



**İŞİK PLASTİK SANAYİ VE DIŞ TİCARET
PAZARLAMA A.Ş. FİYAT TESPİT RAPORUNA
İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST RAPORU**

PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

20 OCAK 2021



İçindekiler

1. AMAÇ	2
2. ŞİRKET HAKKINDA BİLGİ	2
3. HALKA ARZ BİLGİLERİ	3
4. FİNANSAL TABLOLAR	3
5. DEĞERLEME HAKKINDA	5
Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi ile Değerleme	5
Sonuç	6
6. GÖRÜŞ	7

IŞIK PLASTİK SANAYİ VE DIŞ TİCARET PAZARLAMA A.Ş.

[ISKPL]

1. AMAÇ

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 128.1 sayılı Pay Tebliği'ni 29 uncu maddesi çerçevesinde, Piramit Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından halka arza aracılık eden Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin Işık Plastik Sanayi Ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş. ("Işık Plastik" ve/veya "Şirket") için hazırlanmış olduğu halka arz fiyat tespit raporunun analiz edilip değerlendirilmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Bu Rapor; Işık Plastik Sanayi Ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş.'nin halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir teklif değildir. Bu raporda yer alan Şirket verilerinin gerçeği yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır.

IŞIK PLASTİK SANAYİ VE DIŞ TİCARET PAZARLAMA A.Ş.**Halka Arzı Hakkında Bilgilendirme Raporu****2. ŞİRKET HAKKINDA BİLGİ**

Şirket 11 Ekim 1988 yılında kurulmuştur. 2000 yılında Gebze Organize Sanayi Bölgesi'nde 13.000 m² kapalı alanı olan fabrika ve üretim hatlarını satın almıştır.

2000 yılından bu yana, Şirket ekstrüde plastik levha ve termoform ürünlerinin üretimini ve satışını yapmaktadır.

Plastik levhalar; banyo küveti, gürültü bariyeri, duşa kabin camları, reklam ve promosyon ürünleri, reklam tabelaları, buzdolabı iç gövde plakları, 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 ise ayran bardakları, yoğurt kaseleri, tatlı kapları, şarküteri kapları ve tek kullanımlık bardaklar gibi mutfak ürünleri üretilmektedir.

Şirket üretim için polikarbonat hammaddesini ithal etmektedir.

5 Mart 2019 tarihli kapasite raporuna göre, şirketin yıllık 25.953 ton plastik 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.

HALKA ARZ ÖZETİ	
Halka Arz Şekli	PAY - Adet
Sermaye Artırımı	8.061.638
Ortak Satışı	3.224.655
Toplam	11.286.293
Halka Arz Büyüklüğü	
Halka Arz Fiyatı	16,10 TL
Halka Arz İskontosu	%28
Halka Arz Büyüklüğü	181.709.317 TL
Kotasyon	
Halka Arz Tarihi	21 – 22 Ocak 2021
İşlem Göreceği Pazar	Ana Pazar
Halka arz Taahhütleri	
Sermaye Artırımı Yapmama	1 yıl
Ortak Satışı Yapmama	1 yıl
Geri Alım Taahhüdü	22 işlem günü süre ile aralıksız elde tutmak kaydıyla halka arz fiyatından yatırımcıların geri satım hakkı olacaktır.
Halka arz Yöntemi	
Aracılık Türü	En İyi Gayret
Yetkili Aracı Kuruluş	Garanti Yatırım
Halka Arzda Satış Yöntemi	Talep Toplama – Sabit Fiyat
Kayıtlı Sermaye Tavanı	218.705.000 TL
Ödenmiş Sermaye (Halka Arz Öncesi)	43.741.000 TL

Tablo 1 : Halka Arz Özeti - Kaynak : İzahname

3. HALKA ARZ BİLGİLERİ

Şirket 43.741.000 TL olan ödenmiş sermayesini 218.705.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde kalmak kaydıyla 8.061.638 TL artırarak 51.802.638 TL'ye çıkaracaktır.

Şirket tarafından sermaye artırımını kapsamındaki 8.061.638 pay ve ortak satışı kapsamında 3.224.655 pay olmak üzere toplam 11.286.293 pay halka arz edilecektir.

Ortak satışı kapsamında Mehmet ÇEKER'in sahip olduğu 3.224.655 TL nominal değerli 3.224.655 adet paylar halka arz edilecektir. Şirket Yönetim Kurulu Başkanı Mehmet Çeker aynı zamanda Şirketin hakim ortağı olan Erpet Turizm İnşaat Taahüt Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin %95,81 oranında hakim ortağıdır.

