

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Halka Arz “Fiyat Tespit Raporu” DEĞERLENDİRME RAPORU
IŞIK PLASTİK SANAYİ VE DIŞ TİCARET PAZARLAMA A.Ş.

20-01-2021

**“Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama Anonim Şirketi”
Fiyat Tespit Raporu Değerlendirme Raporu**

İş bu rapor, Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği’ nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. (Garanti Yatırım) tarafından Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş. (Işık Plastik, Şirket, İhraççı) için hazırlanmış olan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu’ nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir.

Halka Arz Fiyat Tespit Raporu (Rapor)’ nda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır. Yatırımcılar, halka arza ilişkin sirküleri ve izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

A- ŞİRKET HAKKINDA VERİLEN BİLGİLER

1. Faaliyet Konusu hakkında

Işık Plastik, Türkiye plastik mamul sektörünün ekstrüzyon (çekme) yöntemini kullanarak, endüstriyel plastik levhalar ile termoform yöntemini kullanarak plastikten sofr ve mutfak eşyası üretimi segmentlerinde faaliyet göstermektedir.

Endüstriyel plastik levhalar segmentinde Şirket hammadde olarak ithal menşeli granül plastiği işlemekte ve endüstriyel plastic levha üretmektedir. Söz konusu levhalar, banyo küveti, gürültü bariyeri, duşa kabin camları, reklam ve promisyon 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 uygulama ve alanlarda kullanılmaktadır.

Termoform yöntemi ile üretilen plastikten sofr ve mutfak eşyası segmentinde ise, Şirket Polipropilen ve Polistren hammaddelerini alarak işlemekte ve plastikten sofr ve mutfak eşyası üretmektedir. Bu grup içerisinde ayrıran bardakları, yogurt kaseleri, tatlı kapları, şarküteri kapları, meşrubat bardakları ve tek kullanımlık tabaklar üretilmektedir.

5 Mart 2019 tarih ve 234 sayılı Kapasite Raporu’ na göre; Şirket’ in yıllık 25.953 ton plastik endüstriyel levha, 31.701 ton termoform olarak adlandırılan plastikten sofr ve mutfak eşyası ve 7.182 ton masterbatch olarak adlandırılan plastik boyası üretim kapasitesi mevcuttur.

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
 Halka Arz “Fiyat Tespit Raporu” DEĞERLENDİRME RAPORU
 IŞIK PLASTİK SANAYİ VE DİŞ TİCARET PAZARLAMA A.Ş.

Ortaklık Yapısı

Ortağın Ticaret Unvanı/Adı Soyadı	Sermaye Payı (TL)	Oy Hakkı (%)
Erpet Turizm İnşaat Taahhüt sanayi ve Ticaret A.Ş.	39.241.000	87,71
Mehmet Çeker	4.236.000	9,68
Diğer Ortaklar	264.000	0,60
TOPLAM	43.741.000	100,00

2. Finansal Tablolar

30 Eylül 2020, 31 Aralık 2019, 2018 ve 2017 tarihleri itibarıyla ara dönem konsolide finansal durum tablosu (Tutarlar, aksi belirtilmedikçe, Türk Lirası (“TL”) olarak ifade edilmiştir)

