

Bu rapor InvestAZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (InvestAZ) tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VII 128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 2 fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, Dinamik Isı Makina Yalıtım Malzemeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. Bu rapor, Kurum'un yalnızca Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (Gedik Yatırım) tarafından hazırlanmış olan fiyat tespit raporu hakkındaki görüşü olup, yatırım kararlarının yayınlanan izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı InvestAZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Şirket Hakkında Bilgi

Dinamik Isı, 1991 yılında İzmir'de hizmet vermeye başlamıştır. İnşaat ve tesisat yalıtımı, ambalaj ve ısıtma-soğutma-iklimlendirme (HVAC) sektörü başta olmak üzere birçok sektöre malzemeler üreten Şirket, faaliyetlerini "İbni Melek Mahallesi Tire Organize Sanayi Bölgesi (TOSBI) 3.Yol No:20 Tire – İzmir adresindeki merkez ofisinde sürdürmektedir.

Şirket, Tire Ticaret Sicili Müdürlüğü'ne 12.08.1991 tarihinde 3715 sicil numarası ile tescil edilmek suretiyle süresiz olarak kurulmuştur.

31.03.2020 itibarıyla şirket bünyesinde 29 ofis personeli ve 82 fabrika personeli olmak üzere toplam 111 personel çalışmaktadır.

Dinamik Isı, başta polietilen ve polistiren bazlı olmak üzere inşaat ve tesisat yalıtımı, ambalaj, HVAC, spor, sağlık, otomotiv ve eğlence gibi çeşitli sektörlerle İzmir merkezli fabrikasında üretimini yaptığı ürünlerin yurtiçi ve yurtdışında satışını yapmaktadır.

Halka Arz Bilgileri

İhraççı	Dinamik Isı Makina Yalıtım Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Halka Arz Şekli	Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Borsa'da Satış
Halka Arz Yöntemi	Bakiyeyi Yüklenim
Halka Arz Öncesi Sermaye	16.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Sermaye	24.700.000 TL
Halka Açıklık Oranı	35,22%
Halka Arz Edilecek Hisseler Dağılımı(Nominal)	Sermaye Artırımı: 8.700.000 TL Satışa Hazır Bekletilen Paylar: 2.175.000 TL
Halka Arz Fiyatı	3,52 TL
Halka Arz Büyüklüğü	8.700.000 TL
Halka Arz Tarihi	27 - 28 Ağustos
BİST İşlem Kodu	DNISI

Şirket'in müşterilerine sunduğu ürün portföyü aşağıdaki gibidir;

Üretimi Yapılan Ürünler

- Ekstrude Polistiren (XPS) Köpük: Dış duvar, iç duvar, kolon-kiriş ve giydirmeye cephe ısı yalıtımı amacı ile çatı uygulamalarında yalıtım amaçlı tuğla altı ve kiremit altı panel, kompozit sandviç panellerde ve frigofirik araç ve kamyonlar için üretilen kapalı hücreli ekstrüde polistiren köpük.
- Polietilen (PE) Köpük: İnşaat ısı ve ses yalıtımı, tesisat yalıtımı, elektronik –metal ambalaj, sızdırmazlık bandı, sera uygulamalarında yalıtım ve seperatör amacı ile ve mobilya kenar koruma için üretilen kapalı hücreli polietilen köpük.
- Yüksek Yoğunluklu Polietilen (HDPE) Köpük: Mobilya kenar şekillendirme ürünleri için üretilen kapalı hücreli polietilen köpük.
- Çapraz Bağlı Polietilen (XLPE) Köpük: İnşaat ısı ve ses yalıtımında, tesisat yalıtımında sızdırmazlık amacı ile otomotiv endüstrisinde, elektronik –metal ambalajında, çanta-ayakkabı sektöründe ve dağcılık, askeri mat, pilates, yüzme, jimnastik gibi spor aktivitelerinde kullanılmak üzere üretilen kapalı hücreli çapraz bağlı polietilen köpük.
- Laminasyonlu Kauçuk Köpüğü: Havalandırma kanalları ve tesisat hatları gibi enerji kaybının yoğun olduğu yerler için boru şeklinde veya levha şekilli alüminyum folyo vb. ile lamine edilmiş kapalı hücreli kauçuk köpük.
- Şekillendirilmiş Endüstriyel Ürünler: İnşaat ve otomotiv sektörleri başta olmak üzere ambalaj, medikal, beyaz eşya, elektronik, spor ve eğlence sektörleri için XLPE köpük, Etilen Vinil Asetat (EVA) köpük ve Etilen Propilen Dien Monomer (EPDM) köpük kullanılarak elde edilen şekillendirilmiş ürünler.