Halka arz edilecek 11.286.293 adet payın halka arz sonrası 51.802.638 nominal TL'ye ulaşılacak çıkarılmış sermayesine oranı %21,79'dur.

Şirket paylarının halka arzı Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından "Borsada Yöntemi" ile "En İyi Gayret" aracılığı suretiyle gerçekleştirilecektir.

Sabit fiyatla talep toplama süresi 2 iş günü olup, 21-22 Ocak 2021 tarihlerinde gerçekleşecektir.

Halka arzda satış yöntemi gereği herhangi bir yatırımcı grubuna tahsisat yapılamamaktadır.

4. FİNANSAL TABLOLAR

Şirketin özel bağımsız denetimden geçmiş 31.12.2017, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 30.09.2020 tarihli finansalları aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

HALKA ARZ		
	(TL)	%
Ortak Satışı	3.224.655	6,22
Sermaye Artırımı	8.061.638	15,56
TOPLAM	11.286.293	
Halka Arz ile Ulaşılacak Sermaye	51.802.638	21,79

Tablo 2 : Halka Arz Edilecek Paylar Tablosu - Kaynak İzahname

Varlıklar	2017	2018	2019	2020/09
Dönen Varlıklar	96.196.609	125.337.568	109.426.098	171.681.711
Nakit ve nakit benzeri	5.205.746	4.886.789	2.045.600	30.122.177
Ticari alacaklar				
- İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	44.824.355	56.783.019	58.543.555	81.791.640
Diğer alacaklar				
- İlişkili taraflardan diğer alacaklar	-	4.125.145	1.130.931	-
- İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	3.919	4.670	12.194	12.194
Stoklar	37.735.130	43.856.406	35.834.379	45.426.913
Peşin ödenmiş giderler	1.989.860	4.644.026	2.509.543	3.839.198
Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar	-	2.254	2.510	4.623
Diğer dönen varlıklar	6.437.599	11.035.259	9.347.386	10.484.966
Duran Varlıklar	112.470.066	142.952.519	170.539.491	238.981.503
Ticari alacaklar				
- İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	-	-	4.544.318	3.630.806
Diğer alacaklar				
- İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	1.290.544	4.928.952	4.566.561	5.600.439
Maddi duran varlıklar	108.401.348	132.463.720	148.843.811	220.706.030
Maddi olmayan duran varlıklar	278.512	1.273.823	3.099.567	4.671.347
Kullanım hakkı varlıkları	-	-	8.027.838	1.182.329
Peşin ödenmiş giderler	2.499.662	4.278.018	1.023.563	2.752.444
Diğer duran varlıklar	-	8.006	433.833	438.108
Toplam Varlıklar	208.666.675	268.290.087	279.965.589	410.663.214
Kısa vadeli yükümlülükler	96.137.808	159.353.679	162.551.314	192.935.076
Kısa vadeli borçlanmalar	40.890.015	86.327.555	87.522.306	77.510.905
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	33.099.459	33.326.596	26.370.984	31.688.332
Diğer finansal yükümlülükler	-	35.833	35.592	1.285.246
Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler	-	-	2.427.710	861.493
Ticari borçlar				
- İlişkili taraflara ticari borçlar	-	386.563	5.473.150	1.226.005
- İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	16.641.235	26.433.538	24.351.534	49.722.199
Diğer borçlar				
- İlişkili taraflara diğer borçlar	176.857	7.337.669	9.787.285	3.941.955
- İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar	18.350	407.924	804.972	68.396
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin borçlar	1.150.919	1.581.995	1.473.793	1.692.289
Ertelenmiş gelirler	2.674.475	2.699.064	3.804.974	10.927.296
Dönem karı vergi yükümlülüğü	1.097.164	267.767	-	13.296.264
Kısa vadeli karşılıklar	74.988	103.557	-	346.468
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	314.346	445.618	499.014	368.228
Uzun vadeli yükümlülükler	34.058.576	32.081.757	41.313.604	45.452.049
Uzun vadeli borçlanmalar	27.793.037	25.551.671	33.902.880	28.787.125
Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler	-	-	824.345	598.718
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar	3.310.099	3.784.332	3.270.009	4.113.999
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	2.955.440	2.745.754	3.316.370	11.952.207
Özkaynaklar	78.470.291	76.854.651	76.100.671	172.276.089
Ödenmiş sermaye	43.741.000	43.741.000	43.741.000	43.741.000
Hisse senedi ihraç primleri	10.184.000	10.184.000	10.184.000	10.184.000
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler				
- Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin aktüeryal kazanç/(kayıp) fonu	-1.152.558	-1.224.314	-322.097	-835.208
- Yeniden değerlendirme ve sınıflandırma kazanç/kayıpları	47.616.627	47.616.627	47.616.627	94.013.477
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler				
- Yabancı para çevirim farkları	-45.519	-130.565	-150.005	11.195
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	65.250	65.250	65.250	65.250
Geçmiş yıl zararları	-33.238.261	-24.210.091	-25.950.128	-25.034.104
Dönem net karı	11.299.752	812.744	916.024	50.130.479
Toplam yükümlülükler ve özkaynaklar	208.666.675	268.290.087	279.965.589	410.663.214

