

İşık Plastik Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analiz Raporu

1- Amaç

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmış olan bu rapor, İşık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş. ("ISKPL", "İşık Plastik" veya "Şirket") için Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. ("Garanti Yatırım") tarafından hazırlanarak 16.01.2021 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan edilmiş olan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nun değerlendirmesi niteliğindedir.

Bu Rapor; İşık Plastik'in halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir teklif değildir. Bu raporda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır.

2- Halka Arz Bilgileri

Halka Arz Miktarı ve Şekli (Nominal)	- Ödenmiş Sermaye : 43.741.000 TL - Halka Arz Şekli : Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı - Halka Arz Miktarı - Sermaye Artırımı : 8.061.638 TL - Halka Arz Miktarı - Ortak Satışı : 3.224.655 TL - Halka Arz Miktarı - Toplam : 11.286.293 TL - Halka Arz Oranı (Halka Açıklık) : 21,79%
Şirket Değeri ve Halka Arz Büyüklüğü	- Halka Arz Fiyatı : 16,10 TL - Halka Arz Öncesi Şirket Değeri : 704,2 milyon TL - Halka Arz Büyüklüğü : 181,7 milyon TL - Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri : 834,0 milyon TL
Talep Toplama Yöntemi	- Borsa'da Satış – Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış
Aracılık Yöntemi	- En İyi Gayret Aracılığı
Fiyat İstikrarı	- Planlanmamaktadır.
Lock-up (Satmama Taahhüdü)	Şirket ortakları sahip oldukları payları 1 yıl boyunca halka arz fiyatının altında bir fiyattan satmama, Şirket 180 gün boyunca bedelli sermaye artırımı yapmama taahhüdü vermiştir.
Geri Alım Taahhüdü	Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başladığı gün dahil 22 işlem günü süre ile Şirket paylarını aralıksız olarak ellerinde tutan yatırımcılar, bu payların %50'sini halka arz fiyatından Şirket'in mevcut ortaklarına geri satma hakkına sahip olacaktır.
BİST İşlem Kodu	- ISKPL.HE
Talep Toplama Tarihleri	- 21 - 22 Ocak 2021

3- Şirkete İlişkin Bilgiler

1988 yılında İstanbul'da kurulmuş olan Işık Plastik, ekstrüde plastik levha ve termoform gıda ambalajı üretiminde bilgi ve tecrübesiyle beraber, ürettiği ekstrüde (çekme) plastik levhalar ile hizmet verdiği açık hava reklamcılığı, teşhir, inşaat, seracılık, aydınlatma, beyaz eşya, gıda, güvenlik, otomotiv, mobilya gibi birçok sektörde ün kazanmıştır.

Şirket geniş anlamıyla Türkiye plastik mamul sektörünün endüstriyel plastik levha ile plastikten sofa ve mutfak eşyası segmentlerinde faaliyet göstermektedir. Endüstriyel plastik levhalar segmentinde Şirket, hammadde olarak ithal menşeli granül plastiği işlemekte ve endüstriyel plastik levha üretmektedir. Plastik hammaddesi olarak PC, PMMA, Pet-G kullanılmaktadır. 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, çatı ışıklık skydome, havuz ve stadyum çatı kaplamaları gibi birçok çeşitli uygulama ve alanlarda kullanılmaktadır.

Termoform yöntemi ile üretilen plastikten sofa ve mutfak eşyası segmentinde ise Şirket Polipropilen ve Polistren hammaddelerini alarak işlemekte ve üretim gerçekleştirmektedir. Bu grup içerisinde ayran bardakları, yoğurt kaseleri, tatlı kapları, şarküteri kapları, meşrubat bardakları ve tek kullanımlık tabaklar üretilmektedir.

Şirketin üretiminde bulunduğu başlıca kategoriler aşağıdaki gibidir.

- In-line shuttle molud PP termoform gıda ambalaj üretimi,
- 9 renk dryoffset bardak matbaa makinesi ile bardak dekorasyonu,
- LCM (long continous mixer) teknolojisi ile masterbatch üretimi,
- Cidarlı Polikarbonat levha üretimi,
- Optik kalitede PMMA akrilik ekstrüde levha üretimi,
- Optik kalitede PC solid levha üretimi,
- Optik kalitede PER-G levha üretimi,
- ISO EN TS 7823-2 (ekstrüzyon yöntemiyle üretilmiş akrilik levha) standardının alınması.

