



İŞİK PLASTİK SANAYİ VE DIŞ TİCARET PAZARLAMA A.Ş.
FİYAT TESPİT RAPORU
7 OCAK 2021



[Handwritten signature]

İÇİNDEKİLER

1. KISALTMALAR.....	4
2. GİRİŞ.....	6
3. İŞİN KAPSAMI.....	7
4. HALKA ARZ GEREKÇESİ.....	10
5. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİ.....	11
6. ŞİRKET'İN FİNANSAL BİLGİLERİ.....	21
7. DEĞERLEME.....	31
8. DEĞERLEME SONUCU.....	44



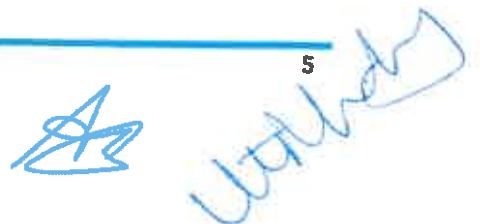
Şekiller

Şekil 1 Doğrudan Pay Sahipliğine İlişkin Bilgi	11
Şekil 2 Dolaylı Pay Sahipliğine İlişkin Bilgi	11
Şekil 3 Türkiye'de Plastik Mamul Üretimi ve İhracatı	15
Şekil 4 Gümrük Tarife İstatistik Pozisyonları	15
Şekil 5 2017-2018-2019 yılı Ocak-Aralık dönemi Türkiye İstatistik Kurumu, HS12 kodlu ithalat ve ihracat miktarları	16
Şekil 6 Gelir Tablosu.....	21
Şekil 7 Ürün Bazında Satış Gelişimi	22
Şekil 8 Satış Miktarı	22
Şekil 9 Net Satış Gelişimi	23
Şekil 10 Yurt Dışı Satışların Gelişimi	24
Şekil 11 Net Satış ve Brüt Kar Marjı Gelişimi	25
Şekil 12 Karlılık Analizi.....	25
Şekil 13 Bilanço	26
Şekil 14 İşletme Sermayesi	28
Şekil 15 Likidite Oranları.....	28
Şekil 16 Borçluluk.....	29
Şekil 17 Nakit Akış Tablosu	29
Şekil 18 BIST Kimya, Petrol, Plastik Endeksinde Yer Alan Şirketler.....	33
Şekil 19 Yurt İçi Benzer Şirket Tanımları.....	34
Şekil 20 Yurt İçi Benzer Şirket FD/FAVÖK Çarpanları.....	36
Şekil 21 Yurt Dışı Benzer Şirket Tanımları	39
Şekil 22 Yurt Dışı Benzer Şirket FD/FAVÖK Çarpanları	41
Şekil 23 Seçilen Yurt İçi Benzer Şirketler Finansal Analiz	42
Şekil 24 Seçilen Yurt İçi Benzer Şirketler Çarpan Analizi	43
Şekil 25 Seçilen Yurt Dışı Benzer Şirketler Finansal Analiz.....	43
Şekil 26 Seçilen Yurt Dışı Benzer Şirketler Çarpan Analizi	44
Şekil 27 Seçilen Yurt İçi Benzer Şirketler Çarpan Sonuçları.....	44
Şekil 28 Seçilen Yurt Dışı Benzer Şirketler Çarpan Sonuçları	45
Şekil 29 Yurt İçi Benzer Şirketler Çarpan Analizine Göre İşletme Değeri.....	45
Şekil 30 Yurt Dışı Benzer Şirketler Çarpan Analizine Göre İşletme Değeri	45
Şekil 31 Pay Başına Değer Hesaplaması.....	46

Kısaltmalar

KISALTMALAR	TANIMLAR
3.Ç.	3. çeyrek, ilk 9 ay
A.Ş.	Anonim Şirket
ABD Doları, Amerikan Doları, USD, \$	Amerika Birleşik Devletleri Doları
Ar-Ge	Araştırma, Geliştirme ve Tasarım
Bağımsız Denetim Raporu	E&Y tarafından hazırlanan 30 Eylül 2020 tarihli bağımsız denetim raporu
Borsa İstanbul	Borsa İstanbul A.Ş.
CapitalIQ	S&P platformu veri tabanı
Covid-19	Koronavirüs hastalığı 2019
Defter Değeri	Finansal tablolarda yer alan toplam Özkaynak Değeri
ERP	Kurumsal kaynak planlama
E&Y	Güney Bağımsız Denetim ve SMM A.Ş.
FVÖK	Faiz ve Vergi Öncesi Kâr
FAVÖK	Faiz, Amortisman ve Vergi Öncesi Kâr
FK	Esas faaliyet karı
G.T.I.P.	Gümrük Tarife İstatistik Pozisyonları
GPPS	Şirket'in endüstriyel levha ürün portföyünde bulunan kristal polistiren levha
Işık-1 Fabrikası	Şirket'in Kocaeli Gebze OSB 5255/7 parselde yer alan fabrikası
Işık-2 Fabrikası	Şirket'in Kocaeli Gebze OSB 1832/28 parselde yer alan fabrikası
Işık Plastik, Şirket	Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş.
ID, İşletme Değeri	Tanımı UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 20.3.a.'da verilen bir işletmedeki toplam özsermaye değerine borç ve borç benzeri yükümlülüklerin değerinin eklenmesi ile bulunan değerden, bu yükümlülükleri karşılamak için bulundurulmuş tüm nakit veya nakit benzerlerinin çıkarılması ile elde edilen değerdir
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
LTM	Son 12 ay
MB ve KP	Bu ürünler üretimde dolgu malzemesi ve renklendirici olarak kullanılan Masterbatch ve Kompaund ürünleri
mn	Milyon
Garanti Yatırım	Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.
PAGEV	Türk Plastik Sanayicileri Araştırma Geliştirme ve Eğitim Vakfı
PC	Endüstriyel levhaların üretiminde de hammadde olarak kullanılan polikarbonat

PC Solid	Şirket'in endüstriyel levha ürün portföyünde bulunan polikarbonat düz levha
PCMW	Şirket'in endüstriyel levha ürün portföyünde bulunan çok cidarlı polikarbonat levha
PD	Piyasa Değeri
Pet-G	Endüstriyel levhaların üretiminde de hammadde olarak kullanılan glikol modifiyeli pet
Pia Akrilik	Pia Akrilik Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi
PLASFED	Plastik Sanayicileri Federasyonu
PMMA	Endüstriyel levhaların üretiminde de hammadde olarak kullanılan akrilik
PP	Termoform gıda ambalajlarının üretiminde de hammadde olarak kullanılan polipropilen
PS	Termoform gıda ambalajlarının üretiminde de hammadde olarak kullanılan polistiren
Sirius Amerika	Sirius Plastic LLC
TL	Türk Lirası
TÜBİTAK	Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu
UDS	Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartları 2017
YBBO	Yıllık Bileşik Büyüme Oranı



Giriş

Sermaye Piyasası Kurul'unun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 1. fıkrası uyarınca halka arz edilecek payların satış fiyatının borsa fiyatından farklı veya nominal değerinden yüksek olması durumunda, söz konusu satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşça fiyat tespit raporu hazırlanması gerekmektedir.

Sermaye piyasası mevzuatına tabi ortaklıkların, sermaye piyasası kurumlarının ve ihraççıların, sermaye piyasası mevzuatı uyarınca yapacakları değerlendirme faaliyetlerinde kullanılacak değerlendirme standartlarına ilişkin esasları düzenleyen Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği'nin 3. Maddesinin 1. fıkrası uyarınca sermaye piyasası mevzuatı uyarınca yapılan değerlendirme faaliyetlerinde, Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartlarına uyulması zorunludur.

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nin 23 Haziran 2017 tarih ve 38 sayılı Genelgesi ile Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi (IVSC) tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartları 2017 çalışmasının Kurul'un 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görüldüğü duyurulmuştur.

Bu kapsamda, işbu Fiyat Tespit Raporu Işık Plastik'in halka arz edilecek paylarının satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak Garanti Yatırım tarafından Uluslararası Değerleme Standartları 2017'ye uyumlu şekilde, Işık Plastik ile Garanti Yatırım arasında 02.10.2020 tarihinde imzalanmış olan Halka Arz Aracılık Sözleşmesi kapsamında, rapor tarihi itibarıyla edinilen bilgi ve veriler çerçevesinde, bilinen ve genel kabul görmüş değerlendirme yöntemleri kullanılarak hazırlanmıştır.

İşin Kapsamı

Fiyat Tespit Raporunu hazırlayan:

İşbu Fiyat Tespit Raporu 22.01.2016 tarih ve G-034 (160) sayılı Geniş Yetkili Aracı Kurum yetki belgesine sahip, halka arza aracılık ve yatırım danışmanlığı faaliyetlerinin her ikisinde de bulunma izni bulunan Garanti Yatırım tarafından hazırlanmıştır.

Ayrı bir kurumsal finansman bölümüne sahip olan, halka arza aracılık ve yatırım danışmanlığı faaliyetlerinde bulunma izinlerinin her ikisine birlikte sahip olan bir aracı kurum olan, Garanti Yatırım Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11/04/2019 tarih ve 21/500 sayılı kararında istenen şartlara haiz olarak gayrimenkuller dışındaki varlıklara ilişkin değerlendirme hizmeti verebilmektedir.

Fiyat Tespit Raporu'nu hazırlayan Garanti Yatırım değerlemeyi tarafsız, yansız ve profesyonelce gerçekleştirmek için gerekli niteliklere, kabiliyete ve deneyime sahip gerekli personel istihdam etmektedir. Işık Plastik ile 2 Ekim 2020 tarihinde imzalanan "Halka Arz Aracılık Yetki Sözleşmesi" ile bu sözleşmenin eki ve ayrılmaz bir parçası olarak 16 Kasım 2020 tarihinde imzalanan "Tadil Protokolü", 30 Kasım 2020 tarihinde imzalanan "Tadil Protokolü II" ve 5 Ocak 2021 tarihinde imzalanan "Tadil Protokolü III" dışında değerlendirme konusu Şirket ile önemli bir ilişkisi veya bağlantısı bulunmamaktadır.

İşbu fiyat tespit raporun hazırlayan ekip 12 yılın üzerinde kurumsal finansman tecrübesine ve Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı (Belge No: 205726) sahibi Garanti Yatırım Kurumsal Finansman Birim Müdürü S. Akın Kozikoğlu tarafından yönetilmiştir.

Ekip lideri değerlemeyi tarafsız, yansız ve profesyonelce gerçekleştirmek için gerekli niteliklere, kabiliyete ve deneyime sahiptir, ek olarak tarafsız ve önyargısız bir değerlendirme yapabilmesine sınırlandırabilecek herhangi bir etmen bulunmamaktadır.

Bu değerlendirme raporu Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Üyelerinin; birbirleri ve müşterileri ile olan iş ve diğer ilişkilerinde uyacakları meslek kurallarını ve etik ilkeleri belirleyen Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Meslek Kuralları'nda belirtilen etik ilkelere uygun olarak hazırlanmıştır. Bu kapsamda aşağıda sıralanan ilkelere uyulmuştur;

- Yapılan değerlendirme çalışmasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket hissedarlarına zarar vermeyecek biçimde yürütülmüştür. Değerleme kapsamında kurulan ilişkilerde ve gerçekleştirilen çalışmalarda doğru beyana dayalı, meslek kurallarına uygun, zamanında ve eksiksiz hareket edilerek güveni zedeleyici hareketlerden özenle kaçınılmıştır.
- Değerleme çalışmaları yürütülürken bağımsız ve tarafsız olunmuştur. Bağımsızlığa ve tarafsızlığa gölge düşürebilecek teklif veya taleplerde bulunulmamıştır ve bu yöndeki teklif veya talepler kabul edilmemiştir.
- Değerleme görevinin planlanması, yürütülüp sonuçlandırılması ve değerlendirme raporunun hazırlanması safhalarında gerekli mesleki özen ve titizlik gösterilmiştir.
- Değerleme kapsamında sahip olunan maddi, teknolojik ve beşeri kaynaklar etkin ve verimli şekilde kullanılmıştır.
- Değerleme çalışması yürütülürken mesleki faaliyetler haksız rekabete yol açmayacak şekilde meslek adabını dikkate almıştır. Ticari amaçlarla birlikte toplumsal yarar ve çevreye saygı da gözetilmiştir.

Müşteri ve diğer tüm kullanıcılar:

Bu rapor Garanti Yatırım ve Işık Plastik arasından 02.10.2020 tarihinde imzalanmış olan Halka Arz Aracılık Sözleşmesi kapsamında hazırlanmıştır.

