

Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş.

Halka arz fiyat tespit raporuna ilişkin değerlendirme raporu



20 Ocak 2021

1. Amaç

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden, TSKB A.Ş. tarafından, Garanti Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("**Garanti Yatırım**") Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş. ("**Işık Plastik**" **ve/veya "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. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı TSKB A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2. Şirket Hakkında Özet Bilgi

Işık Plastik, Türkiye plastik mamul 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, duşa kabin camları, reklam ve promosyon ürünleri, reklam tabelaları, buzdolabı iç gövde plakaları, oyuncak, mobilya, banyo ve mutfak dolapları, polis kalkanları, sera camları, 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 ayran bardakları, yoğurt kaseleri, tatlı kapları, şarküteri kapları, meşrubat bardakları ve tek kullanımlık tabaklar üretilmektedir.

Işık Plastik Gebze'de bulunan fabrikasında yıllık 25.953 ton plastik endüstriyel levha, 31.701 ton termoform olarak adlandırılan plastikten sofa ve mutfak eşyası ve 7.182 ton masterbatch olarak adlandırılan plastik boyası üretim kapasitesine sahiptir. Şirketin ürün kategorilerindeki satışları ve bunların toplam net satışlarına oranları aşağıdaki gibidir:

Ürün bazında satış kırılımları

Milyon TL	2017	% Pay	2018	% Pay	2019	% Pay	Son 12 Ay*	% Pay
Levha	98.7	63.1	11.2	58.5	129.3	61.4	287.0	78.3
Termoform	39.8	25.4	54.0	26.7	58.6	27.9	62.6	17.1
Hizmet	6.4	4.1	12.2	6.0	11.0	5.2	1.6	0.4
Diğer	11.5	7.4	17.8	8.8	11.7	5.5	15.3	4.2
Toplam	156.5	100	202.2	100	210.6	100	366.5	100

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

*30/09/2019-30/09/2020 dönemini kapsamaktadır

Şirket doğrudan yaptığı satışlara ek olarak yurtiçi satışlarını bayileri aracılığıyla ve yurtdışı satışlarını da aracılar vasıtasıyla yapmaktadır. Aşağıdaki tabloda şirketin net satışları yurtiçi ve yurtdışı kırılımında verilmiştir:

20 Ocak 2021

Net satış kırılımı

Milyon TL	2017	2018	2019	Son 12 Ay*
Yurtiçi Satışlar	63.9	88.3	92.1	92.8
Yurtdışı Satışlar	94.0	114.6	119.7	274.8
Diğer Gelirler	-	1.1	-	-
Satıştan İadeler	-0.8	-1.1	-0.9	-0.7
Satış İndirimleri	-0.6	-0.7	-0.4	-0.4
Toplam	156.5	202.2	210.6	366.5

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

*30/09/2019-30/09/2020 dönemini kapsamaktadır

3. Halka Arz Bilgileri

Işık Plastik'in çıkarılmış sermayesinin 43.741.000 TL'den 51.802.638 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılacak 8.061.638 TL nominal değerli paylar ve mevcut ortaklarından Mehmet Çeker'in sahip olduğu 3.224.655 TL nominal değerli paylar olmak üzere toplam 11.286.293 TL nominal değerli pay halka arz edilecektir. En iyi gayret aracılığı ile gerçekleştirilecek halka arzda ek satışa konu pay bulunmamaktadır.

İşlem görme tarihinden itibaren 180 gün boyunca dolaşımdaki pay miktarını artıracak herhangi bir işlem yapılmayacak; devir veya rehin gerçekleşmeyecektir. İşlem görme tarihinden itibaren 1 yıl boyunca halka arz fiyatının altında bir fiyatta borsada pay satışı yapılmayacaktır.

Şirket'in Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı gün dahil 22 işlem günü süre ile şirket paylarını aralıksız olarak ellerinde tutan yatırımcılar, bu payları halka arz eden pay sahibine 3 iş günü süresince geri satma hakkına sahip olacaktır. Halka arz eden pay sahibi ortak satışı yoluyla elde edeceği pay satış geliri ile sermaye artırımını sonucu elde edilen pay satış gelirinin toplamının %50'sine kadar tutarı "geri alım taahhüdü" kapsamında kullanabilecektir. Bu tutardan fazla talep gelirse yatırımcıların talepleri oransal olarak karşılanacaktır.

