

Europap Tezol Kağıt Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'na İlişkin Değerlendirme Raporu - II

13.09.2022

1. Raporun Amacı

İşbu rapor; Europap Tezol Kağıt Sanayi ve Ticaret A.Ş. (“Europap Tezol”, “Tezol” veya “Şirket”) 03.09.2021 tarihinde yayımlanan Fiyat Tespit Raporu’nda belirlenen halka arz fiyatı ile payların borsada işlem görmesinin ardından geçen altı aylık sürede oluşan pay fiyatıyla arasındaki farkın Seri: VII No: 128.1 Pay Tebliği’nin 29. Maddesi 4. Fıkrası kapsamında değerlendirilmesi amacı ile yazılmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu’nun (“SPK”) 22.06.2013 tarihli Resmi Gazete’de yayınlanan Seri: VII, No: 128.1 Pay Tebliği’nin 29. Maddesi 4. Fıkrası uyarınca; payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan 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. İki den 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.

Europap Tezol Kağıt Sanayi ve Ticaret A.Ş. Halka Arz Fiyat Tespit Raporuna İlişkin 1. Değerlendirme Raporu 16.03.2022 tarihinde KAP’ta yayımlanmıştır.

2. Halka Arz Fiyat Tespit Raporu Özeti

2.1. Şirket'e ve 03.09.2021 Tarihli Fiyat Tespit Raporu'na ilişkin Özet Bilgiler

03.09.2021 tarihinde www.kap.org.tr'de yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Europap Tezol halka arz fiyatı belirlenirken;

- Şirket'in 01.01-30.06.2021, 01.01-30.06.2020, 01.01-31.12.2020, 01.01-31.12.2019, 01.01-31.12.2018 dönemlerine ilişkin gelir tabloları ile 30.06.2021, 31.12.2020, 31.12.2019 ve 31.12.2018 tarihli bilançolarına yer verilmiştir.
- 03.09.2021 tarihli Fiyat Tespit Raporu'nda **Çarpan Analizi** (*Pazar Yaklaşımı*) ve İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ("İNA") (*Gelir Yaklaşımı*) yöntemleri incelenmiştir.

Değerleme Yöntemi	Ağırlık	Şirket Değeri TL	Birim Pay Değeri TL
Çarpan Analizi	%50.0	1,623,582,676	16.24
FD/FAVÖK	50.0%	1,525,106,559	15.25
F/K	50.0%	1,722,058,792	17.22
İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi	%50.0	2,027,153,649	20.27

Yurt içi benzer şirketlerin çarpanlarına göre hesaplanan FD/FAVÖK'e %50.0 ve F/K'ya %50.0 ağırlık verilerek **Çarpan Analizi yöntemine %50.0 ve İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'ne %50.0** ağırlık verilerek Şirket Değeri 1,825,368,163 TL ve Birim Pay Değeri 18.25 TL olarak tespit edilmiştir. Söz konusu değerlere %24.0 halka arz iskontosu uygulanarak **Halka Arz Şirket Değeri 1,387,279,804 TL ve Halka Arz Birim Pay Değeri 13.87 TL olarak belirlenmiştir.**

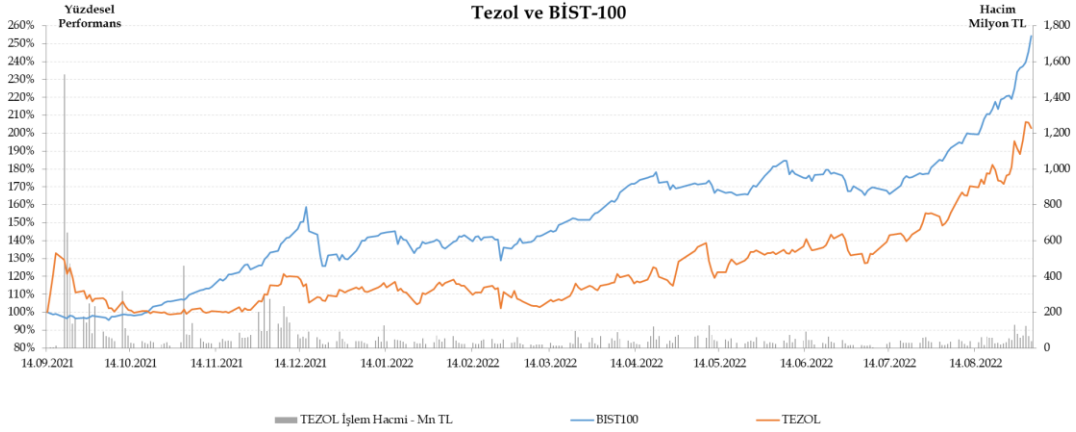
3. Halka Arz Sonrası Europap Tezol Paylarının ve Borsa İstanbul'un Performansı

Europap Tezol payları, 15.09.2022 tarihinde pay başına düzeltilmiş 6.14 TL (düzeltilmemiş 13.87 TL) fiyatla Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamıştır. Şirket paylarının 12.09.2022 borsa kapanış fiyatı 12.45 TL'dir. Buna göre; halka arz fiyatı olan düzeltilmiş 6.14 TL (düzeltilmemiş 13.87 TL) baz alındığında pay fiyatında %102.9 değer artışı söz konusudur.