Varlıklar	Notlar	Cari dönem	Geçmiş dönem	Geçmiş dönem	Geçmiş dönem
		Bağımsız denetimden geçmiş	Bağımsız denetimden geçmiş	Bağımsız denetimden geçmiş	Bağımsız denetimden geçmiş
		30 Eylül 2020	31 Aralık 2019	31 Aralık 2018	31 Aralık 2017
Dönen Varlıklar		171.681.711	109.426.098	125.337.568	96.196.609
Nakit ve nakit benzeri	3	30.122.177	2.045.600	4.886.789	5.205.746
Ticari alacaklar					
- ilişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	4	81.791.640	58.543.555	56.783.019	44.824.355
Diğer alacaklar					
- ilişkili taraflardan diğer alacaklar	27	-	1.130.931	4.125.145	-
- ilişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	5	12.194	12.194	4.670	3.919
Stoklar	6	45.426.913	35.834.379	43.856.406	37.735.130
Peşin ödenmiş giderler	7	3.839.198	2.509.543	4.644.026	1.989.860
Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar		4.623	2.510	2.254	-
Diğer dönen varlıklar	8	10.484.966	9.347.386	11.035.259	6.437.599
Duran Varlıklar		238.981.503	170.539.491	142.952.519	112.470.066
Ticari alacaklar					
- ilişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	4	3.630.806	4.544.318	-	-
Diğer alacaklar	5				
- ilişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	5	5.600.439	4.566.561	4.928.952	1.290.544
Maddi duran varlıklar	10	220.706.030	148.843.811	132.463.720	108.401.348
Maddi olmayan duran varlıklar	10	4.671.347	3.099.567	1.273.823	278.512
Kullanım hakkı varlıkları	11	1.182.329	8.027.838	-	-
Peşin ödenmiş giderler	7	2.752.444	1.023.563	4.278.018	2.499.662
Diğer duran varlıklar	8	438.108	433.833	8.006	-
Toplam Varlıklar		410.663.214	279.965.589	268.290.087	208.666.675

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Halka Arz “Fiyat Tespit Raporu” DEĞERLENDİRME RAPORU
IŞIK PLASTİK SANAYİ VE DIŞ TİCARET PAZARLAMA A.Ş.

Kısa vadeli yükümlülükler		192.935.076	162.551.314	159.353.679	96.137.808
Kısa vadeli borçlanmalar	15	77.510.905	87.522.306	86.327.555	40.890.015
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	15	31.688.332	26.370.984	33.326.596	33.099.459
Diğer finansal yükümlülükler	15	1.285.246	35.592	35.833	-
Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler	15	861.493	2.427.710	-	-
Ticari borçlar					
- İlişkili taraflara ticari borçlar	27	1.226.005	5.473.150	386.563	-
- İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	4	49.722.199	24.351.534	26.433.538	16.641.235
Diğer borçlar					
- İlişkili taraflara diğer borçlar	27	3.941.955	9.787.285	7.337.669	176.857
- İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar	5	68.396	804.972	407.924	18.350
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin borçlar	12	1.692.289	1.473.793	1.581.995	1.150.919
Ertelenmiş gelirler	14	10.927.296	3.804.974	2.699.064	2.674.475
Dönem karı vergi yükümlülüğü		13.296.264	-	267.767	1.097.164
Kısa vadeli karşılıklar		346.468	-	103.557	74.988
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	9	368.228	499.014	445.618	314.346
Uzun vadeli yükümlülükler		45.452.049	41.313.604	32.081.757	34.058.576
Uzun vadeli borçlanmalar	15	28.787.125	33.902.880	25.551.671	27.793.037
Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler	15	598.718	824.345	-	-
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar	13	4.113.999	3.270.009	3.784.332	3.310.099
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	25	11.952.207	3.316.370	2.745.754	2.955.440
Özkaynaklar		172.276.089	76.100.671	76.854.651	78.470.291
Ödenmiş sermaye	17	43.741.000	43.741.000	43.741.000	43.741.000
Hisse senedi ihraç primleri		10.184.000	10.184.000	10.184.000	10.184.000
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler					
- Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin aktüeryal kazanç/(kayıp) fonu		(835.208)	(322.097)	(1.224.314)	(1.152.558)
- Yeniden değerlendirme kazanç/kayıpları	17	94.013.477	47.616.627	47.616.627	47.616.627
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler					
- Yabancı para çevirim farkları		11.195	(150.005)	(130.565)	(45.519)
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler		65.250	65.250	65.250	65.250
Geçmiş yıl zararları		(25.034.104)	(25.950.128)	(24.210.091)	(33.238.261)
Dönem net karı		50.130.479	916.024	812.744	11.299.752
Toplam yükümlülükler ve özkaynaklar		410.663.214	279.965.589	268.290.087	208.666.675

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Halka Arz “Fiyat Tespit Raporu” DEĞERLENDİRME RAPORU
IŞIK PLASTİK SANAYİ VE DİŞ TİCARET PAZARLAMA A.Ş.

