



Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş.

"FİYAT TESPİT RAPORU" ANALİZİ

Ocak 2021



Ziraat Yatırım

İÇİNDEKİLER

I. HALKA ARZA İLİŞKİN BİLGİLER	3
II. ŞİRKET BİLGİLERİ	4
III. FİNANSAL GÖRÜNÜM	7
IV. DEĞERLEME	9
V. GÖRÜŞ	11

İşbu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128,1 Pay Tebliği 29. maddesine istinaden Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (kısaca "Ziraat Yatırım") tarafından Garanti Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (kısaca "Garanti Yatırım") lider aracı kurum olduğu Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş. ("Işık Plastik" veya kısaca "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında Garanti Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin İzahnameyi inceleyerek karar vermelidir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Ziraat Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

I. HALKA ARZA İLİŞKİN BİLGİLER

Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye	■ 43.741.000 TL
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	■ 51.802.638 TL
Halka Arz Miktarı ve Türü	■ 8.061.638 TL nominal - Sermaye Artırımı ■ 3.224.655 TL nominal - Ortak Satışı* 11.286.293 TL nominal - TOPLAM
Halka Arz Şekli	■ Sabit Fiyat ile Borsa'da Satış
Halka Arz Fiyatı	■ 16,10 TL
Halka Arz Büyüklüğü	■ 181.709.317 TL
Halka Arz Oranı	■ %21,79
Halka Arz Tarihi	■ 21-22 Ocak 2021
Borsada İşlem Görme Tarihi (tahmini) / Pazarı	■ 28-29 Ocak 2021 / Ana Pazar
Halka Arz Lideri	■ Garanti Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (kısaca "Garanti Yatırım")
Taahhütler	■ Şirket, Işık Plastik paylarının Borsa'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 180 gün boyunca herhangi bir bedelli sermaye artırımını yapılmayacağına ve dolaşımdaki pay miktarının bu suretle arttırılmayacağına, bu süre boyunca yeni bir satış veya halka arz yapılmasının söz konusu olmayacağına, ya da dolaşımdaki pay miktarının artması neticesini doğuracak herhangi başka bir açıklamada bulunulmaması konusunda taahhüt vermiştir. ■ Şirket'in mevcut tüm ortakları, sahip oldukları Işık Plastik paylarını Şirket paylarının borsada işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl süreyle halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan borsada satmayacağını ve bu payları halka arz fiyatının altında borsada satılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir işleme tabi tutmayacağını taahhüt etmiştir. ■ Halka arz eden pay sahibi olarak Mehmet Çeker, Şirket paylarının borsada işlem görmeye başlamasından itibaren 180 gün boyunca; aynı koşullarda yapılacak pay devirleri hariç olmak üzere, Şirket paylarını satmayacağını, dolaşımdaki pay miktarını arttırmayacağını, bu sonuçları doğurabilecek herhangi bir işlem yapmayacağını taahhüt etmiştir.
Geri Alım Taahhüdü	■ Talep toplama sürecinin sonunda Işık Plastik'in paylarını satın almaya hak kazanan ve Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başladığı gün dâhil 22 işlem günü Işık Plastik paylarını aralıksız elinde tutan yatırımcıların, bu paylarını Şirket'in mevcut ortaklarına halka arz fiyatından (16,10 TL) geri satma hakkı olacaktır.
Fiyat İstikrarı	■ Planlanmamaktadır.

* Mehmet Çeker Şirket'te sahip olduğu paylardan 3.224.655 TL/adet satış yapacaktır.

II. ŞİRKET BİLGİLERİ

Bu bölümdeki ifadeler, tablo ve grafikler Işık Plastik Halka Arz İzahnamesi ve Fiyat Tespit Raporu'ndan alınmıştır.

- Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş. (kısaca "Işık Plastik" ya da Şirket") Ekim 1988'de Işık Plastik Sanayi ve Ticaret A.Ş. unvanı ile kurulmuş olup, 1997'de bugünkü unvanını almıştır.
- Şirket'in güncel ve halka arz sonraki ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir.

