

Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Anonim Şirketi

**Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Hazırlanan
Analist Raporu**



20 Ocak 2021

İÇİNDEKİLER

1. RAPORUN AMACI	3
2. ŞİRKET HAKKINDA BİLGİ	3
3. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....	3
3.1. Pazar Yaklaşımı Yöntemi (Piyasa Çarpanları Analizi)	3
3.1.1. Yurt İçi FD/FAVÖK.....	3
3.1.2. Yurt Dışı FD/FAVÖK.....	4
3.2. Piyasa Çarpanları Özeti.....	4
4. SONUÇ	4
5. GÖRÜŞ	5

1. RAPORUN AMACI

İşbu rapor Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII-128,1 Pay Tebliği 29.maddesine istinaden Meksa Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“Meksa Yatırım”) tarafından, konsorsiyum lideri aracı kurum Garanti Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“Garanti Yatırım”) tarafından, Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. (kısaca “İhraççı”, “Işık Plastik” ya da “Şirket”) paylarının halka arzı kapsamında, fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırımcılar, yatırım kararına halka arz izahnamesini inceleyerek karar vermelidir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Meksa Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2. ŞİRKET HAKKINDA BİLGİ

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

Endüstriyel plastik levhalar segmentinde Şirket hammadde olarak ithal menşeli granül plastiği işlemekte ve endüstriyel plastik levha üretmektedir. Burada plastik hammaddesi olarak PC, PMMA, Pet-G kullanmaktadır. Söz konusu plastik levhalar banyo küveti, gürültü bariyeri, duş kabini camları, reklam 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 sofa ve mutfak eşyası segmentinde ise Şirket Polipropilen ve Polistren hammaddelerini alarak işlemekte ve plastikten sofa ve mutfak eşyası üretmektedir. Bu grup içerisinde ayrı bardakları, yoğurt kaseleri, tatlı kapları, şarkuteri kapları, meşrubat bardakları ve tek kullanımlık tabaklar üretilmektedir.

3. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Garanti Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu’nda şirket paylarının değerinin tespit edilmesi amacıyla Pazar Yaklaşımı yöntemleri incelenmiştir.

3.1.Pazar Yaklaşımı Yöntemi (Piyasa Çarpanları Analizi)

Piyasa Çarpanları Analizi Yönteminde; Şirket faaliyetleri bakımından yurt içi ve yurt dışı halka açık şirketlerin FD/FAVÖK çarpanları kullanılmıştır. Analizde Firma Değeri/Favök çarpanları kullanılmış ve son 12 aylık gerçekleşen Favök tutarı esas alınarak özsermaye değeri hesaplanmıştır.

Değerleme çalışmasında çarpanların ortalaması kullanılmış olup, Pazar Yaklaşımı Yönteminde kullanılan yıllıklandırılmış ve tahmini Şirket verileri aşağıdaki gibidir.

Şirket Verileri(TL)	FAVÖK	Net Finansal Borçluluk
30.06.2019 – 30.06.2020	108.123.635	110.609.642

Kaynak: Işık Plastik Fiyat Tespit Raporu

3.1.1. Yurt İçi FD/FAVÖK

Garanti Yatırım tarafından Şirket için yapılan çarpan analizinde; XKMYA endeksi içerisinde yer alan, plastik alanında faaliyet gösterdiği belirlenen şirketlerin 6 Ocak 2021 tarihli “CAPITAL IQ” verilerine göre hazırlanan karşılaştırılabilir şirket çarpanlarından düşük likiditeye sahip olan şirketler ile uç değer olarak kabul edilen şirketler hesaplama dahil edilmemiştir.

Yurt İçi FD/FAVÖK Çarpanları	
Yurt İçi Benzer Şirketlerin FD/FAVÖK Çarpan Ortalaması	10,4x
Son 12 Ay (2020 3.Ç.) FAVÖK(TL)	108.123.635
İşletme Değeri	1.121.951.514

Kaynak: Işık Plastik Fiyat Tespit Raporu

3.1.2. Yurt Dışı FD/FAVÖK

Garanti Yatırım tarafından Şirket için yapılan çarpan analizinde; Işık Plastik ile benzer faaliyetleri olan şirketlerin çarpanları 6 Ocak 2021 tarihli "Capital IQ" platformundan elde edilmiştir. Karşılaştırılabilir şirket çarpanların ortalaması hesaplanmış, çarpan olarak en yüksek değere sahip olan iki şirketin çarpanı uç değer olarak kabul edilmiş ve hesaplama dahil edilmemiştir.

Yurt İçi FD/FAVÖK Çarpanları	
Yurt İçi Benzer Şirketlerin FD/FAVÖK Çarpan Ortalaması	9,8x
Son 12 Ay (2020 3.Ç.) FAVÖK(TL)	108.123.635
İşletme Değeri	1.060.095.298

Kaynak: Işık Plastik Fiyat Tespit Raporu

3.2. Piyasa Çarpanları Özeti

Değerleme Yöntemi	Piyasa Değeri (TL)	Ağırlık	Sonuç
Yurt İçi Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı Yöntemi	1.121.951.514	%50	560.975.757
Yurt Dışı Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı Yöntemi	1.060.095.298	%50	530.047.649
	Firma Değeri	%100	1.091.023.406

Kaynak: Işık Plastik Fiyat Tespit Raporu

4. SONUÇ

Değerleme Yöntemi	Hesaplanan Özsermaye Değeri (TL)
Piyasa Çarpanları Analizi	1.091.023.406
Net Finansal Borç	110.609.642
Hesaplanan Özsermaye Değeri	980.413.764

Işık Plastik Fiyat Tespit Raporu

Garanti Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Işık Plastik'in Şirket Değeri Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemine göre 980.413.764 TL olarak hesaplanmıştır.

(TL)	Sonuç
Nominal Sermaye Tutarı	43.741.000
Değerleme Yöntemleri ile Hesaplanan Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	980.413.764
Halka Arz Öncesi Pay Değeri	22,41
Halka Arz İskonto Oranı	%28
Halka Arz Fiyatı (TL/Pay)	16,10

Işık Plastik Fiyat Tespit Raporu

Şirket'in 41.741.000-TL olan mevcut çıkarılmış sermayesine göre Şirket'in birim pay değeri 22,41 TL'dir. Bu değer üzerinden uygulanan yaklaşık %28 halka arz iskontosu sonrası halka arz birim pay değeri 16,10 TL olarak belirlenmiştir.

5. GÖRÜŞ

- Işık Plastik için Garanti Yatırım tarafından hazırlanmış olan Fiyat Tespit Raporu'nun kapsamlı, net ve anlaşılır olduğu görüşündeyiz.
- Çarpan Analizi Yöntemi için;
 - Analizde kullanılan benzer şirketler ile çarpanların yeterli ve makul olduğu görüşündeyiz.
 - Uç değer şirketlerin hesaplamaaya dahil edilmemesini olumlu buluyoruz.
 - İncelenen diğer çarpanların da değerlendirme çalışmasında yer alması gerektiği görüşündeyiz.
- Işık Plastik'in özellikle levha(şeffaf siper) satışları Covid-19 pandemisi ile desteklenmiştir. Bu doğrultuda Şirket'in mevcut karlılık ve hasılat büyüklüğünün sürdürülebilirliği hususunda projeksiyonlarının da değerlendirilmesi gerektiğini belirtmek isteriz.

Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi kullanılarak bulunan Şirket Değeri'ne göre bulunan birim pay değerine uygulanan halka arz iskontosu sonrası hesaplanan 16,10 TL halka arz fiyat aralığının makul olduğu görüşündeyiz.