30 Eylül 2020 ve 2019, 1 Ocak -31 Aralık 2019, 2018 ve 2017 dönemlerine ait konsolide kar veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosu (Tutarlar, aksi belirtilmedikçe, Türk Lirası (“TL”) olarak ifade edilmiştir)

						Yeniden düzenlemiş (*)
		Cari dönem	Geçmiş dönem	Geçmiş dönem	Geçmiş dönem	Geçmiş dönem
		Bağımsız denetimden	Bağımsız denetimden	Bağımsız denetimden	Bağımsız denetimden	Bağımsız denetimden
		geçmiş	geçmiş	geçmiş	geçmiş	geçmiş
		1 Ocak –	1 Ocak –	1 Ocak –	1 Ocak –	1 Ocak –
		30 Eylül	30 Eylül	31 Aralık	31 Aralık	31 Aralık
		2020	2019	2019	2018	2017
Kar veya zarar kısmı	Notlar					
Hasılat	18	312.115.212	156.184.128	210.562.000	202.200.774	156.502.020
Satışların maliyeti (-)	18	(193.489.247)	(124.319.564)	(164.648.141)	(154.509.814)	(112.113.542)
Brüt kar		118.625.965	31.864.564	45.913.859	47.690.960	44.388.478
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)		(2.370.566)	(1.852.494)	(754.098)	-	-
Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri (-)	19	(15.580.183)	(8.351.501)	(11.512.752)	(11.725.367)	(9.712.111)
Genel yönetim giderleri (-)	20	(8.627.059)	(7.215.976)	(10.822.181)	(9.813.207)	(7.452.514)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	22	21.834.435	8.219.965	13.584.942	33.022.549	14.078.643
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	22	(22.880.450)	(11.666.407)	(12.788.967)	(26.184.824)	(9.870.696)
Esas faaliyet karı		91.002.142	10.998.151	23.620.803	32.990.111	31.431.800
Yatırım faaliyetlerinden giderler (-)		-	-	-	-	(14.321)
Finansman gideri öncesi faaliyet karı		91.002.142	10.998.151	23.620.803	32.990.111	31.417.479
Finansman gelirleri	23	2.354.602	12.529.084	8.793.185	25.576.708	14.749.270
Finansman giderleri (-)	24	(28.650.664)	(23.098.109)	(31.152.902)	(57.678.055)	(32.872.879)
Vergi öncesi kar		64.706.080	429.126	1.261.086	888.764	13.293.870
Vergi gideri						
-Dönem vergi gideri	25	(13.296.264)	-	-	(267.767)	(1.097.646)
-Ertelenmiş vergi gideri	25	(1.279.337)	(411.219)	(345.062)	191.747	(896.472)
Net dönem karı		50.130.479	17.907	916.024	812.744	11.299.752
Dönem karının dağılımı						
Ana ortaklık payları		50.130.479	17.907	916.024	812.744	11.299.752

B - DEĞERLEME HAKKINDA VERİLEN BİLGİLER

DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Garanti Yatırım, Işık Plastik paylarının değerinin tespit edilmesi amacıyla; Pazar Yaklaşımını kullanmıştır. Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunmasından dolayı Gelir Yaklaşımı ve Şirket’ in, Pazar Yaklaşımı kapsamında diğer işletmelerle yapılacak karşılaştırmalarının pratik ve güvenilir olduğunun düşünülmesi, kuruluş döneminde olmaması, toplama yönteminin uygulanabileceği bir yatırım ortaklığı veya holding şirketi olmaması ve faaliyetlerinin sürekliliği olduğu düşünüldüğü için Maliyet Yaklaşımı değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

Pazar Yaklaşımı kapsamında Şirket’ in paylarının halka arz edileceği ve Şirket’ in benzeri olan borsada işlem gören nitelikteki emsallerine ilişkin güvenilir bilgilerden istifade edilebileceği dikkate alınarak Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kullanılmıştır.