Şirketin satışlarının ana kategoriler itibarıyla detayı 2017, 2018, 2019 yılları ile 30.09.2019 ve 30.09.2020 dönemleri itibarıyla aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Net Satışlar (TL)	31.12.2017	%	31.12.2018	%	31.12.2019	%	30.09.2019	%	30.09.2020	%
Levha	98.707.417	63,1	118.230.572	58,5	129.272.868	61,4	91.567.598	58,6	249.322.022	79,9
Termoform	39.805.667	25,4	53.960.551	26,7	58.648.803	27,9	47.296.010	30,3	51.222.041	16,4
Hizmet	6.457.168	4,1	12.176.004	6,0	10.963.043	5,2	10.331.610	6,6	969.539	0,3
Diğer	11.531.768	7,4	17.833.647	8,8	11.677.286	5,5	6.988.910	4,5	10.601.610	3,4
Toplam	156.502.020	100	202.200.774	100	210.562.000	100	156.184.128	100	312.115.212	100

Şirket ağırlıklı olarak endüstriyel plastik levha ve termoform yöntemi ile üretilen plastikten sofa ve mutfak eşyası satışı gerçekleştirmekte olup, levha ve termoform grubu haricinde Şirketin hizmet satışları da bulunmaktadır. Söz konusu hizmet satışları ses bariyeri projelerine ilişkin yapılan satışlardan oluşmaktadır. Diğer satışlar kategorisi ise tamamlayıcı ürünlerin satılması kaynaklı ticari mal ve mamul satışlarından oluşmakta olup, bu kategoriye dahil edilen ürünlere bardak ve kase satışı yapılırken ayrıca satılan kapak ve taşıma viyölü örnek olarak verilebilir. Şirket ek olarak fazla hammadde stoku olduğunda hammadde satışı da yapmaktadır.

Işık Plastik'in 30.09.2020 dönemi itibarıyla çalışan sayısı 280 olup, 197 personel Şirket'in üretim tesislerinde, 83 personel ise merkez ofiste görev almaktadır.

Şirketin halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıda yer almaktadır.

	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Sermaye Tutarı	Sermaye Payı	Sermaye Tutarı	Sermaye Payı
Erpet Turizm İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş.	39.241.000	89,71%	39.241.000	75,75%
Mehmet Çeker	4.236.000	9,68%	1.011.345	1,95%
Abdullah Çeker	88.000	0,20%	88.000	0,17%
Ahmet Sadin Çeker	88.000	0,20%	88.000	0,17%
Esra Çeker	88.000	0,20%	88.000	0,17%
Halka Açık Kısım	-	-	11.286.293	21,79%
Toplam	43.741.000	100%	51.802.638	100%

4- Finansal Tablolar

Bilanço (TL)	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.09.2020
Dönen Varlıklar	96.196.609	125.337.568	109.426.098	171.681.711
Nakit ve Nakit Benzerleri	5.205.746	4.886.789	2.045.600	30.122.177
Ticari Alacaklar	44.824.355	56.783.019	58.543.555	81.791.640
Diğer Alacaklar	3.919	4.129.815	1.143.125	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 Vergisi ile İlgili Varlıklar	0	2.254	2.510	4.623
Diğer Dönen Varlıklar	6.437.599	11.035.259	9347386	10.484.966
Duran Varlıklar	112.470.066	142.952.519	170.539.491	238.981.503
Maddi Duran Varlıklar	108.401.348	132.463.720	148.843.811	220.706.030
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	8.027.838	1.182.329
Ticari Alacaklar	0	0	4.544.318	3.630.806
Diğer Alacaklar	1.290.544	4.928.952	4.566.561	5.600.439
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	278.512	1.273.823	3.099.567	4.671.347
Peşin Ödenmiş Giderler	2.499.662	4.278.018	1.023.563	2.752.444
Diğer Duran Varlıklar	0	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	0	35.833	35.592	1.285.246
Ticari Borçlar	16.641.235	26.820.101	29.824.684	50.948.204
Diğer Borçlar	195.207	7.745.593	10.592.257	4.010.351
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	0	0	2.427.710	861.493
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında 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	0	13.296.264
Kısa Vadeli Karşılıklar	74.988	103.557	0	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
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	3.310.099	3.784.332	3.270.009	4.113.999
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	0	0	824.345	598.718