Işık Plastik Ortaklık Yapısı				
Ortak Unvanı	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Sermaye Tutarı (TL)	Sermaye Payı	Sermaye Tutarı (TL)	Sermaye Payı
Erpet Turizm İnşaat Taahhüt Sanayi ve 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 Açık	-	-	11.286.293	21,79%
Toplam	43.741.000	100,00%	51.802.638	100,00%

- Şirketin hâkim ortağı Erpet Turizm İnşaat Taahhüt Sanayi ve Tic. A.Ş. ("Erpet Turizm" olmakla birlikte Erpet Turizm'in de %96 ile hâkim ortağının Mehmet Çeker olması nedeniyle dolaylı paylarla birlikte Mehmet Çeker'in Işık Plastik'te %95,81 oranında sermaye payı ve oy hakkı bulunmaktadır.
- 30.09.2020 itibarıyla Şirketin çalışan sayısı 280 kişi olup, bunun 197'si üretim tesislerinde çalışmaktadır.
- Işık Plastik, Türkiye plastik mamul sektörünün enstrüzyon(çekme) yöntemini kullanarak, endüstriyel plastik levhalar ile termoform yöntemini kullanarak plastikten sofraya 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 kullanılmaktadır. Söz konusu plastik levhalar banyo küveti, gürültü bariyeri, duşakabin camları, reklam ve promosyon 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 sofraya ve mutfak eşyası segmentinde şirket polipropilen ve polistren hammaddelerini alarak işlemekte ve plastikten sofraya ve mutfak eşyası üretmektedir. Bu grup içerisinde ayrıca bardakları, yoğurt kâseleri, tatlı kapları, şarküteri kapları, meşrubat bardakları ve tek kullanımlık tabaklar üretilmektedir.
 - Şirket 2000 yılında Gebze Organize Sanayi Bölgesi'nde toplam 22.689 m2 alanlı Işık-1 fabrikasını tüm üretim hatları ile birlikte satın alarak faaliyetlerine başlamıştır. 2011 yılında Ar-Ge departmanını kuran Şirket 2012 yılında toplam 3 cidarlı levha hattı ile Avrupa'da önde gelen şirketler arasına girmiştir.
 - 2016 yılında Gebze Organize Sanayi Bölgesi'nde 10 dönümlük arsa satın alan Işık Plastik 2017 yılında yeni fabrika yatırımı için ruhsat almıştır. 2018 yılında Işık-2 fabrika inşaatına başlayan Şirket yatırımın tamamlanması ile birlikte gıda ambalajı tarafında enjeksiyon ürünler ve kağıt bardak üretimi gibi yeni projeleri, endüstriyel levha tarafında ise ayna kaplı levha ve çizilmez levha gibi projeleri hayata geçirebilecektir. Ocak 2021 itibarıyla sözkonusu yatırımın %75'i tamamlanmış olup, 2021 Mart ayı sonunda da yatırımın bitmesi hedeflenmektedir. Şirketin devam eden fabrika yatırımı için 20 milyon TL, yeni makine alımı için 13,6 milyon TL ve taşınmak için de 4 milyon TL'ye ihtiyacı bulunmakta olup, bunun yaklaşık yarısının banka kredisi ile finanse edilmesi planlanmaktadır.
 - 2016 yılında ABD'de pazarlama ve satış faaliyetlerinin yürütülmesi amacı ile Sirius Plastic LCC şirketini satın almıştır.
 - Şirket halihazırda 4 adet ofset baskı hattı, 3 adet in-line termoform bardak hattı, 2 adet in-line termoform tabak hattı, 3 adet off-line termoform tabak hattı, 2 adet off-line termoform kase hattı, 3 adet solid optik ekstrüzyon levha hattı, 3 adet polikarbonat cidarlı ekstrüzyon levha hattı, 1 adet compound ve masterbatch hattı olmak üzere toplam 21 üretim hattı ile faaliyetlerini sürdürmektedir.
 - 05 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 sofraya ve mutfak eşyası ve 7.182 ton masterbatch (üretimde dolgu malzemesi ve renklendirici olarak kullanılmaktadır) olarak adlandırılan plastik boyası üretim kapasitesi mevcuttur.
 - Şirket'in Polikarbonat hammaddesini temin ettiği başlıca firmalar Sabic, Covestro, Trinseo ve Samsung(Lotte) olarak sayılabilir. Şirket, PMMA hammaddesini Lucite, Sumitomo, Evonik, Arkems, LG firmalarından, PET-G hammaddesini ise Eastman, Selenis, SK Chemical firmalarından temin etmektedir. Şirket Polipropilen ve polistren hammaddelerini ise Petkim, Styrolution, Reliance, Basel, Chevron Philips firmalarından temin etmektedir.
 - Şirket'in 2019 yılında satış gelirlerinin %56,5'i, 30.09.2020 itibarıyla da %77,5'i ihracattan elde edilmiştir. 2019 yılında %26,4 ve 2020 yılının ilk 9 ayında %40,4 ile satışlarının büyük kısmını Avrupa Birliği ülkelerine gerçekleştiren Şirket'in, toplam satışlarının içinde ABD'ye yapılan satışlarının payı da %22 gibi önemli bir seviyededir.