Tablo 3 : Finansal Tablolar - Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

Kar veya zarar kısmı	2017	2018	2019	2019/09	2020/09
Hasılat	156.502.020	202.200.774	210.562.000	156.184.128	312.115.212
Satışların Maliyeti (-)	-	-	-	-	-
Brüt Kar	112.113.542	154.509.814	164.648.141	124.319.564	193.489.247
Araştırma Ve Geliştirme Giderleri (-)	-	-	-754.098	-1.852.494	-2.370.566
Pazarlama, Satış Ve Dağıtım Giderleri (-)	-9.712.111	-11.725.367	-11.512.752	-8.351.501	-15.580.183
Genel Yönetim Giderleri (-)	-7.452.514	-9.813.207	-10.822.181	-7.215.976	-8.627.059
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	14.078.643	33.022.549	13.584.942	8.219.965	21.834.435
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-9.870.696	-26.184.824	-12.788.967	-11.666.407	-22.880.450
Esas Faaliyet Karı	31.431.800	32.990.111	23.620.803	10.998.151	91.002.142
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-14.321	-	-	-	-
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı	31.417.479	32.990.111	23.620.803	10.998.151	91.002.142
Finansman Gelirleri	14.749.270	25.576.708	8.793.185	12.529.084	2.354.602
Finansman Giderleri (-)	-32.872.879	-57.678.055	-31.152.902	-23.098.109	-28.650.664
Vergi Öncesi Kar	13.293.870	888.764	1.261.086	429.126	64.706.080
Vergi Gideri					
-Dönem Vergi Gideri	-1.097.646	-267.767	-	-	-13.296.264
-Ertelenmiş Vergi Gideri	-896.472	191.747	-345.062	-411.219	-1.279.337
Net Dönem Karı	11.299.752	812.744	916.024	17.907	50.130.479
Dönem Karının Dağılımı					
Ana Ortaklık Payları	11.299.752	812.744	916.024	17.907	50.130.479
Diğer Kapsamlı Gelir / (Gider) Kısmı	7.379.599	-156.802	882.777	711.885	46.044.939
Kâr Veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacaklar					
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Aktüeryal (Kayıp)/Kazanç	-1.056.391	-89.695	1.127.771	859.131	-641.389
- Vergi Etkisi	211.278	17.939	-225.554	-171.826	128.278
- Yeniden Değerleme Ve Sınıflandırma Kazanç/Kayıpları	12.301.158	-	-	-	53.881.628
- Vergi Etkisi	-3.044.541	-	-	-	-7.484.778
- Vergi Oranın Değişim Etkisi	-493.193	-	-	-	-
Kar Veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacaklar					
- Yabancı Para Çevrim Farklarındaki Değişim	-45.519	-85.046	-19.440	24.580	161.200
Toplam Kapsamlı Gelir / (Gider)	19.172.544	655.942	1.798.801	729.792	96.175.418

Tablo 4:Finansal Tablolar - Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

5. DEĞERLEME HAKKINDA

Garanti Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit raporunda Şirket paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değer belirlenmesi amacıyla değerlendirme yöntemi olarak sadece Pazar Yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi ile Değerleme

Garanti Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda İD/FAVÖK çarpanı şirketlerin operasyonel kar performanslarına dayandığı ve pazar katılımcıları (halka açık şirket yatırımcıları) tarafından en fazla kullanılan değerlendirme çarpanlarından birisi olduğu için bu yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat edilerek tek yöntem olarak kullanılmıştır.