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

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 İhraç Primleri	10.184.000	10.184.000	10.184.000	10.184.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Kapsamlı Gelirler veya Geçmiş Yıl Zararları	46.464.069	46.392.313	47.294.530	93.178.269
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	-45.519	-130.565	-150.005	11.195
Kardan Ayrılmış Kısıtlanmış Yedekler	65.250	65.250	65.250	65.250
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	-33.238.261	-24.210.091	-25.950.128	-25.034.104
Net Dönem Karı veya Zararı	11.299.752	812.744	916.024	50.130.479
Toplam Kaynaklar	208.666.675	268.290.087	279.965.589	410.663.214

Kar veya Zarar Kısmı (TL)	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.09.2019	30.09.2020
Hasılat	156.502.020	202.200.774	210.562.000	156.184.128	312.115.212
Satışların Maliyeti	-112.113.542	-154.509.814	-164.648.141	-124.319.564	-193.489.247
Brüt Kar (Zarar)	44.388.478	47.690.960	45.913.859	31.864.564	118.625.965
Genel Yönetim Giderleri	-7.452.514	-9.813.207	-10.822.181	-7.215.976	-8.627.059
Pazarlama Giderleri	-9.712.111	-11.725.367	-11.512.752	-8.351.501	-15.580.183
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	-754.098	-1.852.494	-2.370.566
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 / Zararı	31.431.800	32.990.111	23.620.803	10.998.151	91.002.142
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-14.321	0	0	0	0
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	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
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	13.293.870	888.764	1.261.086	429.126	64.706.080
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	-1.994.118	-76.020	-345.062	-411.219	-14.575.601
Dönem Vergi (Gideri) Geliri	-1.097.646	-267.767	0	0	-13.296.264
Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	-896.472	191.747	-345.062	-411.219	-1.279.337
Net Dönem Karı (Zararı)	11.299.752	812.744	916.024	17.907	50.130.479

5- Halka Arzdan Elde Edilecek Kaynağın Kullanımı

Sermaye artırım ve ortak satışı ile gerçekleştirilecek halka arzda Şirket, sermaye artışı kapsamında elde edeceği 129,8 milyon TL'lik halka arz gelirinden 7,3 milyon TL olan maliyet çıktıktan sonra şirket tarafından 122,5 milyon TL net kaynak elde edilmesi öngörülmektedir. Halka arzdan elde edilecek kaynağın işletme sermayesi ihtiyaçlarının karşılanmasında, mevcut kredi borçlarının bir kısmının geri ödenmesinde ve devam eden yatırımların finansmanında ve potansiyel organik ve/veya satın alım yoluyla büyüme fırsatlarının değerlendirilmesinde kullanılması planlanmaktadır.

- İşletme Sermayesinin Güçlendirilmesi

Halka arzdan elde edilecek fonun %35 - %50'lik kısmının işletme sermayesinin güçlendirilmesinde kullanılması planlanmaktadır.

- Kredi Borçlarının Geri Ödenmesi

Halka arzdan elde edilecek fonun %25 - %40'lık kısmının mevcut kredi borçlarının bir kısmının geri ödenmesinde kullanılması planlanmaktadır.

- Yatırım ve Büyüme Fırsatları

Halka arzdan elde edilecek fonun %15 - %30'luk kısmının devam eden yatırımların finansmanında ve potansiyel organik ve/veya satın alım yoluyla büyüme fırsatlarının değerlendirilmesinde kullanılması planlanmaktadır.