Bu rapor ve içinde yer alan veriler VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin hükümleri uyarınca kamuya açıklanacaktır ancak bu raporun muhatabı Işık Plastik olarak kalacaktır.

Değerlemesi yapılacak varlık:

Yapılan değerlendirme kapsamında Işık Plastik paylarının tamamının değeri bulunarak 1 TL nominal değerli payın değeri hesaplanmıştır.

Değerleme para birimi:

Yapılan değerlendirme çalışmasında para birimi olarak Türk Lirası kullanılmıştır.

Değerlemenin amacı:

Bu rapor, halka arz edilecek Işık Plastik paylarının satış fiyatının payların nominal değerinden yüksek olmasından dolayı, söz konusu satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak görüş bildirmek dışında hiçbir amaca hizmet etmemektedir.

Kullanılan değer esası:

Değerleme görevinin koşulları ve amacına uygun şekilde değer esası olarak Pazar Değeri dikkate alınmıştır.

UDS'nin 104 Değer Esasları 30.1 uyarınca, Pazar Değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazeasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.

Değerleme tarihi:

Değerleme tarihi aynı zamanda rapor tarihi de olan 7 Ocak 2021'dir.

Değerlemeyi gerçekleştirenin isinin niteliği ve kapsamı ile konuya ilişkin kısıtlamalar:

Yapılan değerlendirme çalışması kapsamında Garanti Yatırım tarafından genel kabul görmüş denetim standardına göre tam kapsamlı veya sınırlı bir denetim çalışması yapılmamıştır.

Değerleme kapsamında kullanılan geçmiş yıllara ait finansal bilgiler (bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar ve dipnotlar) Şirket yönetiminin ve bağımsız denetim firmasının görüşünden geçmiş olup güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır.

Tarafımızca Işık Plastik ile ilgili herhangi bir hukuki veya vergisel durum tespiti de yapılmamıştır. Dolayısıyla Garanti Yatırım, değerlendirme çalışması kapsamında, Şirket'in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmadığı gibi bu konularda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Muhataplarca değerlendirme yapılırken, raporda ifade edilen değer, hukuki ve vergi durum tespitleri haricinde belirlendiği göz ardı edilmemelidir.

Garanti Yatırım değerlendirme çalışmasındaki analizlerine esas verilerinin doğru ve güvenilir olduğunu özen ve dikkatle sorgulamakta ve araştırmaktadır. Bilgi ve belgeler makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşmamıştır;

bununla birlikte Garanti Yatırım elde edilmiş bilgi ve belgelerin doğru olduğunu taahhüt edememektedir.

Elde edilen bilgilerin objektif ve bağımsız bir şekilde sorgulanması sonucunda oluşturulan ve makul oldukları düşünülen verilere göre hazırlanan bu raporda, verilerin benimsenmesinde gösterilen özene rağmen, şartlar ve olayların beklenildiği gibi gelişmemesi ve gelecekte yaşanabilecek olumsuz gelişmeler dolayısıyla Şirket değerinin öngörülen şekilde oluşmaması halinde Garanti Yatırım ve çalışanları hiçbir şekilde sorumlu olmayacaktır.

Değerlemeyi gerçekleştirenin dayanak olarak kullandığı bilgilerin nitelikleri ve kaynakları:

Raporda kullanılan veriler değerlendirme uzmanlarınca güvenilir olduğu kabul edilen Şirket yönetiminin sağladığı bilgilere, E&Y tarafından TMS/TFRS kapsamında denetimden geçirilmiş 2017, 2018, 2019 yıl sonu ve 2019 ile 2020 9 aylık raporlama dönemleri itibarıyla hazırlanan bağımsız denetim raporlarına, CapitalIQ veri tabanına, kamuya açık olan kaynaklardan edilen bilgilere ve bulgulara dayanmaktadır.

Garanti Yatırım olarak, fiyat tespit raporunda yer alan bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan etmekle birlikte, tarafımızla paylaşılan bilgilerin doğru olmadıklarının ortaya çıkması halinde Garanti Yatırım ve çalışanlarınca herhangi bir sorumluluk kabul edilmeyecektir.

Önemli ve/veya anlamlı varsayımlar ve/veya özel varsayımlar:

Değerleme kapsamında Pazar Yaklaşımını temsilen Benzer Şirketler Değerleme Çarpanı Yöntemi kullanılmıştır. Belirtilen yöntem özelinde yapılan varsayımlar raporun ilerleyen bölümlerinde verilmiştir.

Raporda şirketlerin ve varlıkların hiçbir hukuki sorumluluk taşımadığı varsayılmıştır. Bu kapsamda değerlendirme çalışması her türlü ipotek, rehin sözleşmesi, icra davası gibi yükümlülüklerden bağımsız ve tümüyle pazarlanabilir sahiplik payları temel alınarak gerçekleştirilmiştir.

Hazırlanan raporun türü:

Fiziki olarak hazırlanan bu rapor Işık Plastik paylarının halka arzından önce dijital olarak KAP'da yayınlanacaktır.

Kullanım, dağıtım veya yayımlanma kısıtlamaları:

İşbu rapor muhatabı olan Işık Plastik'in dahili kullanımı ve halka arz işlemiyle ilgili olabilecek kamu kurumlarının kullanımı ile sınırlıdır. VII-128.1 sayılı Pay Tebliği hükümleri gereğince KAP'da yayınlanacak olan bu rapor Garanti Yatırım'ın yazılı izni olmadan, kısmen veya tamamen yayımlanamaz, çoğaltılamaz veya dağıtılamaz.

Değerlemenin Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak yapıldığının teyit edilmesi:

İşbu rapor kapsamında yapılan değerlendirme çalışmaları Işık Plastik paylarının halka arzı kapsamında Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi tarafından yayınlanan Uluslararası Değerleme Standartları 2017'ye (<https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/06/Ek-UDS.pdf>) mevzuatın izin verdiği ölçüde uyumlu olarak hazırlanmıştır.

Halka Arz Gerekçesi

Şirket paylarının halka arzı ile kaynak elde edilmesi, kurumsallaşma, Şirket değerinin ortaya çıkması, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması, Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirmesi hedeflenmektedir.

Şirket'in mevcut pay sahiplerinden Mehmet Çeker'in mevcut paylarının halka arz kapsamında satılması sonucunda Şirket herhangi bir gelir elde etmeyecektir.

Şirket, sermaye artışı yoluyla elde edeceği halka arz gelirini ağırlıklı olarak Şirket'in faaliyetlerini büyüme ve borçluluğunu azaltmak için kullanmayı planlamaktadır.

Halka arz gelirinin, makul bir ekonomik veya finansal gerekçeye dayanmak koşuluyla verilen aralıklar içerisinde kalınmasına özen gösterilerek, aşağıda yer aldığı şekilde %35-%50'sinin işletme sermayesi ihtiyacının karşılanması, %25-%40'ının kredi borçlarının geri ödenmesi ve %15-%30'nun yatırımlar kapsamında kullanılması planlanmaktadır.

Şirket, halka arzdan elde edeceği gelirin %35-%50'sini işletme sermayesi ihtiyacının karşılanması için kullanmayı planlamaktadır. Bu tutarın yarısından fazlasının hem mevcut faaliyetler hem de yeni yatırımın devreye girmesi sonucu artması beklenen talebi karşılamak amacıyla hammadde alımı için kullanacağı öngörülmektedir; kullanılacak tutar hammadde fiyatlarındaki gelişmeler ve alınan siparişlere göre kesinleşecektir. Ek olarak Şirket piyasa koşullarına göre müşterilerine yaptığı satışlarda satış fiyatını yukarıya çekebilmek için ödeme vadelerini bir miktar uzatmayı değerlendirebilir. Sonuç olarak; alacak vadelerinin uzatılması sonucu yükümlülüklerin zamanında karşılanabilmesi için de halka arz gelirinin kullanılması değerlendirilmektedir. Yine karlılığın artırılması kapsamında standart ürünlerde stoklu çalışarak temin sürelerinin kısaltılması da piyasa şartlarına bağlı olarak değerlendirilebilecektir. Sonuç olarak işletme sermayesi için kullanılabilecek bu fon ile Şirket, yeni yatırımlarının devreye girmesine paralel olarak büyüyen yükümlülüklerini verimli bir şekilde yerine getirebilecek, stoklu çalışmanın ve satış vadelerinin uzatılmasının sağlayacağı rekabet avantajı ile gelirlerini artırmayı hedeflemektedir.

Şirket gelecekte elverişli borçlanma koşullarından yararlanmak amacıyla, halka arz gelirinin %20-%35'lik kısmını mevcut kredi bakiyelerinin azaltılması için kullanmayı planlamaktadır. Şirketin halihazırda mevcut kredi borçları, 7.716.000 Avro, 491.604 ABD Doları ve 57.056.801,76 TL'dir. Burada belirtilen kredilerin 6,340.000 Avro'luk kısmının bir yıl içerisinde halka arzdan elde edilen gelir ile ödenmesi planlanmaktadır. Ek olarak piyasa şartları ve mevcut kredilerin maliyetlerine bağlı olarak halka arz geliri diğer kredi borçlarının ödenmesinde de kullanılabilecektir.

Halka arz gelirinin %15-%30 kısmının ise devam eden yatırımların finansmanında ve halka arz gelirinden kalan bir kısım olması durumunda bu tutarın potansiyel organik ve/veya satın alım yoluyla büyüme fırsatlarının değerlendirilmesinde kullanılması hedeflenmektedir. Şirketin yapımı devam eden ve inşaatı Mart 2021'de tamamlanması öngörülen yeni fabrikasına ilişkin inşaatın tamamlanması için yaklaşık 20 milyon TL fon ihtiyacı bulunmaktadır. Ek olarak bu fabrikada kullanılacak metalize kaplama makinesi, kurutma fırını, boya kaplama makinesi, çizilmez kaplama makinesi, temiz oda, koruyucu film kaplama makinesi ve dizme/istifleme ünitesi için ödenmesi öngörülen yaklaşık 13,6 milyon TL ve bu yeni fabrikaya taşınmasına

ilişkin olarak yaklaşık 4 milyon TL ihtiyaç bulunmaktadır. Belirtilen tutarların yarısının halka arz gelirlerinden karşılanması planlanmaktadır.

Şirket Hakkında Genel Bilgi

Ortaklık Yapısı

Çeker ailesi tarafından kontrol edilen Şirket'in doğrudan ve dolaylı ortaklık yapıları aşağıda verilmektedir.

Sekil 1 Doğrudan Pay Sahipliğine İlişkin Bilgi

Ortağın Ticaret Unvanı/ Adı Soyadı	Sermaye Payı (TL)	Oy Hakkı (%)
Erpet Turizm İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi	39.241.000	89,71
Mehmet Çeker	4.236.000	9,68
Diğer Ortaklar	264.000	0,60
TOPLAM	43.741.000	100,00

Kaynak: Şirket, Bağımsız Denetim Raporu

Sekil 2 Dolaylı Pay Sahipliğine İlişkin Bilgi

Ortağın Ticaret Unvanı/ Adı Soyadı	8 Haziran 2020		15 Aralık 2020	
	Sermaye Payı (TL)	Oy Hakkı (%)	Sermaye Payı (TL)	Oy Hakkı (%)
Mehmet Çeker	41.907.360	95,81	41.907.360	95,81
Diğer	1.833.640	4,19	1.833.640	4,19
TOPLAM	43.741.000	100,00	43.741.000	100,00

Kaynak: Şirket, Bağımsız Denetim Raporu

Faaliyetler Hakkında Genel Bilgiler

Işık Plastik, Türkiye plastik mamul sektörünün ekstrüzyon (çekme) yöntemini kullanarak, endüstriyel plastik levhalar ile termoform yöntemini kullanarak plastikten sofra ve mutfak eşyası üretimi segmentlerinde faaliyet göstermektedir.

Endüstriyel plastik levhalar segmentinde Şirket hammadde olarak ithal menşecili 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, 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, sera camları, stadyum çatı kaplamaları gibi çok çeşitli uygulama ve alanlarda kullanılmaktadır.

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

Şirket'in Polikarbonat hammaddesini temin ettiği başlıca firmalar Sabic, Covestro, Trinseo ve Samsung(Lotte) olarak sayılabilir. Şirket, PMMA hammaddesini Lucite, Sumitomo, Evonik, Arkema, LG firmalarından, PET-G hammaddesini ise Eastman, Selenia, SK Chemical firmalarından temin etmektedir. Şirket Polipropilen ve Polistren hammaddelerini ise Petkim, Styrolution, Reliance, Basel, Chevron Philips firmalarından temin etmektedir.

