Karı	31.431.800	32.990.111	23.620.803
marj	%20,1	%16,3	%11,2
FAVÖK	34.179.696	36.031.750	27.792.356
marj	%21,8	%17,8	%13,2
Net Kar	11.299.752	812.744	916.024
marj	%7,2	%0,4	%0,4

Kaynak: Şirket, Bağımsız Denetim Raporu

2019 3Ç	2020 3Ç
156.184.128	312.115.212
	%100
31.864.564	118.625.965
%20,4	%38,0
10.998.151	91.002.142
%7,0	%29,2
13.931.491	94.262.770
%8,9	%30,2
17.907	50.130.479
%0,01	%16,1

Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri:

Şirket sermaye artışı yoluyla elde edeceği gelirlerin ağırlıklı olarak mevcut faaliyetlerin büyütülmesi ve borçluluğun azaltılması yönünde kullanılacaktır. Buna göre elde edilecek gelirlerin;

- %35-50'sinin işletme sermayesi ihtiyacının karşılanması
- %25-40'nın kredi borçlarının geri ödenmesi
- %15-30'nun yatırımlar kapsamında kullanılması

hedeflenmektedir.

B) DEĞERLEME HAKKINDA VERİLEN ÖZET BİLGİ:

Değerleme çalışmasında Işık Plastik'in mali tabloları 30 Eylül 2019 ve 30 Eylül 2020 dönemi yıllıklandırılmış olarak kullanılmıştır. Değerleme çalışmasında Piyasa Çarpanları yöntemi %100 ağırlık verilerek kullanılmıştır. Bulunan değer üzerinden de %28 oranında halka arz iskontosu uygulanmıştır.

C) DEĞERLEME ÇALIŞMASI:

Işık Plastik'in piyasa değeri yurt içi ve yurt dışı piyasalarda faaliyet gösteren benzer şirketlerin FD/FAVÖK (Firma Değeri / Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar) çarpanlarının ortalamaları kullanılarak tespit edilmiştir. Benzer şirketlerin çarpan değerleri 6 Ocak 2021 tarihli kapanış fiyatları ile elde edilmiştir.

Yurt İçi Benzer Şirketler Çarpan Analizine Göre Firma Değeri

<i>Yurt İçi FD/FAVÖK Çarpan Analizi</i>	<i>Sonuç</i>
Yurt İçi Benzer Şirketler Son 12 Ay (2020 3Ç.) Ortalama FD/FAVÖK Çarpanı	10,4x
Son 12 Ay (2020 3Ç.) FAVÖK (TL)	108.123.635
Firma Değeri (TL)	1.121.951.514

Yurt Dışı Benzer Şirketler Çarpan Analizine Göre Firma Değeri

<i>Yurt Dışı FD/FAVÖK Çarpan Analizi</i>	<i>Sonuç</i>
Yurt Dışı Benzer Şirketler Son 12 Ay (2020 3Ç.) Ortalama FD/FAVÖK Çarpanı	9,8x
Son 12 Ay (2020 3Ç.) FAVÖK (TL)	108.123.635
Firma Değeri (TL)	1.060.095.298

Yurt içi çarpan analizine %50 pay ve yurt dışı çarpan analizine %50 pay vererek ulaşılan halka arz öncesi Firma Değeri **1.091.023.406 TL**'dir.

SONUÇ:

Pay Başına Değer Hesaplaması

Hesaplanan Firma Değeri (TL)	1.091.023.406
(-) Toplam Finansal Borçlar (TL)	- 139.271.608
(-) Kiralama İşlemlerinden Yükümlülükler (TL)	- 1.460.211
(+) Nakit ve Nakit Benzerleri (TL)	30.122.177
Halka Arz Öncesi İskontosu Piyasa Değeri (TL)	980.413.764
Pay Adedi	43.741.000
Pay Başına Fiyat (TL)	22,41

Halka arz satış fiyatı olarak belirlenen **16,10 TL** hesaplanan pay başına fiyata göre **%28** iskontoludur.

Işık Plastik için hazırlanmış olan fiyat tespit raporunun net ve anlaşılır olduğu görüşünderiz. Bununla birlikte;

- İleriye dönük projeksiyonların paylaşılmamış olmasının raporun kapsamını olumsuz etkilediğini düşünürüz.
- Bazı seçilen yurt içi ve yurt dışı benzer şirketler çarpan analizinde kullanılan şirketlerin faaliyet konularının Işık Plastik'ten uzak olduğunu değerlendiriyoruz.
- Sektör dinamikleri ve değişkenleri dikkate alındığında, değerlendirme yöntemlerinin arasında İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'nin kullanılmasının daha doğru sonuç vereceği kanaatindeyiz.

Yukarıda belirtilen çekincelerimiz dışında, uygulanan iskonto oranının ve 16,10 TL'lik halka arz fiyatının makul olduğu görüşünderiz.

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2021