İhraççı	Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş.
Borsa Kodu / Pazar	ISKPL / Ana Pazar
Halka Arz Yöntemi	Borsada Satış - Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve Satış
Halka Arz Şekli	Sermaye Artışı ve Ortak Satışı
Aracılık Türü	En İyi Gayret
Talep Toplama Tarihleri	21 - 22 Ocak 2021
Halka Arz Fiyatı	16,10 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal Değer)	11.286.293 TL
Halka Arz Büyüklüğü	181.709.317 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	%21,79

Kaynak: İzahname

Şirket elde ettiği halka arz gelirinin %35-%50'sini işletme sermayesi ihtiyacını karşılamada, %25-%40'ını kredi borçlarının geri ödenmesinde ve %15-%30'unu yeni yatırımlarda kullanmayı planlamaktadır.

Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

20 Ocak 2021

Ortağın Adı	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı (%)	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı (%)
Erpet Turizm İnşaat Taahhüt San. Tic. A.Ş.	39,241,000	89.71	39,241,000	75.75
Mehmet Çeker	4,236,000	9.68	1,011,345	1.95
Diğer Ortaklar	264,000	0.60	264,000	0.51
Halka Arz Edilecek Paylar	-	-	11,286,293	21.79
Toplam	43,741,000	100	51,802,638	100

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

4. Değerleme Çalışması Hakkında

Işık Plastik'in halka arz edilecek paylarının birim fiyat tespitinde, Piyasa Çarpanları yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntem çerçevesinde Firma Değeri / Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kâr (FD/FAVÖK) çarpanı dikkate alınmıştır. Işık Plastik'in ve benzer olarak seçilen şirketlerin hesaplamada kullanılan FAVÖK değerleri, 30/09/2019-30/09/2020 tarihleri arasında gerçekleşen 12 aylık finansal verilere dayanmaktadır. Benzer şirketlerin firma değerlerinin hesaplanmasında ise 06/01/2021 tarihli kapanış verileri kullanılmıştır. Piyasa değerinin tespitinde Türkiye'de ve uluslararası piyasalarda faaliyet gösteren benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanlarının ortalamaları eşit ağırlıklandırılmıştır.

Yurtiçi benzer şirketlerin seçilmesi kapsamında Şirket'in halka arzdan sonra yer alacağı düşünülen, Borsa İstanbul'un XKMYA kodlu BIST Kimya, Petrol, Plastik endeksi altında yer alan ve plastik alanında faaliyet gösteren şirketler dikkate alınmıştır. Likiditesi düşük olan payların işletmelerin gerçek değerini doğru bir şekilde yansıtamayacağından hareketle Borsa İstanbul'un Alt Pazarı'nda yer alan şirketler kapsam dışında bırakılmıştır. Ayrıca hem yurtiçi hem yurtdışı benzer şirketler içerisinde uç çarpan değerlerine sahip olanlar hesaplamadan dışarıda tutulmuştur. Çarpan Analizi özetine aşağıda yer verilmiştir:

Çarpan Analizi Özeti

	Ort. FD/FAVÖK Çarpanı (x)	Son 12 Ay FAVÖK (TL)	İşletme Değeri (TL)
Yurtiçi Benzer Şirketler	10.4	108,123,635	1,121,951,514
Yurtdışı Benzer Şirketler	9.8	108,123,635	1,060,095,298

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Yurtiçi çarpan analizine %50 ve yurtdışı çarpan analizine %50 ağırlık verilerek ulaşılan halka arz öncesi işletme değeri 1.091.023.406 TL'dir. Aşağıdaki tabloda piyasa değeri hesaplamasının detayları mevcuttur:

Pay Başına Değer Hesaplaması

Hesaplanan İşletme 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 İskontosu Öncesi Piyasa Değeri (TL)	980,413,764
Pay Adedi	43,741,000
Pay Başına Fiyat (TL)	22.41

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

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

20 Ocak 2021

5. Değerlendirme ve Sonuç

Piyasa çarpanları analizi sonucu hesaplanan pay başına fiyat 22,41 TL olmuş ve %28'lik halka arz iskontosu ile halka arz fiyatı 16,10 TL olarak belirlenmiştir. Buna göre;

- Fiyat tespit raporunda Şirket değerlemesi için kullanılan hesaplamalar kurumların genel değerlendirme ve değerlendirme yapımlarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır şekilde verilmiştir.
- Piyasa çarpanları analizinde düşük likiditeye sahip şirketlerin ve uç çarpan değerlerine sahip şirketlerin hesaplama dışında tutulmasını makul buluyoruz.
- Yurtiçi çarpan analizinde kullanılan şirketlerin faaliyetlerinin Işık Plastik'in faaliyetleriyle uyumlu olduğunu düşünüyoruz.
- Piyasa çarpanları analizine ek olarak İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemine de değerlemede yer verilmesinin sağlıklı olacağını düşünüyoruz.

Değerlendirmemiz sonucunda %28 oranında halka arz iskontosu uygulanarak hesaplanan 16,10 TL hisse başı fiyatı makul buluyoruz.