Şirket doğrudan yaptığı satışlara ek olarak yurtiçi satışlarını bayileri aracılığıyla ve yurtdışı satışlarını da aracılar vasıtasıyla yapmaktadır.

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 sofa ve mutfak eşyası ve 7.182 ton masterbatch (üretimde dolgu malzemesi ve renklendirici olarak kullanılmaktadır) olarak adlandırılan plastik boyası üretim kapasitesi mevcuttur.

Şirket'in Faaliyetlerinin Gelişiminde Önemli Olaylar

1988.....Şirket 11 Ekim 1988 tarihinde Işık Plastik Sanayi ve Ticaret A.Ş. unvanı ile İstanbul'da kurulmuştur, hammadde ticareti ile faaliyete başlamıştır.

2000.....Işık Plastik 13 Mart 2000 tarihinde Gebze Organize Sanayi Bölgesi'nde Mustafa Paşa Mahallesi İhsan Dede Cad. No:101 Gebze-Kocaeli adresinde yer alan 22.689 metrekare toplam, 13 bin metrekare kapalı alanı olan Işık-1 Fabrikası binasını ve 3 adet in-line ve 1 adet off-line PP ve PS gıda ambalajı (termoform bardak, kase, tabak) üretim hattı, 1 adet matbaa hattı, 1 adet PCMW hattı, 1 adet PS ve PP levha hattı, 1 adet MB ve KP üretim hattından oluşan faal üretim tesisini satın almıştır.

2000.....1 adet off-line PP ve PS gıda ambalajı (termoform kase) üretim hattı satın alınmış ve faaliyete geçirilmiştir.

2001.....1 adet off-line PP ve PS gıda ambalajı (termoform kase) üretim hattı satın alınmış ve faaliyete geçirilmiştir. Ayrıca 1 adet dokuz renk bardak-kase matbaa makinesi Amerika Birleşik Devletleri'nden ithal edilmiş ve faaliyete geçirilmiştir.

2002..... Yine Amerika Birleşik Devletleri'nden Şirket'in üçüncü matbaa makinesi ithal edilmiş ve faaliyete geçirilmiştir.

2003..... Dördüncü matbaa makinesi ithal edilmiş ve faaliyete geçirilmiştir.

2004..... Dördüncü in-line bardak üretim hattı ithal edilmiş ve faaliyete geçirilmiş, ikinci off-line tabak üretim hattı satın alınmış ve faaliyete geçirilmiştir.

2006.... Üçüncü off-line tabak üretim hattı satın alınmış ve faaliyete geçirilmiştir. Ekstrüde PMMA ve PC solid levha hattı (birinci optik levha hattı) ithal edilmiş ve aynı yıl faaliyete geçirilmesi Şirket'in önemli dönüm noktalarından birisidir. Böylece, Türkiye'ye ithal edilen optik özellikteki levha ürünleri Işık Plastik tarafından yurtiçinde üretilir ve pazara sunulur hale gelmiştir.

2006... Işık-1 fabrikası binasının 13 bin metrekare olan kapalı alanı 15 bin metrekareye ulaşmıştır.

2008... Büyük ölçekli üretim şirketlerinin de kullandığı ERP programı olan SAP programı aktif olarak kullanılmaya başlanmıştır.

A handwritten signature in blue ink is visible in the bottom right corner of the page. Below the signature, there is a blue rectangular stamp or seal, which appears to be a company or official stamp, though the text within it is not clearly legible.

2010... İlk in-line tabak üretim hattı satın alınmış, devreye alınarak artık plastik tabak üretimin de hem kalite hem de kapasite olarak ciddi bir oyuncu haline gelinmiştir.

2011.... Şirket bünyesinde Ar-Ge departmanı kurulmuştur.

2012...2 adet daha PC MW hattı yatırımı daha hayata geçirilerek, toplam üç cidarlı levha üretim hattına sahip olunmuş, PC MW sektöründe Avrupa da önde gelen üretici şirketler arasına girilmiştir. Yeni hat yatırımları ile birlikte yedi ve dokuz cidarlı kalıp yatırımları da yapılarak ürün çeşitliliği artırılmış, bu yatırım Şirket'in önemli dönüm noktalarından birisi olmuştur.

2016 Şirket, Gebze Organize Sanayi Bölgesi'nde yer alan toplam 10 dönümlük bir arsa satın alınmıştır. Söz konusu arsa için 2017 yılında yeni fabrika yatırımı maksatlı inşaat ruhsatı alınmıştır.

2016 Şirket, Amerika Birleşik Devletleri'nde Sirius Plastic LLC adında bir şirketi satın almıştır. Sirius Amerika, Amerika'da pazarlama ve satış faaliyetlerinin yürütülmesi amacıyla satın alınmıştır. Amerika Birleşik Devletleri pazarının araştırılması, Şirket ürünlerinin pazarlama ve satışı için faaliyetlere başlamıştır.

2017.... Mikrodalgaya uygun tabak talepleri görülerek in-line PP tabak üretim hattı yatırımı yapılmıştır. Piyasaya sunulan PP üretim hatlarından kapasitesi daha yüksek olan PP tabak üretim hattı yerli bir makine üretici firmayla birlikte geliştirilerek üretime alınmıştır.

2017.... İkinci optik levha hattı ithal edilerek 2018 yılı başında devreye alınarak Şirket'in daha önce üretilmediği 1 mm kalınlığında ince levha yapması ve kapasitesinin artması sağlanmıştır.

2018.... 2011 yılından bu yana Şirket içerisinde yürütülen çeşitli Ar-Ge çalışmalarına dayanarak Sanayi Bakanlığı'na yapılan başvuru sonucu Ar-Ge merkezi onayı alınmıştır. Birçok projenin yürütüldüğü Ar-Ge merkezinde iki adet TÜBİTAK onaylı proje bulunmaktadır. Türkiye'de henüz üretimi bulunmayan ikisi TÜBİTAK onaylı üç farklı ürünün geliştirilmesine yönelik olan bu projeler 2020'de başarıyla tamamlanmıştır.

2018.... Şirket 2018 yılından itibaren tüm fabrikada toplam üretkenlik çalışmaları (TPM, total production maintenance) yürütmekte ve bunun için ayrı bir ekip istihdam etmektedir. Paralel olarak Endüstri 4.0 ile birlikte sahadan veri toplama ve değerlendirme çalışmaları pilot üretim hatlarında başlatılmış ve genişletilerek devam etmektedir.

2020..... Pandemi sürecinde şeffaf bariyer levha talebi olabileceği öngörülerek mevcut PP ve PS levha hattı 3. optik levha hattına dönüştürülmüş, yıl ortasında da devreye alınarak üretim için ek kapasite oluşturulmuştur. Bu üretim kapasitesi Şirket'e ciro ve karlılık katkısı sağlamıştır. 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 tabak termoform 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 çalışmaktadır.

Şirket'in Faaliyet Gösterdiği Sektörlerdeki/Pazarlardaki Yeri

Bu bölümde yer alan veriler PAGEV (www.pagev.org) tarafından hazırlanan raporlardan derlenmiştir. Söz konusu raporlara (www.pagev.org/yayinlar) adresinden ulaşılabilir. Bunların yanı sıra TÜİK (www.tuik.gov.tr) tarafından üretilen verilerden de istifade edilmiştir.

Şirket'in faaliyet gösterdiği endüstriyel plastik (levha grubu) ve termoform gıda ambalajı segmentlerinde yurtiçinde faaliyet gösteren çeşitli firmalar mevcuttur. Söz konusu firmalar bazı ürünleri üretirken diğerlerini üretmemektedir (örneğin bazı firmalar sadece termoform gıda ambalajı bazıları ise sadece endüstriyel levha üretmektedir), bu sebeple hiçbir Şirket'in bulunduğu alanda tamamen rakibi değildir. Bu nedenle pazar payı analizi veya rakiplere göre birebir karşılaştırma yapılmasının teknik olarak mümkün olmadığı düşünülmektedir.

PAGEV tarafından hazırlanan 2020 Eylül ayına ait Türkiye Plastik Sektör İzleme Raporu'na göre, 2020 yılı ilk dokuz ayında toplam 7,3 milyon ton ve 25,7 milyar USD'lik plastik mamul üretimi gerçekleşmiştir. 2019 yılında ise toplam 9,2 milyon ton ve 32,7 milyar USD'lik plastik mamul üretimi gerçekleşmiştir.

2020 yılının ilk dokuz ayında alt sektörler bazında raporda yer alan üretim rakamlarına bakıldığında 7,3 milyon ton olarak gerçekleşen toplam plastik mamul üretimi içinde yaklaşık 3,1 milyon ton ile plastik ambalaj malzemelerinin başı çektiği, plastik inşaat malzemeleri üretiminin ise 1,5 milyon ton ile plastik ambalaj malzemeleri üretimini takip ettiği görülmektedir.

Yine aynı rapora göre 2020 yılının Eylül ayı sonu itibarıyla plastik mamul sektöründe 6,1 milyon ton ve 23,8 milyar ABD Doları tutarında iç pazar tüketimi gerçekleşmiştir. Yine aynı rapora göre, 2019 yılında plastik mamul sektöründe 7,8 milyon ton ve 30,4 milyar ABD Doları tutarında iç pazar tüketimi gerçekleşmiştir.

Sektörün ihracat verilerine baktığımızda ise gene PAGEV raporuna dayanarak 2020 yılının ilk dokuz ayında toplam 1,7 milyon ton ve 3,9 milyar USD'lik bir ihracat rakamına ulaşıldığı görülmektedir. 2019 yılında ise, toplam 2,0 milyon ton ve 4,9 milyar USD'lik bir ihracat rakamına ulaşıldığı görülmektedir.

PAGEV tarafından hazırlanan 2020 Haziran ayına ait Türkiye Plastik Sektör İzleme Raporu'na (www.pagev.org/yayinlar) göre, Covid-19 salgınının Çin sınırlarını aşması ve küresel ölçekte hızla yayılması ile imalat sanayinde 2020 yılı Mart ayının ortalarından itibaren talep kaynaklı bir gerileme görülmüştür. Salgın, Türkiye plastik sektörüne alt sektörler bazında değişik etkilerde bulunmuştur. Küresel bazda otomotiv firmaları üretime ara vermiş ve otomotiv sektöründe üretim durma noktasına gelmiştir. İnsanlar, yaşamlarını devam ettirmek kaygısı ve temel ihtiyaçlarını giderme endişesi ile araçlara yönelik taleplerini ertelemişlerdir. Türkiye otomotiv sanayinin ana pazarının Avrupa ülkeleri olduğu ve Türkiye'de bu konuda yapılan üretimlerin yaklaşık %75'inin Avrupa pazarında satıldığı dikkate alındığında, Türkiye'deki OEM'lerin üretimlerini durdurmalarının veya düşük kapasitede çalışmaları otomotiv plastiklerine yönelik iç ve dış talebi ve dolayısıyla üretimi olumsuz etkilemiştir. Ambalaj sektörü genel olarak endüstriyel ve gıda ambalajları imal etmektedir. Endüstriyel ambalaj sektöründe üretim yavaşlamasına bağlı olarak bir gerileme görülmekle birlikte nihai tüketiciye hitap eden tek kullanımlık ambalaj ve film sektöründe önemli bir artış gözlemlenmektedir. Salgının yaygınlaşması ile plastik ambalajların hijyen ve toplum sağlığı açısından oynadığı kritik rol bir kez daha ortaya çıkmıştır. Buna bağlı olarak tüm bu ürünlere olan talep artmıştır. Özellikle kolonya ve antiseptik solüsyon şişelerine olan talepteki hızlı artış sonrası sektör firmaları üretimi yetiştirmekte zorlanmışlardır. Medikal sektörde plastik ürünlere olan talepte çok hızlı bir artış yaşanmıştır. Maske ve eldiven ihtiyacının karşılanması için tüm firmalar yüksek kapasite ile çalışmışlardır.

Yukarıda da belirtildiği üzere salgın sebebiyle tek kullanımlık ambalajlara ilişkin talep artışı gerçekleşmiştir. Bu kapsamda şirketin 2020 yılının ilk 9 ayındaki termoform gıda ambalajı

satışları da geçtiğimiz yılın ilk 9 aylık dönemine göre Türk Lirası bazında yaklaşık %8 artış göstermiştir. Ayrıca, Şirketin ürettiği levhaların salgın nedeniyle separatör ve entübasyon kabini olarak kullanımında da artış gerçekleşmiştir. Fakat satışlar ağırlıklı olarak nihai kullanıcılara yapılmadığı için salgının endüstriyel levha satışındaki etkisi belirlenmemektedir.