Aşağıdaki grafikte, BIST-100 endeksinin; Europap Tezol paylarının ilk işlem günü olan 14.09.2021 tarihli kapanış seviyesi ve Şirket paylarının halka arz fiyatı %100 olarak kabul edilerek, bugüne dek fiyatlarda meydana gelen değişimler yüzdesel olarak karşılaştırılmıştır. Aynı tablolarda

Europap Tezol paylarının işlem hacmine de yer verilmiştir. Europap Tezol payları halka arzdan sonra en yüksek düzeltilmiş 12.65 TL, en düşük 6.07 TL kapanış seviyelerini görmüştür. Söz konusu fiyat seviyeleri halka arz fiyatına göre sırasıyla %106.2 artış ve %1.2 azalış ifade etmektedir.

Halka arzdan bu yana; BİST-100 Endeksi %154.4 artarken, aynı dönemde Europap Tezol paylarında meydana gelen fiyat artışı %102.9 seviyesindedir. Buna göre Europap Tezol paylarının BİST-100 Endeksi'ne göre göreceli kaybı %20.02 seviyesindedir.



4. Halka Arz Sonrası Europap Tezol Finansal Tabloları

Europap Tezol halka arzı tamamlandıktan sonra Şirket, 30.09.2021, 31.12.2021, 30.03.2022 ve 30.06.2022 tarihli finansal tablolarını KAP'ta yayımlanmıştır.

5. Halka Arz Sonrası Önemli Gelişmeler

Europap Tezol halka arzına ilişkin KAP'ta yayımlanan İzahname'nin 27.4. başlığı altında detayları yer alan; ilk işlem günü olan 15.09.2021 tarihi ile 10. işlem günü olan 28.09.2021 tarihi arasında geçerli olan "Günlük Alım Emri Taahhüdü" kapsamında, ilgili tarih aralığında pay fiyatının, halka arz fiyatının üzerinde kalması nedeniyle pay alımı gerçekleşmemiştir.

Europap Tezol;

- 04.11.2021 tarihinde 2021/09 dönemine ilişkin finansal tabloları,
- 15.11.2021 tarihinde halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımlara ilişkin gerçekleşme ve değerlendirme raporunu,
- 25.02.2022 tarihinde 2021 Yılı 4. Dönem Geçici Vergi Beyannamesi Eki Gelir Tablosunu,

- 02.03.2022 tarihinde 2021/12 dönemine ilişkin finansal tablolarını ve kar payı dağıtımına ilişkin yönetim kurulu kararını,
- 11.03.2022 tarihinde halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımlara ilişkin gerçekleşme ve değerlendirme raporunu,
- 29.04.2022 tarihinde 0.45 TL brüt kar payı ödemesi nedeniyle payların ilgili hakları kullanılmış olarak işlem göreceğini,
- 09.05.2022 tarihinde 01.01.2022-31.03.2022 finansal tablolarını,
- 23.05.2022 tarihinde halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımlara ilişkin gerçekleşme ve değerlendirme raporunu,
- 28.06.2022 tarihinde %120 bedelsiz pay hak kullanımı,
- 17.08.2022 tarihinde 2022 yılı 2. Dönem Geçici Vergi Beyannamesi eki Gelir Tablosunu,
- 18.08.2022 tarihinde 01.01.2022-30.06.2022 finansal tablolarını,
- 01.09.2022 tarihinde halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımlara ilişkin gerçekleşme ve değerlendirme raporunu

KAP'ta açıklamıştır.

6. Değerlendirme

15.09.2021 tarihinde pay başına düzeltilmiş 6.14 TL (düzeltilmemiş 13.87 TL) fiyatla Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlayan Europap Tezol payları, 12.65 TL ve 6.07 TL kapanış seviyelerini görmüş, 12.09.2022 itibarıyla 12.45 TL fiyat ile kapanmıştır. Halka arzdan bu yana geçen yaklaşık 1 yıllık süre içinde Şirket paylarında meydana gelen fiyat artış ve azalışlar ile mevcut fiyat seviyesinin oluşması üzerinde rol oynayan önemli faktörler özetle;

- Ulusal ve uluslararası piyasalarda yaşanan önemli gelişmeler,
- Gerçekleşen nakit kar payı ödemesi,
- Bedelsiz sermaye artırımları,
- Açıklanan mali tablolarda yer alan finansal sonuçlar,

olarak değerlendirilmektedir.