Ticari Ürünler: Kauçuk Köpüğü, Endüstriyel Ürünler, Yanmaz Akustik Köpük, Mineral Yünü (Cam Yünü ve Taş Yünü), Endüstriyel Kaplama Yapıştırıcısı, Fan Sistemleri, Esnek Hava Kanalları ve Aksesuarları, Klima-Havalandırma Kanalı Flanş ve Aksesuarları

Şirketin Satış Rakamları aşağıdaki gibidir;

Satışlar (TL)	2017			2018			2019			1Ç20		
	Yurt İçi	Yurt Dışı	Toplam	Yurt İçi	Yurt Dışı	Toplam	Yurt İçi	Yurt Dışı	Toplam	Yurt İçi	Yurt Dışı	Toplam
XPS Köpük	19.474.425	1.300.878	20.775.303	23.861.696	2.040.332	25.902.027	21.903.560	4.116.233	26.019.793	3.408.017	576.298	3.986.315
PE Köpük	17.173.857	465.998	17.639.854	20.941.053	462.978	21.404.032	25.980.064	673.440	26.653.504	5.278.270	216.564	5.494.834
HD PE Köpük	406.958		406.958	920.865	-	920.865	892.139		892.139	386.662	-	386.662
Laminasyonlu	1.789.727	98.517	1.888.243	624.736	32.864	657.600	551.651	36.297	587.948	92.272	-	92.272
XLPE Köpük		-			-	-	1.494.551	84.048	1.578.599	1.440.519	13.984	1.454.503
Şekillendirilmiş	91.376	9.398	100.774	73.811	18.803	92.613	434.989	-	434.989	195.748	-	195.748
Ticari Ürünler	7.832.050	7.599	7.839.648	5.566.356	11.953	5.578.309	5.174.344	19.808	5.194.152	1.382.151	9.101	1.391.252
Net Satışlar	46.768.391	1.882.389	48.650.780	51.988.516	2.566.930	54.555.446	56.431.297	4.929.827	61.361.124	12.183.639	815.947	13.001.586

Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı Soyadı	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Sermaye Tutarı(TL)	Sermaye Payı(%)	Sermaye Tutarı(TL)	Sermaye Payı(%)
Metin Akdaş	A	1.440.000	9	1.440.000	5,83
	B	8.160.000	51	8.160.000	33,04
Göksel Gürpınar	A	960.000	6	960.000	3,89
	B	5.440.000	34	5.440.000	22,02
Diğer	B			8.700.000	35,22
TOPLAM	A+B	16.000.000	100	24.700.000	100

Şirket'in 31.03.2020 itibarıyla 16.000.000-TL olan çıkarılmış sermayesi rapor tarihi olan 27.07.2020 tarihi itibarıyla değişmemiş olup, Şirket'in güncel ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Şirket, halka arzdan elde edilecek gelirin kullanım amaçlarını aşağıdaki gibi detaylandırmıştır.

Şirket'in 11.03.2020 tarihli ve 2020/11 sayılı yönetim kurulu kararı uyarınca; halka arzdan elde edilecek gelir, işletme sermayesinin güçlendirilmesi, yeni yatırım ve kapasite artışında, Ar-Ge kabiliyetinin geliştirilmesi amacıyla Ar-Ge ve laboratuvar yatırımında ve satış-dağıtım ve ihracat faaliyetlerinin artırılmasında kullanılacaktır.

- a) İşletme Sermayesinin Güçlendirilmesi (40%)
- b) Yeni Yatırım ve Kapasite Artışı (45%)
- c) AR-GE ve Laboratuvar Yatırımları Finansmanı (5%)
- d) Satış-Dağıtım ve İhracat Faaliyetlerinin Artırılması (10%)

Fiyat Tespit Raporundaki Değerlemeye Yönelik Özet Bilgi ve Değerlendirme

Değerleme çalışmasında Dinamik Isı'nın 2019, 2018 ve 2017 mali tabloları kullanılmıştır. Değerleme çalışmasında Piyasa Çarpanları ve İndirgenmiş Nakit Akışları yöntemleri eşit ağırlıklar verilerek kullanılmıştır. Bulunan değer üzerinden de %31,22 oranında halka arz iskontosu uygulanmıştır.