PAGEV tarafından hazırlanan Türkiye Plastik Sektör İzleme Raporu 2020/9'a göre derlenen plastik mamul üretim ve plastik mamul ihracat verileri aşağıdaki tablolarda özetlenmiştir.

Sekil 3 Türkiye'de Plastik Mamul Üretimi ve İhracatı

Plastik Mamul Üretim	2017	2018	2019	2020 / 9	2020 T
Hacim (milyon ton)	9,0	8,9	9,2	7,3	9,2
Değer (milyar \$)	34,4	33,5	32,7	25,7	30,5
Plastik Mamul İhracat	2017	2018	2019	2020 / 9	2020 T
Hacim (milyon ton)	1,63	1,86	1,96	1,70	2,27
Değer (milyar \$)	4,3	4,8	4,9	3,9	5,2

Kaynak: Türkiye Plastik Sektör İzleme Raporu 2020/9 (<https://pagev.org/turkiye-plastik-sektor-izleme-raporu-2020-9>)

Plastik mamul ve plastik ambalaj malzemeleri segmentinde çok farklı ürünler bulunduğundan, Işık Plastik'in sektördeki yeri hakkında bilgi verebilmek için Türkiye İstatistik Kurumu tarafından yayınlanan ihracat verileri de ayrıca incelenmiştir ve temin edilebilen verilerle oluşturulan tablo aşağıda verilmektedir.

2017-2018-2019 yılı Ocak-Aralık dönemi Gümrük Tarife İstatistik Pozisyonlarına göre temin edilebilen dış ticaret verileri Türkiye İstatistik Kurumu'nun aşağıda verilen linkinden derlenmiştir.

Sekil 4 Gümrük Tarife İstatistik Pozisyonları

G.T.İ.P. kodu	G.T.İ.P. adı	İşık Plastik 'teki Adı	2017		2018		2019	
			İhracat Miktar (kg)	İhracat Değer (Avro)	İhracat Miktar (kg)	İhracat Değer (Avro)	İhracat Miktar (kg)	İhracat Değer (Avro)
39203000 0000	Stiren polimerlerinden levha, yaprak, film, folye ve şeritler (gözeneksiz)	GPPS Levha	14.390.551	53.581.733	13.947.882	54.625.681	15.980.525	62.233.180
39205100 0000	Polimetil metakrilikten levha, yaprak, film, folye ve şeritler (gözeneksiz)	PMMA Levha	4.973.025	16.964.588	4.473.936	15.295.037	4.801.932	15.534.061
39206100 0000	Polikarbonatla rdan levha, yaprak, film, folye ve şeritler	PC Levha	7.402.622	19.857.265	7.607.887	24.599.061	9.754.294	25.135.062
39209990 9000	Diğer plastiklerden levha, yaprak, film, folye ve şerit	Pet-G Levha	8.465.592	29.996.993	7.204.183	24.989.360	7.508.446	24.251.333

39241000 0019	Plastikten sofra ve mutfak eşyası (silikondan olanlar HARİÇ)	Plastik tabak- bardak	98.582.869	248.353.442	108.029.510	255.224.504	110.665.891	264.972.785
Toplam			133.814.659	368.754.021	141.263.398	374.733.643	148.711.088	392.126.421

Kaynak: <https://biruni.tuik.gov.tr/disticaretapp/menu.zul>

Yukarıdaki tablonun incelenmesinden de görüleceği üzere Işık Plastik firmasının ürettiği endüstriyel levhaların da yer aldığı 392030000000, 392051000000, 392061000000 ve 392099909000 G.T.İ.P. kodlu ürün gruplarında 2019 toplam Türkiye ihracatı 808.916.866 TL (127.153.636 Avro) düzeyindedir. Belirtilen G.T.İ.P. kodlarında sınıflandırılan ürünler arasında Şirketin üretmediği çeşitli film, folyolar vb. ürünler de bulunmaktadır. Aynı dönemde Işık Plastik'in toplam yurtdışı satışları 119.690.449 TL ve toplam levha satışları 129.272.868 TL seviyesindedir. Yine 2019 yılı içerisinde şirketin yurtdışı levha satışları 74.227.607 TL'dir (bu veri şirket tarafından sağlanmıştır, herhangi bir bağımsız denetimden geçmemiştir.). Plastikten sofras ve mutfak eşyası grubunda ise 2019 yılındaki Türkiye ihracatı 1.686.398.625 TL (264.972.785 Avro) düzeyindedir (bu rakamın içinde enjeksiyon yoluyla üretilen kapak, kova, saklama kabı, çatal, kaşık, bıçak vb. ürünler de bulunmaktadır.). Işık Plastik'in 2019 yılındaki toplam termoform gıda ambalajı satışı 58.648.803 TL'dir. Bu ürün grubunda belirtilen dönemdeki ihracat ise 39.612.100 TL'dir (bu veri şirket tarafından sağlanmıştır, herhangi bir bağımsız denetimden geçmemiştir.). Işık Plastik 2020 yılının ilk dokuz ayında da yukarıda yer alan levha ürün grubu ve termoform gıda ambalajı ihracatında da toplam büyümesini devam ettirmiş; toplam ihracatını 242.667.190 TL seviyesine çıkarmıştır. Endüstriyel levha ihracatı 2020'nin ilk 9 ayında 197.404.250 TL ve termoform gıda ambalajı ihracatı ise aynı dönemde 39.884.094 TL olarak gerçekleşmiştir (bu veriler şirket tarafından sağlanmıştır, herhangi bir bağımsız denetimden geçmemiştir.).

Öte yandan Şirket'in ürettiği ürün gruplarının da dahil olduğu G.T.İ.P. kodlarına göre Türkiye'nin 2017-2018-2019 yıllarına ait ihracat ve ithalat rakamları TÜİK sitesinden derlenerek aşağıda verilmektedir. G.T.İ.P. tarafından yapılan sınıflandırmalara farklı yöntemlerle üretilen (örneğin gıda ambalajı tarafında enjeksiyon ve endüstriyel levha tarafında dökme yöntemleri) ürünler de dahil edilmektedir.

G.T.İ.P. kodu bazında yukarıda Avro ve kg olarak verilen ihracat verileri Işık Plastik'in satışları ile karşılaştırılabilmesi için aşağıda ayrıca TL cinsinden de verilmiştir:

Şekil 5 2017-2018-2019 yılı Ocak-Aralık dönemi Türkiye İstatistik Kurumu, HS12 kodlu ithalat ve ihracat miktarları

Türkiye İhracatı (TL cinsinden)			TL cinsinden			
G.T.İ.P. kodu	G.T.İ.P. adı	Işık Plastik'teki Adı	2017	2018	2019	YBBO
392030000000	Stiren polimerlerinden plaka, levha, yaprak, film, folye ve şeritler (gözeneksiz)	GPSS Levha	220.146.746	310.858.660	396.079.662	%34,1
392051000000	Polimetil metakrilikten levha, yaprak, film, folye ve şeritler (gözeneksiz)	PMMA Levha	70.023.972	86.619.097	98.811.523	%18,8

392061000000	Polikarbonatlardan levha, yaprak, film, folye ve şeritler	PC Levha	82.093.285	140.925.741	159.851.662	%39,5
392099909000	Diğer plastiklerden plaka, levha, film, folye ve şerit	Pet-G Levha	123.406.983	142.652.100	154.174.019	%11,8
392410000019	Plastikten sofa ve mutfak eşyası (silikondan olanlar HARIÇ)	Plastik tabak-bardak	1.023.656.636	1.445.472.988	1.686.398.625	%28,4
Toplam			1.519.327.622	2.126.528.586	2.495.315.491	%28,2

Türkiye İthalatı (TL cinsinden)			TL cinsinden			
G.T.İ.P. kodu	G.T.İ.P. adı	İşık Plastik'teki Adı	2017	2018	2019	YBBO
392030000000	Stiren polimerlerinden plaka, levha, yaprak, film, folye ve şeritler (gözeneksiz)	GPPS Levha	126.406.141	151.353.724	161.622.331	%13,1
392051000000	Polimetil metakrilikten levha, yaprak, film, folye ve şeritler (gözeneksiz)	PMMA Levha	259.229.747	151.274.710	110.947.364	-%34,6
392061000000	Polikarbonatlardan levha, yaprak, film, folye ve şeritler	PC Levha	34.092.541	53.009.301	55.764.210	%27,9
392099909000	Diğer plastiklerden plaka, levha, film, folye ve şerit	Pet-G Levha	37.770.627	45.249.932	65.840.332	%32,0
392410000019	Plastikten sofa ve mutfak eşyası (silikondan olanlar HARIÇ)	Plastik tabak-bardak	112.387.431	124.064.934	101.610.374	-%4,9
Toplam			569.886.487	524.952.601	495.784.611	-%6,7

Kaynak: <https://btruni.tuik.gov.tr/disticaretapp/disticaret.zul?param1=25¶m2=0&silcrev=0&isicrev=0&sayac=5802>

Yukarıdaki tabloların incelenmesi neticesinde görülebileceği üzere Şirket'in ürettiği GPPS, PC ve Pet-G levha ürün gruplarında büyüme trendi mevcuttur.

Şirket'in Güçlü Yönleri ve Sektördeki/Pazardaki Avantajları

Şirket'in üretim hatlarındaki makinaların yeni ve yüksek teknoloji olması ve Şirket'in teknik yeterlilik ve kalite sertifikasyonlarının alınmış olması

Şirket'in üretim hatları, özellikle optik solid ve cidarlı levha hatları Şirket'in son zamanlarda yaptığı yatırımlar sayesinde sektördeki hatlar arasında teknolojik açıdan üstün seviyede olanlardır. Şirket'in uzun ve güçlü bir geçmişi olması neticesinde bakım ve onarımı kendi bünyesinde halledebilmesi, dışarıya bağımlı olmaması, yetkin bir teknik ekibi olması sayesinde hem arızalara müdahale gücü açısından hem de hatların bakımlı halde tutulması güçlü yanlarındandır. Levha ürünleri endüstriyel amaçlarla da kullandıkları için ürün kalitesi ve teknik özelliklerin güvenilirliği ve uzun ömürlü olması en önemli parametrelerdir. Bunun için ürünlerin üretimi sırasında periyodik testlere tabi tutulmaları, CE güvenlik belgelerine sahip olması, yaşlandırma testlerinin yapılıyor olması, yanma sınıfı testlerinin yapılarak sınıflandırmanın belgelenmiş olması, DOP performans ve belgelerinin düzenlenmiş EN, ISO, TS belgelendirmelerinin yapılmış ve devam ettiriliyor olması özellikle büyük distribütör ve müşterilerden sipariş alabilmek ve siparişlerini artırabilmek için belirleyici unsurlardandır.

Şirket'in termoform gıda ambalaj üretim hatları in line ve tam otomatik olduğundan, ürünler el değmeden hijyenik koşullarda üretilip paketlenebildiğinden yurtiçi ve yurtdışı müşteriler için tercih sebebidir. Şirket'in uzun yıllardır ISO 22,000 ve BRC gibi üst seviyede gıda güvenliği belgelendirmelerinin mevcut olması, koşullarını sağlayabilen teçhizat ve usullerinin mevcut olması da yurtiçi ve yurtdışı satışlar ve özellikle de kurumsal gıda firmaları için kritik ve tercih sebebidir.

Şirket'in geniş bir ürün gamı sunabiliyor olması

Şirket akrilik, PET-G, cidarlı PC ve solid PC ürünlerini aynı çatı altında üretip müşterilerine sunabilen dünyanın ender üreticilerdendir. Bu durum, Şirket'in aynı sektörde faaliyet gösteren rakiplerine göre avantajlı olduğu yönlerden biridir. Yurtiçi ve yurtdışı distribütörler hem cidarlı hem de solid levha alımı yaptıklarından, bu ürün gruplarını tek üreticiden alabilmeleri önemli bir tercih sebebi olmaktadır. Ürün gamı içerisinde değişik ülke pazarları için farklı ölçü ve standartlarda da üretim yapabilmektedir. Bu sebeple pazar konumlanması ile ilgili olarak Şirket Türkiye'deki sayılı firmadan birisidir. Şirket dünyada hem cidarlı PC hem de solid PC ekstrüde PMMA ve PET-G levhaları aynı çatı altında üretebilen ender firmalardan birisidir.

Güçlü büyüme ve değişen koşullara uyum sağlayabilme gücü

Şirket 2017 ve 2019 sona eren mali yılları arasında satışlarını %35 oranında büyütülmüştür. Şirket yıllar içinde oluşan hammadde tedariki ve pazar bilgisi ve çevik hareket kabiliyeti ile değişen koşullara hızla uyum sağlayıp imalat ve satış hacmini sabit tutabilmiş veya arttırabilmiştir. Şirket içerisinde yalın bir organizasyon yapısı ve hızlı karar alabilmeye imkan veren yönetim anlayışı hakimdir. Covid-19 pandemi döneminde Şirket pazar bilgisi birikimi sayesinde, öngörülerindeki isabet neticesinde cirosunu ve karlılığını arttırabilmesi ile tezahür etmiştir.