1. "İşletme Değeri / FAVÖK" (İD/FAVÖK)

Işık Plastik'in piyasa değerinin tespit edilebilmesi için Türkiye'de ve yurtdışında faaliyet gösteren benzer şirketler incelenerek yapılan çarpan analizine ilişkin sonuçlar özet olarak aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

Seçilen Yurt İçi Benzer Şirketler Çarpan Analizi					
ŞİRKET	İD/Satışlar	İD/FAVÖK LTM	İD/FVÖK LTM	F/K LTM	PD/DD
AKSA	1,6	9,6	11,8	19,0	2,9
BRISA	2,4	11,6	15,0	19,1	5,4
GEDZA	2,2	8,9	10,5	9,9	2,1
SEKUR	1,6	10,5	15,1	66,4	2,4
TMPOL	2,4	11,3	12,6	16,7	4,1
Ortalama	2,0	10,4	13,0	16,2	3,4
Seçilen Yurt Dışı Benzer Şirketler Finansal Analiz					
ŞİRKET	İD/Satışlar	İD/FAVÖK LTM	İD/FVÖK LTM	F/K LTM	PD/DD
ICOV	1,1	14,0	53,9	55,3	2,0
ALGIL	0,8	5,2	7,1	9,2	1,2
SLGN	1,6	10,3	14,5	15,0	3,5
SON	1,5	10,5	15,9	23,3	3,3
WPK	2,0	9,0	11,8	20,8	1,9
Ortalama	1,4	9,8	12,3	17,1	2,4

*Üstü çizili olan uç değerleri içermemektedir.

Sonuç

Şirket değerinin belirlenmesinde yurt içi çarpan analizine %50 pay ve yurt dışı çarpan analizine %50 pay vererek ulaşılan halka arz öncesi işletme değeri 1.091.023.406 TL'dir.

Net borcun eklenmesi ile ulaşılan piyasa değeri 980.413.764 TL'dir. Değerleme sonucu gösterir özet tablolar aşağıdaki gibidir.

Yurt İçi Benzer Şirketler Çarpan Analizine Göre İşletme Değeri	
Yurt İçi İD/FAVÖK Çarpan Analizi	Sonuç
Yurt İçi Benzer Şirketler Son 12 Ay (2020 3Ç) Ortalama İD/FAVÖK Çarpanı	10,4
Son 12 Ay (2020 3Ç) FAVÖK (TL)	108.123.635
İşletme Değeri (TL)	1.121.951.514
Yurt Dışı Benzer Şirketler Çarpan Analizine Göre İşletme Değeri	
Yurt Dışı İD/FAVÖK Çarpan Analizi	Sonuç
Yurt İçi Benzer Şirketler Son 12 Ay (2020 3Ç) Ortalama İD/FAVÖK Çarpanı	9,8
Son 12 Ay (2020 3Ç) FAVÖK (TL)	108.123.635
İşletme Değeri (TL)	1.060.095.298

Hesaplanan İşletme Değeri - TL	1.091.023.406
- Toplam Finansal Borçlar	-139.271.608
- Kiralama İşlemlerinden Yükümlülükler	-1.460.211
+ Nakit ve Nakit Benzerleri	30.122.177
Piyasa Değeri	980.413.764
Pay Adedi	43.741.000
Pay Başına Fiyat	22,41

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

6. GÖRÜŞ

- Şirket için Garanti Yatırım tarafından hazırlanmış olan Fiyat Tespit raporunun kapsamlı ve anlaşılabilir olduğu kantindeyiz.
- Yurtdışı benzer şirketlerin değerlendirilmesine dahil edilmesini makul bulmaktayız.
- Benzer şirketler hakkında verilen bilgilerin açıklayıcı olduğunu düşünmekteyiz.
- Değerlemede kullanılan İD/FAVÖK çarpanı dışında diğer çarpanların kullanılmamasını eksiklik olarak görüyoruz.
- Şirket izahnamesinin 13.2 numaralı "Eğilim Bilgileri" kısmında "*Şirket Covid-19 pandemisi sırasında ürettiği ürünlere olan talepte artış gözlenmiş, bunun devamlılığı belirsiz olmasına rağmen, pandemi boyunca sürmesinin muhtemel olduğu düşünülmektedir.*" ifadesi yer almaktadır. Şirketin istikrarlı satış ve karlılık yapısına sahip olmadığı ve Covid - 19 pandemisi ile Şirket satışları önceki dönemlere nazaran önemli ölçüde arttığı göz önüne alındığında Şirket projeksiyonlarının paylaşılmamasını eksiklik olarak görüyoruz.
- Sektör dinamikleri ve içinden geçtiğimiz dönem dikkate alındığında değerlendirme yöntemlerinin arasında İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'ne yer verilmesinin daha doğru sonuç vereceğini düşünüyoruz.

Yukarıda belirtilen çekincelerimiz dışında, uygulanan iskonto oranının ve 16,10 TL'lik halka arz fiyatının makul olduğu görüşündeyiz.