6- Halka Arz Teşviki

Talep toplama sürecinin sonunda Şirket'in paylarını almaya hak kazanan yatırımcılara Şirket'in mevcut ortakları tarafından "Geri Alım Taahhüdü" verilmektedir. Geri Alım Taahhüdü ile Şirket'in Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı gün dahil 22 İşlem Günü süre ile Şirket paylarını aralıksız olarak ellerinde tutan yatırımcılar, bu payların %50'sini halka arz fiyatından Şirket'in mevcut ortaklarına geri satma hakkına sahip olacaktır.

Şirket'in mevcut ortakları tarafından verilen taahhüt dolayısıyla, ortak satışı yoluyla elde edeceği pay satış geliri ile sermaye artırımını sonucu elde edilen pay satış gelirinin toplamının %50'si kadar bir tutarda sağlanacak fon "Geri Alım Taahhüdü" kapsamında kullanılacaktır.

7- Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Genel Tespitler

Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından hazırlanan 07.01.2021 tarihli fiyat tespit raporunda, Işık Plastik'in 30.09.2019 ve 30.09.2020 dönemleri arasında hesaplanan yıllıklandırılmış verileri kullanılmış olup, Maliyet Yaklaşımı, Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı olmak üzere 3 değerlendirme yaklaşımının tamamı dikkate alınmış fakat nihai değerlemede yalnızca Pazar Yaklaşımı yönteminin uygulanmasına karar verilmiştir.

Pazar Yaklaşımı

Işık Plastik'in Pazar Yaklaşımı yöntemiyle piyasa değeri tespit edilirken Şirket'in paylarının halka arz edileceği ve Şirket'in benzeri olan borsada işlem gören nitelikteki emsalleri ile yurtdışı benzer şirketler dikkate alınmıştır. Bu kapsamda BİST Kimya, Petrol, Plastik endeksinde yer alan şirketlerden kimya, petrokimya, gübre ve ilaç üretimi ile iştigal eden şirketler çıkarıldıktan sonra plastik alanında faaliyet gösterdiği belirlenen şirketlerin verileri kullanılmıştır.

Likiditesi düşük olan paylar, işletmelerin gerçek değerini doğru bir şekilde yansıtamayabileceği için Borsa İstanbul'un Alt Pazar'ında yer alan İzmir Fırça ve Sanayi Ticaret A.Ş., Özerden Plastik Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Sanifoam Sünger Sanayi ve Ticaret A.Ş. değerlendirme kapsamında dikkate alınmamıştır.

Pazar Yaklaşımı yöntemi kapsamında Işık Plastik'in piyasa değeri Türkiye'de ve uluslararası piyasalarda faaliyet gösteren benzer şirketlerin yıllıklandırılmış (LTM) İşletme Değeri/Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar (İD/FAVÖK) çarpanlarının ortalamaları kullanılarak tespit edilmiştir. Benzer şirketlerin çarpan değerleri 06.01.2021 tarihi itibarıyla Capital IQ platformundan elde edilmiştir.

Seçilmiş yurt içi 12 şirketin 7'si aykırı İD/FAVÖK değerlerine sahip olmasından dolayı analiz dışında tutulmuştur.

Yurtiçi Benzer Şirketler (Mn TL)	Piyasa Değeri	İşletme Değeri	FAVÖK LTM	İD/FAVÖK LTM
AKSA.E	4.538	5.891	614	9,6
BAYRK.E	242	240	6	41,4
BRKSN.E	138	154	5	32,8
BRISA.E	6.737	8.840	762	11,6

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

DNISI.E	271	243	13	48,5
EGPRO.E	3.045	3.047	162	48,8
GEDZA.E	198	177	20	8,9
GOODY.E	2.365	2.410	433	5,6
SASA.E	17.434	23.433	710	33,0
SEKUR.E	212	282	27	10,5
SEYKM.E	616	619	9	65,9
TMPOLE	157	218	19	11,3
	Ortalama (*)			10,4x
	Medyan (*)			10,5x

Kaynak: Şirketlerin websiteleri ve CapitalIQ Veritabanı

(*) Üzeri çizili olan uç değerleri içermemektedir.

Seçilmiş yurt dışı benzer 9 şirketin 4'ü aykırı İD/FAVÖK değerlerine sahip olmasından dolayı analiz dışında tutulmuştur.