Şirket'in sektörde geçmişi bulunması, faaliyet gösterdiği sektör ve pazarlarda bilinirlik sağlamış olması ve yaygın müşteri ağı, tedarikçilerle güçlü ilişkileri

Şirket'in brüt satışlarının 2019 yılı itibarı ile % 57'sini, 30 Eylül 2020 sona eren dokuz aylık mali dönem itibarı ile %78'i ihracat satışlarıdır. Şirket'in Sabic, Sumitomo, Covestro, Trinseo, Eastman Chemical gibi dünya çapındaki hammadde üreticileri ile uzun yıllara dayanan ticari ilişkisi bulunmaktadır. Şirket'in çok sayıda tedarikçi ile ilişki içerisinde olma politikası göz önüne alındığında, tek bir tedarikçiye olan bağımlılığının sınırlı olduğu ve ilişkilerden herhangi birinin kesintiye uğraması halinde, Şirket'in işleri üzerinde olumsuz etki olmaksızın alternatif bir tedarikçi bulunabileceği düşünülmektedir. Şirket zaman içinde kazandığı önemli düzeyde bilinirlik ve yine yıllar içinde sağlanan kredibilite sayesinde Şirket'in değişen dış koşullara rağmen gerek imalatında gerek tedarik zincirinde işini etkileyen bir kırılma meydana gelmemiştir. Şirket'in özellikle kriz dönemlerinde taahhütlerinde önemli bir aksama meydana gelmemiş olması Şirket'in gelecek başarısı için de elzemdir.

Şirket'in ihracat geliri bulunması

Şirket'in ihracat geliri yabancı para harcamalarına karşı doğal hedge sağlamaktadır. Şirket hammadde alımlarını yabancı para cinsinden yapmasına karşın satışlarının ağırlıklı olarak yine yabancı para cinsinden olması sayesinde kur hareketlerine ilişkin önemli bir risk bulunmamaktadır. Şirket'in son 3 yıldır satışlarının yarısı veya daha fazlasının ihracata yönelik gerçekleşmesi, endüstriyel levha satış fiyatlarının, belli ölçüde Avro kuruna göre revize

edilebilmesi, yabancı para borçluluğu ve hammadde ithalatı için döviz cinsinden yapılan harcamaların finansal açıdan oluşturduğu riske karşı koruma sağlamaktadır.

Şirketin hem endüstriyel levha hem de termoform gıda ambalajı üretmesi geniş bir müşteri kitlesine hitap etmesine olanak sağlayarak rekabet avantajı oluşturmaktadır

Şirket sahip olduğu geniş ürün yelpazesi sayesinde müşterilerine hem solid levha hem de cidarlı levha ürünleri sunabilmektedir. Ayrıca sunduğu termoform gıda ambalajlarıyla farklı müşterilere de hitap edebilmektedir. Bu sayede Şirketin hem müşteri konsantrasyonu düşüktür (2020'nin ilk 9 ayında en fazla satış yapılan müşteri satışların sadece %7'sini oluşturmaktadır) hem de farklı sektörlerde faaliyet gösteren müşterilere hitap ettiği için tek bir sektöre bağımlılığı bulunmamaktadır.

Şirket'in Sektördeki/Pazardaki Dezavantajları

Şirketin tek bir ülkede tek bir üretim tesisine sahip olması hem hammadde tedariki hem de müşterilere erişimi kapsamında çeşitli kısıtlamalara sebep olabilmesi

Şirketin mevcut üretim tesisi ve yapılması devam eden üretim tesisi Kocaeli'nde bulunmaktadır. Şirketin satışlarının önemli bir bölümünü ihracat yoluyla yapması ve hammadde temininin de önemli bir bölümünü ithalat yoluyla yapmasından dolayı global rakiplerine göre en büyük dezavantajı farklı coğrafyalarda üretim tesisi bulunmamasıdır. Yeni coğrafyalarda üretim tesisine sahip olunması durumunda hem hammadde temininde yaşanabilecek olası aksaklıkların önüne geçilebilecek hem de o bölgede bulunan müşterilere erişim artabilecektir.

Şirket'in Stratejisi

Kapasite artışı yoluyla üretim ve satış hacmini arttırmak, yüksek montanlı ürün alan ihracatçılara hitap etmeye devam etmek

Işık Plastik kuruluşundan bu yana tüm levha ve termoform ürünlerinde kapasitesini sürekli arttırmıştır ve bu artışı sürdürmeyi hedeflemektedir. Şirket'in imalat hacmini arttırması özellikle yurtdışında büyük ölçekte alım yapan şirketlere satış yapılabilmesi imkanını kazandırmıştır. Işık Plastik özellikle önümüzdeki dönemde endüstriyel levha üretimini kapasitesini arttırmayı planlamaktadır.

Katma değerli ürün üretimini arttırmak suretiyle ürün çeşitliliğini genişletmek

Şirket levha üretiminde 2000'de sadece iki cidarlı PCMW hattıyla üretim yaparken üretimini çeşitlendirerek beş değişik cidar sayısında ürün imal edebilir duruma gelmiştir. Cidarlı levha ürün portföyünde maksimum 10 mm kalınlığında ve sadece 2 cidarlı levha ürünleri imal ederken, maksimum 32 mm kalınlığına kadar ve beş farklı cidar sayısı ve profilinde levha imal edebilir yeterliliğe ulaşarak daha geniş bir talebe cevap verir hale gelmiştir. 2006 yılında tek üretim hattında başladığı 2 mm'den 10 mm kalınlığa kadar üretim yapabildiği solid levha üretiminde de 3 hatta ulaşarak 1 mm'den 15 mm kalınlığa kadar levha üretebilme kapasitesine sahiptir. Şirket'in endüstriyel levha ürün gamının geniş ve üretim kapasitesinin yüksek olması sayesinde özellikle yurtdışında alım yapan büyük distribütörlerin çeşit ve kapasite ihtiyaçlarına karşılık verebilmekte, daha geniş kullanıcı kitlesine ulaşabilmektedir.

Şirket dünyada hem cidarlı PC hem de solid PC ekstrüde PMMA ve PET-G levhaları aynı çatı altında üretebilen ender firmalardan birisidir. Yurtiçi ve yurtdışı distribütörler hem cidarlı hem de solid levha alımı yaptıklarından, bu ürün gruplarını tek üreticiden alabilmeleri önemli bir tercih sebebi olmaktadır. Karlılığının daha yüksek olması, daha geniş pazarlara ulaştırması nedeniyle Şirket katma değerli ürün üretimini arttırmak istemektedir.

Şirket ürün yelpazesine aynalı levha, buğu tutmaz levha, çizilmez levha gibi katma değerli ürünleri katarak bunların ürün gamı içindeki ağırlığını arttırmayı planlamaktadır. Şirket Ar - Ge merkezinin faaliyetlerini de bu hedef doğrultusunda yönlendirmektedir.

Üretim yerlerini arttırmak

Şirket'in kapasite artışına yönelik hedeflerini gerçekleştirebilmek için yurtiçinde ve yurtdışında yatırım fırsatlarını değerlendirmeyi planlamaktadır. Özellikle yurtdışında büyük pazarlarda imalat tesisine sahip olunması olası tedarik risklerine karşı koruyucu olacaktır. Ayrıca ihracat pazarına yakın olunması/içinde bulunulması sayesinde satış fırsatlarını daha iyi değerlendirebilecektir.

İhracat pazarını genişletmek

Şirket yakaladığı ihracat ivmesini sürdürmek, ihracat yaptığı pazar sayısını arttırmak suretiyle pazar çeşitliliğini arttırmak böylece bölgesel risklere karşı koruma sağlamayı hedeflemektedir.

Şirket'in Finansal Bilgileri

Şirket'in E&Y tarafından TMS/IFRS kapsamında bağımsız denetimden geçirilmiş mali tablolarına göre hazırlanan gelir tablosu aşağıda verilmektedir.

Şekil 6 Gelir Tablosu

	2017	2018	2019	3.Ç. 2019	3.Ç. 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 Kâr	44.388.478	47.690.960	45.913.859	31.864.564	118.625.965
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-	-	(754.098)	(1.852.494)	(2.370.566)
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)
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 kârı	31.431.800	32.990.111	23.620.803	10.998.151	91.002.142
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-	-	-	-	-
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(14.321)	-	-	-	-
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kârı/(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)
Finansman Giderleri, net	(18.123.609)	(32.101.347)	(22.359.717)	(10.569.025)	(26.296.062)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kârı	13.293.870	888.764	1.261.086	429.126	64.706.080
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri/(Gideri)	(1.994.118)	(76.020)	(345.062)	(411.219)	(14.575.601)
Dönem Vergi Gideri	(1.097.646)	(267.767)	-	-	(13.296.264)
Ertelenmiş Vergi (Gideri)/Geliri	(896.472)	191.747	(345.062)	(411.219)	(1.279.337)
NET DÖNEM KÂRI	11.299.752	812.744	916.024	17.907	50.130.479

Kaynak : Şirket, Bağımsız Denetim Raporu

Işık Plastik firmasının 31 Aralık 2017, 2018 ve 2019 sona eren finansal dönemleri ile 2019 ve 2020 dokuz aylık finansal dönemlerine ilişkin ana kategoriler itibarı ile satışlarının gelişimi ile toplam satışa oranları aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Şekil 7 Ürün Bazında Satış Gelişimi

Ürün Çeşitine Göre	TL							
	2017	% Hasılat	2018	% Hasılat	2019	% Hasılat	2020 LTM*	% Hasılat
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	100,0	202.200.774	100,0	210.562.000	100,0	366.493.084	100,0

Kaynak: Şirket, Bağımsız Denetim Raporu

*2020 LTM 30/09/2019 - 30/09/2020 dönemin kapsamaktadır. 2020'nin ilk 9 ayına ait verilere 2019 tam yıl verileri ile 2019'nun ilk 9 ayına ait verileri arasındaki fark eklenerek hesaplanmıştır.

Ürün Çeşitine Göre	TL				2019-2020 3.Ç Bdvüne
	2019 3.Ç.	% Hasılat	2020 3.Ç.	% Hasılat	
Levha	91.567.598	58,6	249.322.022	79,9	%172
Termoform	47.296.010	30,3	51.222.041	16,4	%8
Hizmet	10.331.610	6,6	969.539	0,3	%(91)
Diğer	6.988.910	4,5	10.601.610	3,4	%52
TOPLAM	156.184.128	100,0	312.115.213	100,0	%100

Kaynak: Şirket, Bağımsız Denetim Raporu

Yukarıdaki tablodan görüleceği üzere Işık Plastik'in net satışlarının en büyük kısmını Levha satışları oluşturmaktadır. 30.09.2020 tarihinde sona eren finansal dönem itibarı ile Levha net satışlarının toplam hasılatı oranı %79,9'a kadar yükselmiştir. 30.09.2019 tarihinde sona eren finansal dönem ve 30.09.2020'de sona eren finansal dönem net satış miktarları karşılaştırıldığında net satışların %100 oranında arttığı görülmektedir. Aynı dönem itibarı ile ürün çeşidine göre net satışlar kıyaslandığında Levha ürünleri net satış miktarının %172 oranında ve Termoform satışlarının da %8 oranında arttığını görülmektedir.