Ürün Çeşidine Göre	2017		2018		2019		30.09.2020	
	Hasılat (TL)	Payı (%)	Hasılat (TL)	Payı (%)	Hasılat (TL)	Payı (%)	Hasılat (TL)	Payı (%)
	(yıllık)		(yıllık)		(yıllık)		(yıllıklandırılmış)	
Levha	98.707.417	63,1	118.230.572	58,5	129.272.868	61,4	287.027.292	78,3
Termoform	39.805.667	25,4	53.960.551	26,7	58.648.803	27,9	62.574.834	17,1
Hizmet	6.457.168	4,1	12.176.004	6,0	10.963.043	5,2	1.600.972	0,4
Diğer	11.531.768	7,4	17.833.647	8,8	11.677.286	5,5	15.289.986	4,2
TOPLAM	156.502.020	100	202.200.774	100	210.562.000	100	366.493.084	100

Ürün Çeşidine Göre	01.01.2019-30.09.2019		01.01.2020-30.09.2020	
	Hasılat (TL)	Payı (%)	Hasılat (TL)	Payı (%)
Levha	91.567.598	58,6	249.322.022	79,9
Termoform	47.296.010	30,3	51.222.041	16,4
Hizmet	10.331.610	6,6	969.539	0,3
Diğer	6.988.910	4,5	10.601.610	3,4
TOPLAM	156.184.128	100	312.115.212	100

- Şirket doğrudan yaptığı satışlara ek olarak yurtiçi satışlarını bayileri aracılığıyla ve yurtdışı satışlarını da aracılar vasıtasıyla yapmaktadır.
- Şirket hammadde alımlarının tamamına yakını yabancı para cinsinden gerçekleştirilmektedir.
- 30.09.2020 itibarıyla yaklaşık toplam 139,3 milyon TL finansal borcu bulunan Şirket'in bu borçlarının %57,6'sı döviz cinsinden olup 33 milyon TL net döviz yükümlülüğü bulunmaktadır. Aynı dönem itibarıyla Şirket'in net finansal borcu 110,6 milyon TL seviyesindedir.

III. FİNANSAL GÖRÜNÜM

Bu bölümdeki ifadeler, tablo ve grafikler Işık Plastik Halka Arz İzahnamesi ve Fiyat Tespit Raporu'ndan alınmıştır.