Çarpan Yöntemi

Yurtdışı benzer şirketler, yurtiçi BİST100 şirketleri ve yurtiçi Ana Pazar şirketlerinin FD/FAVÖK çarpanlarının medyanına göre hesaplanan özsermaye değeri yukarıdaki ağırlıklandırmaya göre hesaplanmış ve ağırlıklandırılmış özsermaye değeri çarpan analizine göre 94.095.560 TL olarak hesaplanmıştır. Pay başı değer ise 5,88 TL olarak tespit edilmiştir.

Çarpanlar Analizi Sonucu	Ağırlık	Sonuç
Yurtdışı Benzer Şirketler Son 12 Ay (1Ç2020)		
Özsermaye Değeri (TL)		85.371.868
Pay Başına Değer (TL)	25%	5,34
Yurtiçi Ana Pazar Şirketleri Son 12 Ay (1Ç2020)		
Özsermaye Değeri (TL)		135.137.260
Pay Başına Değer (TL)	25%	8,45
Yurtiçi BİST-100 Şirketleri Son 12 Ay (1Ç2020)		
Özsermaye Değeri (TL)		77.936.556
Pay Başına Değer (TL)	50%	4,87
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (TL)		94.095.560
Ağırlıklandırılmış Pay Başına Değer (TL)	100%	5,88

İNA Yöntemi

Firmaya serbest nakit akımları (SNA) ve uçdeğer, %17,67 ağırlıklandırılmış ortalama sermaye maliyeti ile indirgenmiş ve net finansal borç düşülerek özsermaye değeri 69.676.812TL olarak hesaplanmıştır. Pay başına değeri ise 4,35TL'ye tekabül etmektedir.

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Özet Sonuçları	Sonuç
SNA'nın Bugünkü Değeri (TL)	18.765.025
Uç Değer Büyümesi	5,00%
Uç Değerin Bugünkü Değeri (TL)	42.811.862
Firma Değeri (TL)	61.576.888
Finansal Borçlar (TL)	8.152.533
Nakit ve Nakit Benzerleri (TL)	16.252.457,00
Özsermaye Değeri (TL)	69.676.812
Pay Başına Değer (TL)	4,35

Değerlendirme Sonucu

Değerleme Sonucu	Ağırlık	Sonuç (TL)
İNA analizine göre Özsermaye Değeri		69.676.812
Pay Başına Değer	50%	4,35
Çarpanlar analizine göre Özsermaye Değeri		94.095.560
Pay Başına Değer	50%	5,88
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri		81.886.186
Ağırlıklandırılmış Pay Başına Değer	100%	5,12

Şirket'in değerlemesinde İNA ve Çarpan Analizleri eşit ağırlıklandırılmış olup, 81.886.186 TL özsermaye değerine ulaşılmıştır. Şirket'in halka arz pay başına değeri 5,12 TL olarak hesaplanmıştır.

Gedik Yatırım Tarafından Hazırlanan Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Görüşümüz

- Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket hakkında verilen bilgiler anlaşılır ve yeterlidir.
- Yapılan değerlemede çarpan yöntemi yanında İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA") yönteminin de kullanılmasını olumlu bulmaktayız
- Değerleme yapılırken yöntemlere verilen ağırlıkların makul olduğunu düşünmekteyiz.
- Değerlemede benzer faaliyetlere sahip olabilecek yurtdışı şirketlerin çarpanlarının kullanılmasını olumlu bulmaktayız.
- İNA analizinde satış gelirleri, satışların maliyeti, faaliyet giderleri, ticari işletme sermayesi ihtiyacı, yatırım harcamaları ve amortisman ve net finansal borç veya net nakit gibi detaylı açıklamaların yapılmasını olumlu bulmaktayız.
- Halka arz iskontosunun makul olduğunu düşünmekteyiz.
- İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi ve Piyasa Çarpanları Analizine göre hesaplanmış iskonto oranını ve pay başına değeri makul bulmaktayız.