Yurtdışı Benzer Şirketler	Piyasa Değeri (Mn TL)	İşletme Değeri (Mn TL)	FAVÖK LTM (Mn TL)	İD/FAVÖK LTM
Avient Corporation	29.205	39.474	2.437	46,2
Covestro AG	91.161	101.930	7.266	14,0
Groupe Guillin S.A.	4.257	4.745	917	5,2
Palram Industries (1990) Ltd	1.776	1.962	715	2,7
Schweiter Technologies AG	17.978	17.461	970	48,0
Silgan Holdings Inc.	30.974	54.715	5.325	10,3
Sonoco Products Company	44.844	57.119	5.434	10,5
Toyo Seikan Group Holdings Ltd.	14.830	19.222	5.097	3,8
Winpak Ltd.	11.828	12.619	685	9,0
	Ortalama (*)			9,8x
	Medyan (*)			10,3x

Kaynak: Şirketlerin websiteleri ve CapitalIQ Veritabanı

(*) Üzeri çizili olan uç değerleri içermemektedir.

İşık Plastik'in piyasa değerinin tespit edilebilmesi için Türkiye'de faaliyet gösteren benzer şirketler incelenerek yapılan çarpan analizine ilişkin sonuçlar özet olarak aşağıdaki verilmektedir.

Seçilen Yurt İçi Benzer Şirketler Çarpan Sonuçları

Yöntem	İşık Plastik Verileri (Mn TL)	Çarpan	İşletme Değeri (Mn TL)	Net Borç (Mn TL)	İskonto Öncesi Piyasa Değeri	Pay Başına Değer
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

Seçilen Yurt Dışı Benzer Şirketlerin Çarpan Sonuçları

Yöntem	İşık Plastik Verileri (Mn TL)	Çarpan	İşletme Değeri (Mn TL)	Net Borç (Mn TL)	İskonto Öncesi Piyasa Değeri	Pay Başına Değer
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

Seçilen Yurt İçi Benzer Şirketlerin Çarpan Analizine Göre İşletme Değeri

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

Seçilen Yurt Dışı Benzer Şirketlerin Çarpan Analizine Göre İşletme Değeri

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

c) Sonuç

İşık Plastik'in şirket değerinin belirlenmesinde pazar yaklaşımı yöntemine göre, yurt içi çarpan analizi ve yurt dışı çarpan analizine göre bulunan işletme değeri eşit ağırlık verilerek halka arz öncesi işletme değeri 1.091.023.406 TL olarak bulunmuş olup, pay başına fiyat 22,41 olarak hesaplanmıştır.

Pay Başına Değer Hesaplaması	Sonuç
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

Halka arz fiyatının belirlenmesinde %28 oranında halka arz iskontosu uygulanarak halka arz fiyatının 16,10 TL olarak belirlendiği görülmektedir.

8 – Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Değerleme Yöntemlerine İlişkin Görüşlerimiz

- İşık Plastik fiyat tespit raporunda yer alan bilgi ve veriler yeterince açıklayıcı verilerle desteklenmiştir.
- Çarpan analizi yönteminde uç değerlerin çıkarılmasını ve yurt dışı benzer şirketlerin de değerlemeye dahil edilmesinin makul olduğunu düşünmekteyiz.
- Çarpan analizi yönteminde dikkate alınan tek çarpan olan İD/FAVÖK'ün yanı sıra hesaplamada gösterilen F/K, PD/DD ve İD/S çarpanlarının da dikkate alınabileceğini düşünmekteyiz.
- Şirketin geçmiş dönemlerdeki düşük karlılığı nedeniyle çarpan analizi yönteminin yanı sıra şirketin gelecek yıllara ilişkin projeksiyonlarının da yer aldığı İNA yöntemine göre de hesaplama yapılarak, nihai değerlemede dikkate alınmasa da çalışmada gösterilmesinin yerinde olacağını düşünmekteyiz.
- Yukarıda belirttiğimiz çekinceler haricinde İD/FAVÖK çarpanına göre hesaplanan şirket değerine %28 oranında halka arz iskontosu uygulanarak 16,10 TL olarak belirlenen halka arz fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.