Dönen Varlıklar	96.197	125.338	109.426	171.682
Nakit ve Nakit Benzerleri	5.206	4.887	2.046	30.122
Ticari Alacaklar	44.824	56.783	58.544	81.792
Diğer Alacaklar	4	4.130	1.143	12
Stoklar	37.735	43.856	35.834	45.427
Peşin Ödenmiş Giderler	1.990	4.644	2.510	3.839
Diğer Dönen Varlıklar	6.438	11.035	9.347	10.485
Duran Varlıklar	112.470	142.953	170.539	238.982
Maddi Duran Varlıklar	108.401	132.464	148.844	220.706
Kullanım Hakları	-	-	8.028	1.182
Ticari Alacaklar	-	-	4.544	3.631
Diğer Alacaklar	1.291	4.929	4.567	5.600
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	279	1.274	3.100	4.671
Peşin Ödenmiş Giderler	2.500	4.278	1.024	2.752
Diğer Duran Varlıklar	-	8	434	438
AKTİF TOPLAMI	208.667	268.290	279.966	410.663
Kısa Vadeli Yükümlülükler	96.138	159.354	162.551	192.935
Kısa Vadeli Borçlanmalar	40.890	86.328	87.522	77.511
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	33.099	33.327	26.371	31.688
Diğer Finansal Yükümlülükler	-	36	36	1.285
Ticari Borçlar	16.641	26.820	29.825	50.948
Diğer Borçlar	195	7.746	10.592	4.010
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	-	-	2.428	861
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1.151	1.582	1.474	1.692
Ertelenmiş Gelirler	2.674	2.699	3.805	10.927
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1.097	268	-	13.296
Kısa Vadeli Karşılıklar	75	104	-	346
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	314	446	499	368
Uzun Vadeli Yükümlülükler	34.059	32.082	41.314	45.452
Uzun Vadeli Borçlanmalar	27.793	25.552	33.903	28.787
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	3.310	3.784	3.270	4.114
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	-	-	824	599
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2.955	2.746	3.316	11.952
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	130.196	191.435	203.865	238.387
Özkaynaklar	78.470	76.855	76.101	172.276
Ödenmiş Sermaye	43.741	43.741	43.741	43.741
Hisse Senedi İhraç Primleri	10.184	10.184	10.184	10.184
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Kapsamlı Gelirler veya Geçmiş Yıl Zararları	46.464	46.392	47.295	93.178
Geçmiş Yıl Zararları	33.238	24.210	25.950	25.034
Net Dönem Karı	11.300	813	916	50.130
TOPLAM KAYNAKLAR	208.667	268.290	279.966	410.663

Gelir Tablosu (bin TL)	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.09.2019	30.09.2020
Hasılat	156.502	202.201	210.562	156.184	312.115
Satışların Maliyeti (-)	(112.114)	(154.510)	(164.648)	(124.320)	(193.489)
Brüt Kâr	44.388	47.691	45.914	31.865	118.626
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-	-	(754)	(1.852)	(2.371)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(7.453)	(9.813)	(10.822)	(7.216)	(8.627)
Pazarlama Giderleri (-)	(9.712)	(11.725)	(115.213)	(8.352)	(15.580)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	14.079	33.023	13.585	8.220	21.834
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler(-)	(9.871)	(26.185)	(12.789)	(11.666)	(22.880)
Esas Faaliyet Kârı	31.432	32.990	23.621	10.998	91.002
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-	-	-	-	-
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler(-)	(14)	-	-	-	-
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kârı/(Zararı)	31.417	32.990	23.621	10.998	91.002
Finansman Gelirleri	14.749	25.577	8.793	12.529	2.355
Finansman Giderleri(-)	(32.873)	(57.678)	(31.153)	(23.098)	(28.651)
Finansman Giderleri, net	(18.124)	(32.101)	(22.360)	(10.569)	(26.296)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kârı	13.294	889	1.261	429	64.706
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri/(Gideri)	(1.994)	(76)	(345)	(411)	(14.576)
Dönem Vergi Gideri	(1.098)	(268)	-	-	(13.296)
Ertelenmiş Vergi (Gideri)/Geliri	(896)	192	(345)	(411)	(1.279)
NET DÖNEM KÂRI	11.300	813	916	18	50.130

IV. DEĞERLEME

Bu bölümdeki ifadeler, tablo ve grafikler Işık Plastik Halka Arz İzahnamesi ve Fiyat Tespit Raporu'ndan alınmıştır.

Garanti Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (kısaca "Garanti Yatırım") tarafından 07 Ocak 2021 tarihinde hazırlanmış ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (kısaca "KAP") yayınlanmış olan "Işık Plastik Halka Arz Fiyat Tespit Raporu"nda (kısaca "Rapor") UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen 3 değerlendirme yaklaşımının tamamının dikkate alındığı ifade edilmiştir.