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Halka Arz “Fiyat Tespit Raporu” DEĞERLENDİRME RAPORU
IŞIK PLASTİK SANAYİ VE DIŞ TİCARET PAZARLAMA A.Ş.

BORSADAKİ KILAVUZ EMSALLER YÖNTEMİ;

Borsada işlem gören ve Şirket ile benzer alanlarda faaliyet gösteren diğer şirketlerle karşılaştırma yapılarak İşletme Değeri bulunabilmesi için Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntem kapsamında Şirket’ e benzer alanlarda faaliyet gösteren şirketlerin uygun rayiç piyasa çarpanları analiz edilmiş ve İşletme Değeri/FAVÖK (İD/FAVÖK) çarpanının kullanılması uygun görülmüştür.

İD/Satışlar yöntemi ile yurtiçi benzer şirket çarpanlarına göre 1.011 milyon TL ve yurtdışı benzer şirket çarpanlarına göre 949 milyon TL piyasa değeri hesaplanmıştır. Yurtiçi çarpan analizine %50 pay ve yurtdışı çarpan analizine %50 pay vererek Şirket’ in Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemine göre hesaplanan piyasa değeri ortalama olarak 980.413.764 TL’ dir.

Buna göre pay değeri 22,41 TL olarak hesaplanmış ve % 28 oranında halka arz iskontosu uygulanarak halka arz pay satış fiyatı 16,10 TL olarak belirlenmiştir.

C- KULLANILAN YÖNTEMLERE İLİŞKİN DEĞERLENDİRMELERİMİZ

- ✓ Fiyat Tespit Raporu’nda Işık Plastik hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz.
- ✓ Çarpan Analizinde, İD/FAVÖK oranının yanı sıra İD/Satışlar, F/K ve PD/DD gibi oranlarında da değerleye dahil edilmesinin değerlemenin güvenilirliğini artıracığı görüşündeyiz.
- ✓ 2020 yılında Ciro ve karlılık rakamlarında ciddi yükselişler görülmektedir. Değerlemede kullanılan Favök rakamı da son bir yıllık dönemi içerdiğinden bunda da geçmiş yıllara göre önemli bir artış söz konusudur. Ciro ve karlılığın bu şekilde sürdürülememesi durumunda tek yönleme göre yapılan değerleme Şirket değerinin tespiti açısından yanıltıcı olabilir.
- ✓ Gerek birden fazla yöntem kullanarak değerlemenin güvenilirliğinin arttırılması, gerekse yatırımcıların Şirket’ in gelecek vizyonu ve gelecek beklentileri hakkında fikir sahibi olabilmesi amacıyla değerlemede Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi)’nin da kullanılmasının daha doğru olacağı görüşündeyiz.
- ✓ Çarpan analizinde ortalama yerine, medyan değerlerin kullanılması tercih edilebilirdi.
- ✓ Şirket halka arz sonrasında Ana Pazar’ da işlem göreceğinden Ana Pazar çarpanlarına da değerlemede yer verilebilirdi.

Sonuç olarak, Işık Plastik için % 28 halka arz iskontosu neticesinde 16,10 TL olarak belirlenen halka arz birim pay değerinin makul olduğu görüşündeyiz.

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Halka Arz “Fiyat Tespit Raporu” DEĞERLENDİRME RAPORU
IŞIK PLASTİK SANAYİ VE DIŞ TİCARET PAZARLAMA A.Ş.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

GENEL MÜDÜRLÜK

Büyükdere Cad. No: 171 Metrocity A Blok Kat: 17 1.Levent/İST.

Tel:+90 212 344 09 00 Faks: +90 212 344 09 13

www.metroyatirim.com.tr

Görüş ve önerileriniz için iletişim elektronik posta adresimiz: info@metroyatirim.com.tr