Işık Plastik firmasının 31 Aralık 2017, 2018 ve 2019 sona eren finansal dönemleri ile 2019 ve 2020 dokuz aylık finansal dönemlerine ilişkin ana kategoriler itibarı ile satışlarının kg bazında gelişimi aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Şekil 8 Satış Miktarı

Satışlar (kg)	2017	2018	2019	2020 3.Ç.
Yurt İçi Satışlar (kg)	4.286.515	4.118.835	4.076.368	3.092.047
Levha	3.544.494	2.681.830	2.695.430	2.263.594
PCMW	1.372.930	906.115	1.074.182	811.692
PC Solid	597.352	551.739	496.663	427.104
PMMA	254.905	379.921	359.816	292.197
Pet-G	1.297.420	838.810	754.684	732.601
PS	16.143	-	9.549	-
GPPS	5.743	5.246	536	-
Termoform	742.021	1.366.709	1.380.938	828.453
Bardak	456.124	746.313	875.524	389.198
Tabak	98.344	171.023	64.096	129.454
Kase	187.200	449.373	441.318	309.801
Folyo	353	-	-	-
Masterbatch ve Kompaund	-	70.295	-	-

Yurt Dışı ve İhracat Kayıtlı Satışlar (kg)	7.636.708	6.433.165	7.323.132	12.000.717
Levha	3.770.931	3.232.965	4.014.141	8.897.480
PCMW	1.663.166	1.276.733	1.630.500	1.174.909
PC Solid	578.671	463.265	588.835	2.286.560
PMMA	171.902	397.544	510.584	480.632
Pet-G	1.258.179	1.058.238	1.238.372	4.913.568
PS	8.908	-	2.873	19.417
GPPS	90.104	37.184	42.976	22.394
Termoform	3.865.777	3.200.200	3.308.991	3.103.237
Bardak	1.117.366	1.064.168	934.734	699.436
Tabak	2.709.792	2.091.699	2.286.950	2.301.467
Kase	38.620	44.333	87.307	102.334
Toplam Satışlar (kg)	11.923.223	10.551.999	11.399.499	15.092.764

Kaynak: Şirket

Yukarıdaki tablodan görüleceği üzere 2019 yılında, 12 ay içerisinde, Işık Plastik'in toplam miktar bazındaki satışları 11.399.499 kg ve 2020 yılının ilk dokuz ayında ise, satış miktarı %32,4 oranında artarak, 15.092.764 kg olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in kg bazında yurt dışı ve ihracat kayıtlı satışlarının toplam satışlar içindeki payı 31 Aralık 2019 sona eren mali yılda %64,2 iken 30 Eylül 2020 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde ise %79,5 seviyesine kadar yükselmiştir.

Şirket'in net satışlarının 31 Aralık 2017, 2018 ve 2019 sona eren finansal dönemleri ile 2019 ve 2020 dokuz aylık finansal dönemlerine ilişkin yurtiçi ve yurtdışı olarak kırılımı aşağıdaki tabloda verilmektedir.

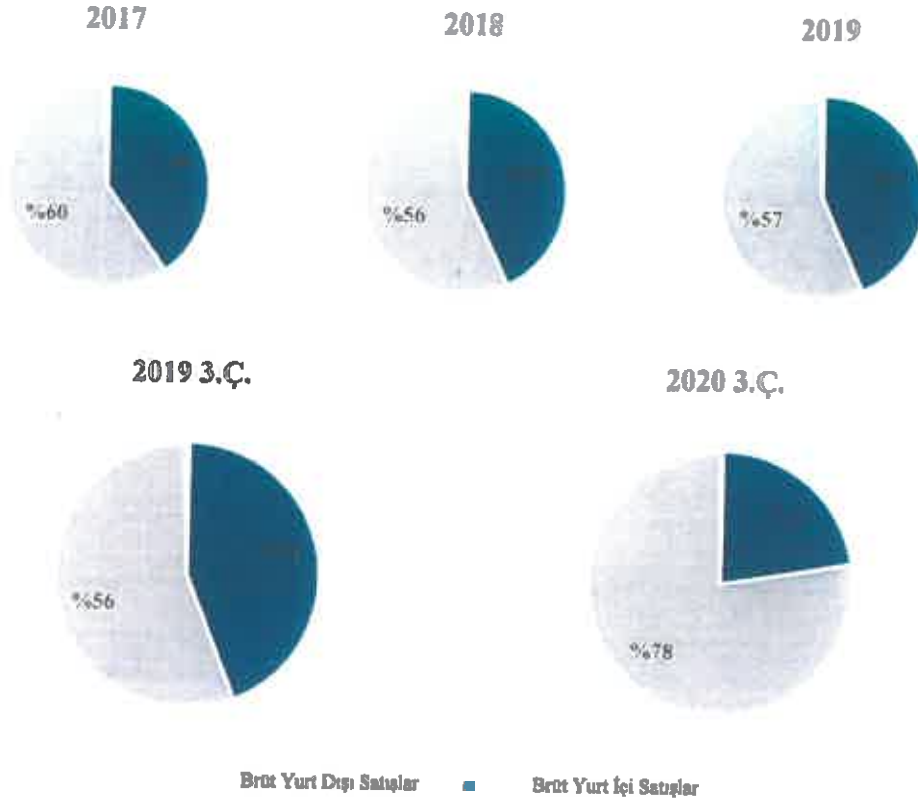
Şekil 9 Net Satış Gelişimi

	TL						Büyüme
	2017	2018	2019	2019 3.Ç.	2020 3.Ç.	2020 LTM	2019 3.Ç. - 2020 3.Ç.
Yurt İçi Satışlar	63.863.643	88.267.967	92.090.898	69.547.351	70.263.433	92.806.980	%1,0
Yurt Dışı Satışlar	94.006.884	114.634.481	119.690.449	87.580.375	242.667.190	274.777.264	%177,1
Diğer Gelirler	-	1.105.447	-	-	-	-	-
Satıştan İndiriler	(798.901)	(1.064.340)	(869.185)	(625.640)	(480.333)	(723.878)	%(23,2)
Satış İndirimleri	(569.606)	(742.781)	(350.162)	(317.958)	(335.078)	(367.282)	%5,4
Net Satış	156.502.020	202.200.774	210.562.000	156.184.128	312.115.212	366.493.084	%99,8

Kaynak: Şirket, Bağımsız Denetim Raporu

Yukarıdaki tablodan görüleceği üzere 2020 yılının ilk 9 ayında 2019 yılının aynı dönemine göre yurtdışı satışlar %177,1 oranında ve net satışlar ise %99,8 oranında artmıştır. Aşağıdaki şekillerden de görüleceği üzere Şirket'in yurtdışı satışların payı artmaktadır. 2020 yılının ilk dokuz ayında, Şirket'in yurtdışı satışlarının net satış içindeki payı %78 seviyesine ulaşmıştır.

Şekil 10 Yurt Dışı Satışların Gelişimi

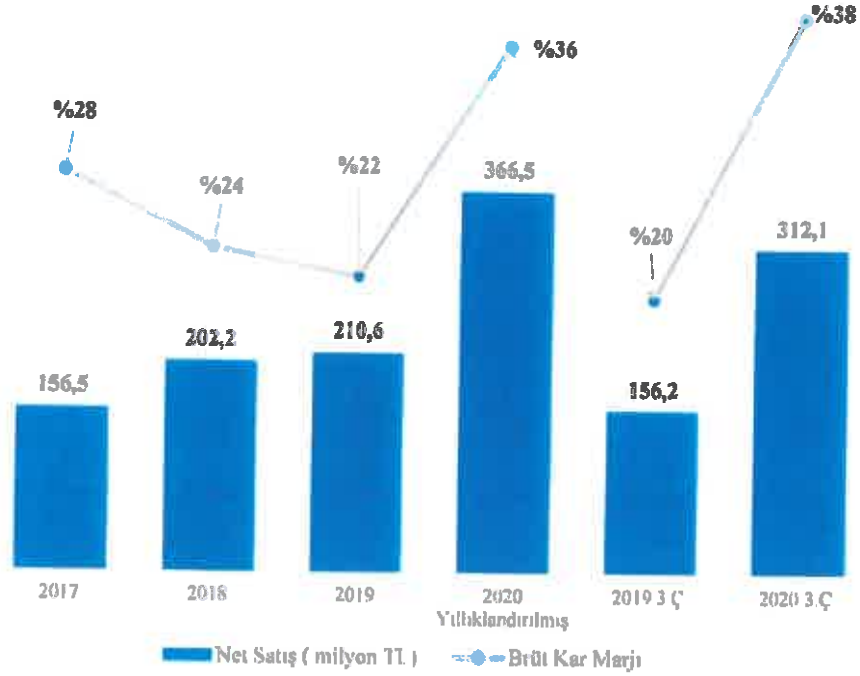


Kaynak: Şirket, Bağımsız Denetim Raporu

Şirket'in net satışlarındaki artışa paralel olarak brüt karında da artış gerçekleşmiştir. Şirket'in brüt karı 30 Eylül 2019'da sona eren 9 aylık dönemde 31.864.564 TL iken, 86.761.401 TL tutarındaki (%272,3) artış ile 30 Eylül 2020'de sona eren 9 aylık dönemde 118.625.965 TL'ye ulaşmıştır. Aynı dönemde, brüt kar marjı, %20,4'den %38,0'e artmıştır. Bu artış, yurtdışına yapılan levha satışlarındaki artıştan kaynaklanmaktadır.

Handwritten signature and stamp

Şekil 11 Net Satış ve Brüt Kar Marjı Gelişimi



Kaynak: Şirket, Bağımsız Denetim Raporu

Şirket'in 31 Aralık 2017, 2018 ve 2019 sona eren finansal dönemleri ile 2019 ve 2020 dokuz aylık finansal dönemlerine ilişkin hazırlanan özet karlılık analizi aşağıdaki tabloda verilmektedir. Aşağıdaki tabloda yer alan FAVÖK verileri E&Y tarafından hazırlanan 30 Eylül 2020 tarihli bağımsız denetim raporunda Niteliklerine Göre Giderler dipnotu altında verilen "Amortisman giderleri ve itfa payları"nın Esas Faaliyet Karı'na eklenmesi suretiyle hesaplanmıştır.

Şekil 12 Karlılık Analizi

	2017	2018	2019	2017-2019 YBBO	2019 3.Ç.	2020 3.Ç.	Büyüme
Net Satışlar	156.502.020	202.200.774	210.562.000	%16	156.184.128	312.115.212	%100
Brüt Kar	44.388.478	47.690.960	45.913.859	%2	31.864.564	118.625.965	%272
Brüt Kar Marjı	%28,4	%23,6	%21,8		%20,4	%38,0	
Esas Faaliyet Karı	31.431.800	32.990.111	23.620.803	-%13	10.998.151	91.002.142	%727
FK Marjı	%20,1	%16,3	%11,2		%7,0	%29,2	
FAVÖK	34.179.696	36.031.750	27.792.356	-%10	13.931.491	94.262.770	%577
FAVÖK Marjı	%21,8	%17,8	%13,2		%8,9	%30,2	
Net Kar	11.299.752	812.744	916.024	-%72	17.907	50.130.479	%279849
Net Kar Marjı	%7,2	%0,4	%0,4		%0,01	%16,1	

Kaynak: Şirket, Bağımsız Denetim Raporu

Şirket'in E&Y tarafından TMS/IFRS kapsamında bağımsız denetimden geçirilmiş mali tablolarına göre hazırlanan bilanço tablosu aşağıda verilmektedir.

Sekil 13 Bilanço

TL	2017	2018	2019	3.Ç. 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
Finansal Yatırımlar	-	-	-	-
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 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
Finansal Yatırımlar	-	-	-	-
Maddi Duran Varlıklar	108.401.348	132.463.720	148.843.811	220.706.030
Kullanım Hakları	-	-	8.027.838	1.182.329
Ticari Alacaklar	-	-	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	-	8.006	433.833	438.108
Ertelenmiş Vergi Varlığı	-	-	-	-
AKTİF TOPLAMI	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
Ticari Borçlar	16.641.235	26.820.101	29.824.684	50.948.204

Diger Borçlar	195.207	7.745.593	10.592.257	4.010.351
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlölükler	-	-	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 Yükümlölüğü	1.097.164	267.767	-	13.296.264
Kısa Vadeli Karşılıklar	74.988	103.557	-	346.468
Diger Kısa Vadeli Yükümlölükler	314.346	445.618	499.014	368.228
Uzun Vadeli Yükümlölükler	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 ilişkin uzun vadeli karşılıklar	3.310.099	3.784.332	3.270.009	4.113.999
Kiralama İşlemlerinden kaynaklanan yükümlölükler	-	-	824.345	598.718
Ertelenmiş Vergi Yükümlölüğü	2.955.440	2.745.754	3.316.370	11.952.207
TOPLAM YÜKÜMLÖLÜKLER	130.196.384	191.435.436	203.864.918	238.387.125
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 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 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)
Net dönem Karı	11.299.752	812.744	916.024	50.130.479
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	78.470.291	76.854.651	76.100.671	172.276.089
TOPLAM KAYNAKLAR	208.666.675	268.290.087	279.965.589	410.663.214

Kaynak: Şirket, Bağımsız Denetim Raporu

İşletme Sermayesi

Şirket yönetiminin işletme sermayesi göstergelerini takip etmek için kullandığı “uyarlanmış” net işletme sermayesi tablosu aşağıda verilmektedir. Şirket’in 31 Aralık 2017, 31 Aralık 2018, 31 Aralık 2019 ve 30 Eylül 2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde aşağıdaki tabloda verilen “uyarlanmış” net işletme sermayesi pozitifdir.