IV.1 PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ

Yurt İçi Benzer Şirketler

Rapor'da yurt içi 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 şirketlerin incelendiği belirtilmiştir.

Söz konusu Fiyat Tespit Raporu'nda BIST Kimya, Petrol, Plastik endeksinde yer alan şirketlerden kimya, petrokimya, gübre ve ilaç üretimi ile iştigal eden şirketlerin benzer şirketler arasından çıkarıldığı ifade edilmiştir.

Garanti Yatırım tarafından hazırlanan Rapor'da, likiditesi düşük olan payların işletmelerin gerçek değerini doğru bir şekilde yansıtamayabileceği için Borsa İstanbul'un Alt Pazarı'nda yer alan İzmir Fırça Sanayi ve Ticaret A.Ş., Özerden Plastik Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Sanifoam Sünger Sanayi ve Ticaret A.Ş. şirketlerinin değerlendirme kapsamında dikkate alınmadığı belirtilmiştir.

Yapılan analizde uç değer oldukları için Bayrak EBT Taban Sanayi ve Ticaret A.Ş., Berkosan Yalıtım ve Tecrit Maddeleri Üretim ve Ticaret A.Ş., Dinamik Isı Makine Yalıtım Malzemeleri Sanayi ve Ticaret, Ege Profil Ticaret ve Sanayi A.Ş., Goodyear Lastikleri T.A.Ş., Sasa Polyester Sanayi A.Ş. ve Seyitler Kimya Sanayi A.Ş. firmalarının tamamı ortalamaya dahil edilmemiştir.

Seçilen Yurt İçi Benzer Şirketler Çarpan Sonuçları

Yöntem	Işık Plastik Verisi (mn TL)	Çarpan	İşletme Değeri (mn TL)	Net Borç (mn TL)	İskonto Öncesi Piyasa Değeri (mn TL)	Pay Başına Değer (TL)
İD/Satışlar	366	2,0	749	111	639	14,6
İD/FAVÖK	108	10,4	1.122	111	1.011	23,1
İD/FVÖK	104	13,0	1.347	111	1.236	28,3
F/K	51	16,2	936	111	826	18,9
PD/DD	172	3,4	692	111	581	13,3

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu ve CapitalIQ veritabanı

Fiyat Tespit Raporu Analizi'nde İD/FAVÖK çarpanına ek olarak seçilen yurt içi benzer şirketlerin İşletme Değeri/Satışlar (İD/Satışlar), İşletme Değeri/FVÖK, Fiyat/Kazanç (F/K) ve Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) çarpanlarını incelendiği ifade edilmiştir.

Yurt Dışı Benzer Şirketler

Rapor'da benzer yurtdışı çarpanlar arasından iki en yüksek ve iki en düşük İD / FAVÖK LTM çarpanı uç değer olarak kabul edilmiş ve ortalamaya dâhil edilmemiştir.

Seçilen Yurt dışı Benzer Şirketler Çarpan Sonuçları

Yöntem	Işık Plastik Verisi (mn TL)	Çarpan	İşletme Değeri (mn TL)	Net Borç (mn TL)	İskonto Öncesi Piyasa Değeri (mn TL)	Pay Başına Değer (TL)
İD/Satışlar	366	1,4	516	111	405	9,3
İD/FAVÖK	108	9,8	1.060	111	949	21,7
İD/FVÖK	104	12,3	1.279	111	1.168	26,7
F/K	51	17,1	982	111	871	19,9
PD/DD	172	2,4	520	111	409	9,4

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu ve CapitalIQ veritabanı

Fiyat Tespit Raporu Analizi'nde İD/FAVÖK çarpanının şirketlerin operasyonel kâr performanslarına dayandığı ve Pazar katılımcıları (halka açık şirket yatırımcıları) tarafından en fazla kullanılan değerlendirme çarpanlarından birisi olduğu ifade edilmiş, bu yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat edilerek tek yöntemin kullanıldığı belirtilmiştir. Rapor'da diğer gösterim amaçlı hesaplanan çarpanların sonuçlarının değerlemedeki ağırlıkları sıfır olarak alınmıştır.

Sonuç olarak, Rapor'da Işık Plastik'in piyasa değerinin Türkiye'de ve uluslararası piyasalarda faaliyet gösteren benzer şirketlerin İD/FAVÖK çarpanlarının ortalamaları kullanılarak tespit edildiği ifade edilmiştir.

IV.2 SONUÇ

Garanti Yatırım tarafından hazırlanan Rapor'da, yurt içi çarpan analizine %50 pay ve yurt dışı çarpan analizine %50 pay verilmiş ve bu kapsamda ulaşılan halka arz öncesi İşletme Değeri 1.091.023.406 TL olarak hesaplanmıştır.

HALKA ARZ ÖNCESİ İŞLETME DEĞERİ	İşletme Değeri (TL)	Ağırlık
Yurt içi Benzer Şirketler Çarpan Analizine Göre İşletme Değeri		
Yurt İçi ID/FAVÖK Çarpan Analizi		
Yurt İçi Benzer Şirketler Son 12 Ay (2020 3.Ç) Ortalama İD/FAVÖK Çarpanı (x)	10,4	
Son 12 Ay (2020 3.Ç) FAVÖK (TL)	108.123.635	
İşletme Değeri (TL)	1.121.951.514	50%
Yurt Dışı Benzer Şirketler Çarpan Analizine Göre İşletme Değeri		
Yurt Dışı ID/FAVÖK Çarpan Analizi		
Yurt Dışı Benzer Şirketler Son 12 Ay (2020 3.Ç) Ortalama İD/FAVÖK Çarpanı (x)	9,8	
Son 12 Ay (2020 3.Ç) FAVÖK (TL)	108.123.635	
İşletme Değeri (TL)	1.060.095.298	50%
Halka Arz Öncesi İşletme Değeri	1.091.023.406	

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

Pay Başına Değer Hesaplaması	Sonuç
Hesaplanan İşletme Değeri (TL)	1.091.023.406
(-) Toplam finansal borçlar (TL)	(139.271.608)
(-) Kiralama işlemlerinden 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

V. GÖRÜŞ

Garanti Yatırım tarafından Işık Plastik için hazırlanmış olan Fiyat Tespit Raporu'nda kabul görmüş değerlendirme yöntemlerinden Piyasa Çarpanları Analizi yöntemi kullanılarak fiyat tespiti yapılmıştır. Şirket hakkında verilen bilgilerin anlaşılır ve yeterli olduğunu, değerlendirme metodolojisinin ayrıntılı ve net biçimde açıklandığını düşünmekteyiz.

Pazar Yaklaşımı Yöntemi'nde yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlerin %50 oranında ağırlıklandırılarak eşit şekilde kullanılmasını uygun buluyor, baz alınan şirket verilerinde uç değerlerin analize dâhil edilmemesini doğru bir yaklaşım olarak değerlendiriyoruz. Ancak, söz konusu değerlendirme yaklaşımında kullanılan İD / FAVÖK çarpanının yanı sıra F/K, PD / DD gibi diğer çarpan değerlerinin de kullanılması değerlemenin güvenilirliği açısından önemli olabileceğini düşünüyoruz. Benzer şekilde değerlendirme yöntemleri arasında İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'nin kullanılmasının da değerlendirme sonucunun güvenilirliğini arttıracaklarını düşünmekteyiz.

Nihai olarak, Rapor 'da tespit edilen Şirket değeri ve sonrasında ulaşılan birim fiyat ile söz konusu iskonto oranının makul olduğunu düşünüyoruz.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu sayfalarda yayınlanan görüş, yorum, haber veya öneriler nedeniyle ortaya çıkacak ticari kazanç veya kayıplardan Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Rapor sayfalarında yayınlanan hiçbir yazı, görüş, resim, analiz ve diğer sunumlar izin alınmadan yazılı veya görsel basın organlarında yayımlanamaz.