Özellikle 2020 yılında artan satışlarla ve yurtiçine göre daha uzun vadeli olan yurtdışı satışların artması sebebiyle stoklar ve ticari alacaklarda artış gözlenmiştir. Diğer taraftan, yurtiçinde

(Signature)

(Signature)

bulunan antrepolardan vadeli hammadde tedariki yapılabildiği için ticari borçlar limitli şekilde artmıştır.

Sekil 14 İşletme Sermayesi

	2017	2018	2019	3.Ç. 2020
(+) Ticari Alacaklar *	44.824.355	56.783.019	63.087.873	85.422.446
(+) Stoklar	37.735.130	43.856.406	35.834.379	45.426.913
(+) Verilen Depozito ve Teminatlar	1.290.544	4.928.952	4.566.561	5.600.439
(+) Peşin Ödenmiş Giderler**	1.997.865	4.644.026	2.509.543	3.839.198
(+) Diğer Dönen Varlıklar***	6.437.599	11.035.259	9.347.386	10.484.966
(+) Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar	-	2.254	2.510	4.623
(-) Ticari Borçlar	16.641.235	26.820.101	29.824.684	50.948.204
(-) Ertelenmiş Gelirler****	2.674.475	2.699.064	3.804.974	10.927.296
(-) Alınan Depozito Teminatlar	-	-	804.537	68.396
(-) Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin borçlar*****	1.150.919	1.581.995	1.473.793	1.692.289
(-) Ödenecek Vergi ve Fonlar	314.346	445.618	499.014	368.228
Net İşletme Sermayesi	71.504.518	89.703.138	78.941.250	86.774.172
Hasılat	156.502.020	202.200.774	210.562.000	312.115.212
Net İşletme Sermayesi / Hasılat	%46	%44	%37	%28*****

*Kısa ve uzun dönem ticari alacakları içermektedir.

** Hizmet veya hammadde almak amacıyla satıcılara veya tedarikçilere verilen avans tutarları ile gelecek aylara ait giderleri içermektedir. Makina almak amacıyla satıcılara veya tedarikçilere verilen avans tutarları hesaplamaya dahil edilmemiştir.

***KDV alacakları ve personele verilen avanslardan oluşmaktadır. Uzun vadeli yatırım için verilen avanslar hesaplamaya dahil edilmemiştir.

****Ertelenmiş gelirler mamul satılmadan önce müşterilerden alınan avans tutarlarından oluşmaktadır.

***** Personele borçlar ve ödenecek sosyal güvenlik primlerinden oluşmaktadır.

***** Hasılat ve Net İşletme Sermayesinin Hasılat'a oranı kalemleri için Şirket'in 30 Eylül 2020 itibarıyla son 12 aylık rakamları dikkate alınmıştır.

Likidite ve Borçluluk

Şirket'in 31 Aralık 2017, 2018 ve 2019 sona eren finansal dönemleri ile 2019 ve 2020 dokuz aylık finansal dönemlerine ilişkin hazırlanan özet likidite analizi aşağıdaki tabloda verilmektedir. Aşağıdaki tabloda yer alan oranlar E&Y tarafından hazırlanan 30 Eylül 2020 tarihli bağımsız denetim raporunda verilen bilançodaki ilgili kalemler baz alınmak suretiyle hesaplanmıştır.

Sekil 15 Likidite Oranları

	2017	2018	2019	3.Ç. 2020
Cari oran (Dönen Varlıklar/ Kısa Vadeli Yükümlülükler)	1,0	0,8	0,7	0,9
Asit-Test oranı((Dönen varlıklar-Stoklar)/ Kısa Vadeli Yükümlülükler)	0,6	0,5	0,5	0,7
Nakit oran (Nakit ve Nakit Benzeri/ Kısa Vadeli Yükümlülükler)	0,1	0,03	0,01	0,2

Kaynak: Şirket, Bağımsız Denetim Raporu

Şirket'in 31 Aralık 2017, 2018 ve 2019 sona eren finansal dönemleri ile 2019 ve 2020 dokuz aylık finansal dönemlerine ilişkin hazırlanan özet borçluluk analizi aşağıdaki tabloda verilmektedir. Aşağıdaki tabloda yer alan oranlar E&Y tarafından hazırlanan 30 Eylül 2020 tarihli bağımsız denetim raporunda verilen veriler baz alınmak suretiyle hesaplanmıştır.

Sekil 16 Borçluluk

	2017	2018	2019	2020 3.Ç.
Toplam borçlanmalar	101.782.511	145.241.655	147.831.762	139.271.608
Kiralamaya işlemlerinden yükümlülükler	-	-	3.252.055	1.460.211
Nakit ve nakit benzerleri *(-)	5.170.376	3.888.745	2.025.600	30.122.177
Net finansal borç	96.612.135	141.352.910	149.058.217	110.609.642
Toplam özkaynaklar	78.470.291	76.854.651	76.100.671	172.276.089
Toplam Varlıklar	208.666.675	268.290.087	279.965.589	410.663.214
FAVÖK	34.179.696	36.031.750	27.792.356	108.123.635**
Net Borç/Özkaynak oranı	%123,1	%183,9	%195,9	%64,2
Net Borç/Toplam Varlıklar oranı	%46,3	%52,7	%53,2	%26,9
Net Borç/ FAVÖK oranı	2,8x	3,9x	5,4x	1,0x***

Kaynak: Şirket, Bağımsız Denetim Raporu

* Bloke mevduatlar dahil edilmemiştir.

**30/09/2019-30/09/2020 dönemine ait hesaplanan FAVÖK'tür.

***Oranın hesaplamasında 30/09/2019-30/09/2020 dönemine ait hesaplanan FAVÖK dikkate alınmıştır.

30 Eylül 2020 tarihli bağımsız denetim raporunda da belirtildiği üzere faiz oranlarındaki değişimler, faize duyarlı varlık ve yükümlülükler üzerinde yaptığı etkiyle finansal sonuçlar açısından önemli bir risk oluşturmaktadır. Faiz oranı dalgalanmalarından en az şekilde etkilenmek amacıyla, bir yandan finansal borçların ve alacakların faiz değişim dönemleri uyumlaştırılırken, diğer yandan bu borçların kendi içlerinde "sabit faiz/değişken faiz" ve "kısa vade/uzun vade" dengeleri gözetilmektedir. Şirket bu riske, değişken faizli yükümlülükleri olmadığından maruz kalmamaktadır.

Şirket'in E&Y tarafından TMS/IFRS kapsamında bağımsız denetimden geçirilmiş mali tablolarına göre hazırlanan nakit akış tablosu aşağıda verilmektedir.

Sekil 17 Nakit Akış Tablosu

TL	2017	2018	2019	2019 3.Ç.	2020 3.Ç.
Net dönem karı	11.299.752	812.744	916.024	17.907	50.130.479
Net kar ile işletme faaliyetlerinden sağlanan net nakdin tutarına katkı sağlamak için yapılan düzeltmeler					
Amortisman giderleri ve itfa payları ile ilgili düzeltmeler	2.747.896	3.041.639	4.171.553	2.933.340	3.260.628
Alacaklarda değer düşüklüğü (iptali) ile ilgili düzeltmeler	(147.461)	98.541	394.544	737.234	(3.124.845)
Stok değer düşüklüğü (iptali) ile ilgili düzeltmeler	34.310	(114.084)	-	78.111	102.601
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar (iptali) ile ilgili düzeltmeler	328.823	775.323	1.390.437	1.191.624	773.725
Dava ve/veya ceza karşılıkları (iptali) ile ilgili düzeltmeler	19.820	28.569	(103.557)	379.812	346.468
Faiz giderleri ile ilgili düzeltmeler	9.285.061	13.464.935	13.026.700	10.457.160	7.743.579
Faiz gelirleri ile ilgili düzeltmeler	(3.389)	(13.122)	(2.500)	(153.614)	(31.498)
Gerçekleşmemiş yabancı para çevrim farkları ile ilgili düzeltmeler	7.043.169	12.825.942	9.391.436	4.925.501	25.940.171
Vergi geliri/gideri ile ilgili düzeltmeler	1.994.118	76.020	345.062	411.219	14.575.601
Türev finansal araçların gerçeğe uygun değer kayıpları (kazançları) ile ilgili düzeltmeler	58.103	-	-	-	-
Toplam düzeltmeler	21.360.450	30.183.763	28.613.675	20.960.387	49.586.430
İşletme sermayesindeki değişim					

İlgili olmayan taraflardan ticari alacaklardaki azalış (artış)	(11.455.683)	(12.052.548)	(6.699.398)	1.567.652	(19.209.728)
Stoklardaki azalışlar/artışlar ilgili düzeltmeler	(10.856.947)	(6.007.192)	8.022.027	(1.760.418)	(9.695.135)
Pagin ödenmiş giderlerdeki azalış (artış)	(1.487.618)	(4.432.522)	5.388.938	4.854.487	(3.058.536)
İlgili taraflara ticari borçlardaki artış (azalış)	-	386.563	5.086.587	5.483.707	(4.247.145)
İlgili olmayan taraflara ticari borçlardaki artış (azalış)	1.464.357	9.792.303	(2.082.004)	(6.279.094)	25.370.665
İlgili taraflardan faaliyetlerle ilgili diğer alacaklardaki azalış (artış)	3.902.118	(4.121.226)	2.998.884	3.616.674	1.143.125
İlgili olmayan taraflardan faaliyetlerle ilgili diğer alacaklardaki azalış (artış)	(202.118)	(3.643.078)	350.197	(599.787)	(1.046.072)
Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlardaki artış (azalış)	132.096	431.076	(108.202)	(203.572)	218.496
İlgili taraflara faaliyetlerle ilgili diğer borçlardaki artış (azalış)	(8.681.428)	7.156.155	2.449.616	10.391.051	(5.845.330)
İlgili olmayan taraflara faaliyetlerle ilgili diğer borçlardaki artış (azalış)	18.350	389.574	397.048	444.515	(736.576)
Ertelemiş gelirlerdeki (müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülüklerin dışında kalanlar) artış (azalış)	(226.098)	24.589	1.105.910	1.186.911	7.122.322
Faaliyetlerle ilgili diğer varlıklardaki azalış (artış)	1.300.810	(6.877.248)	1.261.790	(1.257.109)	(1.141.854)
Faaliyetlerle ilgili diğer yükümlülüklerdeki artış (azalış)	(314.458)	131.272	53.396	(574.954)	(130.786)
Faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları	(26.406.619)	(18.822.282)	18.224.789	16.870.063	(11.256.554)
Diğer					
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar kapsamında yapılan ödemeler	(417.055)	(390.785)	(776.989)	(642.269)	(571.124)
Vergi indeleri (ödemeleri)	(482)	(1.099.418)	(267.767)	(190)	(2.113)
Yatırım faaliyetleri					
Maddi duran varlıkların satışından kaynaklanan nakit girişleri	-	-	-	92.313	-
Maddi olmayan duran varlıkların satışından kaynaklanan nakit girişleri	-	-	92.516	-	-
Maddi duran varlık alımından kaynaklanan nakit çıkışları (-)	(4.867.062)	(26.994.077)	(26.047.827)	(22.201.055)	(14.134.293)
Maddi olmayan duran varlık alımından kaynaklanan nakit çıkışları (-)	(53.758)	(1.105.245)	(1.993.759)	(1.618.405)	(1.833.197)
Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit çıkışı	(4.920.820)	(28.099.322)	(27.949.070)	(23.727.147)	(15.967.496)
Finansman faaliyetleri					
Borçlanmadan kaynaklanan nakit girişleri	125.568.716	239.232.090	185.827.608	146.201.797	129.605.786
Borç ödemelerine ilişkin nakit çıkışları (-)	(113.153.391)	(208.683.934)	(191.464.978)	(145.889.054)	(163.549.348)
Kira sözleşmelerinden kaynaklanan borç ödemelerine ilişkin nakit çıkışları	-	-	(3.188.547)	(2.371.234)	(2.354.631)
Ödenen faiz	(9.323.802)	(13.464.935)	(12.778.434)	(10.323.082)	(7.576.356)
Alınan faiz	3.389	13.122	2.500	153.614	31.498
Diğer nakit girişleri (çıkışları)	288.659	(962.674)	978.044	880.395	20.000
Finansman faaliyetleri sonucu net nakit çıkışı	3.383.571	16.133.669	(20.623.807)	(11.347.569)	(43.823.051)
Çevrim Farkları					
Nakit ve nakit benzerilerindeki net artış	4.298.797	(1.281.631)	(1.863.145)	2.131.182	28.096.577
Dönem başı nakit ve nakit benzerleri	871.579	5.170.376	3.888.745	3.888.745	2.025.600
Dönem sonu nakit ve nakit benzerleri	5.170.376	3.888.745	2.025.600	6.019.927	30.122.177

Kaynak: Şirket, Bağımsız Denetim Raporu

Değerleme

Değerleme Yöntemleri

İşbu fiyat tespit raporunun hazırlanması kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen 3 değerlendirme yaklaşımının tamamı dikkate alınmıştır.

Maliyet Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 60.1. uyarınca maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 70.1'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlendirilmesinde nadiren uygulanmaktadır. Şirket'in, pazar yaklaşımı kapsamında diğer işletmelerle yapılacak karşılaştırmalarının pratik ve güvenilir olduğunun düşünülmesi, kuruluş döneminde olmaması, toplama yönteminin uygulanabileceği bir yatırım ortaklığı veya holding şirketi olmaması ve faaliyetlerinin sürekliliği olduğuna düşünüldüğü için maliyet yaklaşımı değerlendirme kapsamında dikkate alınmış fakat kullanılmamıştır.

Gelir Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 50.1 uyarınca gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonları olan bu yöntemler UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 60.1'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlendirilmesinde sıklıkla kullanılmaktadır.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 40.3 uyarınca değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması, durumunda bu yaklaşımın uygulaması değerlemeyi gerçekleştirenin takdirine bırakılmıştır.

Pay halka arza ilişkin hazırlanan İzahname'nin risk faktörleri bölümünde de belirtildiği üzere mevcut Covid 19 pandemisinin sürmesi, yeni bir salgın hastalığın meydana çıkması, Mart 2020 akabinde olduğu gibi sokağa çıkma yasaklarına, işyerlerinin faaliyetlerinin durmasına, karantina uygulamalarına, tüketici davranışlarının değişmesine sebep olabilir, bunun neticesinde Şirket'in tedarikçilerinin, lojistik firmalarının, diğer hizmet sağlayıcılarının, bayilerinin, müşterilerinin faaliyetleri, gümrük işlemleri, mavi ve beyaz yaka çalışanlarının sağlığı virüsten etkilenebilirler. Şirket faaliyetleri, cirosu, karlılığı ve mali durumu bunlardan ve Covid 19 pandemisinin yarattığı ekonomik krizlerden, üretim ve nakliye güçlüklerinden, talep daralmasından olumsuz yönde etkilenebilir.



Bu kapsamda içinde bulunulan olağanüstü koşullardan ötürü gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunduğu düşünülmektedir.

Kurul'un yatırımcılarla yanıtıcı olabilecek bilgi paylaşımına ilişkin düzenlemeleri de dikkate alınarak fiyat tespit raporunda gelirlere ilişkin herhangi bir projeksiyon paylaşılmamıştır. Dolayısıyla gelir yaklaşımı değerlendirme kapsamında dikkate alınmış fakat kullanılmamıştır.

Pazar Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 20.1 uyarınca Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder. UDS 105'in 20.2 maddesinin b bendi uyarınca değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesinden dolayı uygulanması zorunludur. Bu yaklaşım da UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 50.1'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlendirilmesinde sıklıkla kullanılmaktadır.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 10.3 uyarınca bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunmasından dolayı Gelir Yaklaşımı ve Şirket'in, Pazar Yaklaşımı kapsamında diğer işletmelerle yapılacak karşılaştırmalarının pratik ve güvenilir olduğunun düşünülmesi, kuruluş döneminde olmaması, toplama yönteminin uygulanabileceği bir yatırım ortaklığı veya holding şirketi olmaması ve, faaliyetlerinin sürekliliği olduğuna düşünüldüğü için Maliyet Yaklaşımı değer belirlenirken kullanılmamıştır. Pazar Yaklaşımı kapsamında değerlemenin yapılabilmesi için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti, halka açık şirketlere yatırım yapan yatırımcılar tarafından sıkça kullanılan bir yaklaşım olması ve Işık Plastik paylarının halka arzdan sonra teşkilatlanmış bir piyasada işlem göreceğinden dolayı değerlemenin amacına uygun olduğu düşünüldüğü için değerlendirme kapsamında kullanılmıştır.

Pazar Yaklaşımı kapsamında Şirket'in paylarının halka arz edileceği ve Şirket'in benzeri olan borsada işlem gören nitelikteki emsallerine ilişkin güvenilir bilgilerden istifade edilebileceği dikkate alınarak Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kullanılmıştır.

Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi

Borsada işlem gören ve Şirket ile benzer alanlarda faaliyet gösteren diğer şirketlerle karşılaştırma yapılarak İşletme Değeri bulunabilmesi için Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntem kapsamında Şirket'e benzer alanlarda faaliyet gösteren şirketlerin uygun rayiç piyasa çarpanları analiz edilmiştir. Bu yöntem etkin işleyen spekülasyonun yapılmadığı durumlarda payların rayiç değerlerinin ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı risk düzeyini yansıttığı varsayımını esas almaktadır

UDS 104 Değer Esasları'nın "UDS Tanımlı Değer Esası – Pazar Değeri" başlığının altında yer alan madde 30.6 uyarınca değerlemesi yapılan varlık için mevcut verilere ve pazarla ilişkili koşullara göre en geçerli ve en uygun değerlendirme yönteminin veya yöntemlerinin tespit edilmesi gerekmektedir. Ek olarak UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 10.4 uyarınca değerlendirme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde,

değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerek olmadığı belirtilmektedir.

Bu doğrultuda mevcut şartlar dikkate alındığında bu değerlendirme için en geçerli ve en uygun yöntem olduğu düşünülen, yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat edilen Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamındaki İşletme Değeri/FAVÖK (İD/FAVÖK) çarpanı kullanılmıştır. 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. Ayrıca raporun ilerleyen bölümlerinde bilgi vermek amacıyla pazar katılımcıları (halka açık şirket yatırımcıları) tarafından kullanılan diğer bazı çarpanlara da yer verilmiştir. Fakat İşletme Değeri/FAVÖK (İD/FAVÖK) çarpanının en geçerli ve en uygun yöntem olduğu düşünüldüğü için diğer çarpanların değerlemedeki ağırlıkları sıfır olarak alınmıştır.

İD/FAVÖK oranı işletme değerinin FAVÖK rakamına oranlanması neticesinde elde edilir. FAVÖK ise, Esas Faaliyet Karı (şirketin faaliyetlerinden elde ettiği kar) ile ilgili dönemde Satışlar'dan Esas Faaliyet Karı'na ulaşılırken düşülen amortisman ve itfa bedellerinin toplamıdır. Bu yöntem ile İşletme Değeri, Şirket'in ilgili yıla ait FAVÖK rakamının, aynı sektörde faaliyet gösteren halka açık diğer şirketlerin İD/FAVÖK oranları ortalamaları ile çarpılması sonucunda elde edilir.

İD/FAVÖK oranı hesaplaması kapsamında mevcut durumun yansıtılabilmesi için Şirket'in ve benzer olarak seçilen şirketlerin en son açıklanan finansal tablolarındaki veriler dikkate alınmıştır. Dolayısıyla hesaplanan FAVÖK değerleri 30.09.2019-30.09.2020 tarihleri arasında hesaplanan 12 aylık finansal verilere dayanmaktadır.

Yurt İçi Benzer Şirketler

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 şirketler incelenmiştir.

Sekil 18 BIST Kimya, Petrol, Plastik Endeksinde Yer Alan Şirketler

Endeks	Şirket Kodu	Şirket
XKMYA	ACSEL.E	Acıselsan Acıpayam Selüloz Sanayi ve Ticaret A.Ş.
XKMYA	AKSA.E	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.
XKMYA	ALKIM.E	Alkim Alkali Kimya A.Ş.
XKMYA	AYGAZ.E	Aygaz A.Ş.
XKMYA	BAGFS.E	Bagfaş Bandırma Gübre Fabrikaları A.Ş.
XKMYA	BAYRK.E	Bayrak EBT Taban Sanayi ve Ticaret A.Ş.
XKMYA	BRKSN.E	Berkosan Yalıtım ve Tecrit Maddeleri Üretim ve Ticaret A.Ş.
XKMYA	BRISA.E	Brisa Bridgestone Sabancı Lastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.
XKMYA	DEVA.E	Deva Holding A.Ş.

XKMYA	DNISLE	Dinamik Isı Makina Yalıtım Malzemeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.
XKMYA	DYOBYE	Dyo Boya Fabrikaları Sanayi ve Ticaret A.Ş.
XKMYA	EGGUBE	Ege Gübre Sanayii A.Ş.
XKMYA	EGPROE	Ege Profil Ticaret ve Sanayi A.Ş.
XKMYA	GEDZAE	Gediz Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.
XKMYA	GOODYE	Goodyear Lastikleri T.A.Ş.
XKMYA	GUBRFE	Gübre Fabrikaları T.A.Ş.
XKMYA	HEKTS.E	Hektaş Ticaret T.A.Ş.
XKMYA	IZFAS.E	İzmir Fırça Sanayi ve Ticaret A.Ş.
XKMYA	MRSHEE	Marshall Boya ve Vernik Sanayii A.Ş.
XKMYA	OZRDNE	Özerden Plastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.
XKMYA	PETKME	Petkim Petrokimya Holding A.Ş.
XKMYA	POLTK.E	Politeknik Metal Sanayi ve Ticaret A.Ş.
XKMYA	RTALBE	Rta Laboratuvarları Biyolojik Ürünler İlaç ve Makine Sanayi Ticaret A.Ş.
XKMYA	SANFME	Sanifoam Sünger Sanayi ve Ticaret A.Ş.
XKMYA	SASAE	Sasa Polyester Sanayi A.Ş.
XKMYA	SEKURE	Sekuro Plastik Ambalaj Sanayi A.Ş.
XKMYA	SEYKME	Seyitler Kimya Sanayi A.Ş.
XKMYA	TMPOLE	Ternapol Polimer Plastik ve İnşaat Sanayi Ticaret A.Ş.
XKMYA	TUPRSE	Tüpraş-Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.

Kaynak: Borsa İstanbul A.Ş.

BIST 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 listesi aşağıda verilmektedir.

Şekil 19 Yurt İçi Benzer Şirket Tanımları

Şirket Kodu	Şirket	Faaliyet Alanının İlişkin Özet Bilgi
AKSA.E	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	Şirketin ana faaliyet konusu; tekstil, kimya ve diğer sanayi kollarında kullanılan ürünlerin ve her türlü hammadde, yardımcı madde ve ara maddenin bilimum suni, sentetik, tabii elyaf, karbon elyaf, filament ve polimerlerin, ve bunların üretiminde, işlenmesinde, depolanmasında kullanılan makine, tesisat ve donanım ile aksam ve yedek parçaların üretimi, ithalatı, ihracatı, iç, dış ve uluslararası temsilciliği, pazarlaması ve ticareti, elektrik üretim tesisi kurulması, işletmeye alınması,

		kiralanması, elektrik enerjisi üretimi, üretilen elektrik enerjisinin ve/veya kapasitenin müşterilere satışlarıdır.
BAYRKE.E	Bayrak EBT Taban Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Şirket'in ana faaliyet alanı plastik enjeksiyon yöntemiyle ayakkabı tabanı üretimi yapmaktadır.
BRKSN.E	Berkosan Yalıtım ve Tecrit Maddeleri Üretim ve Ticaret A.Ş.	Şirket polietilen bazlı ısı-ses yalıtım malzemeleri ve ambalaj malzemeleri üretimi ile iştigal etmektedir.
BRISA.E	Brisa Bridgestone Sabancı Lastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Şirket'in ana faaliyet alanı her nevi tekerlek lastiği üretimi, pazarlama ve satışlarıdır.
DNISI.E	Dinamik Isı Makina Yalıtım Malzemeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Şirket; inşaat ve tesisat yalıtımı, yapı, plastik sanayi, ambalaj ve HVAC (Isıtma, Soğutma ve Havalandırma) sektörleri başta olmak üzere farklı sektörler için polietilen ve polistren köpük malzemeler üretmektedir.
EGPRO.E	Ege Profil Ticaret ve Sanayi A.Ş.	Ege Profil'in ana faaliyet konusu bir plastik polimeri olan Poli Vinil Clorür (PVC)'den profil üretmektir.
GEDZA.E	Gediz Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Şirket polipropilen çift katlı oluklu levha, poliproplenden buzdolabı arka duvarı, random-copolimer levhadan sera örtüsü ve oluklu polipropilen levhadan mamul diğer ürünler üretimiyle iştigal etmektedir.
GOODY.E	Goodyear Lastikleri T.A.Ş.	Şirket radyal binek oto, kamyonet, minibüs, kamyon ve otobüs dış lastikleri üretimi ve satışı faaliyetlerini yürütmektedir.
IZFAS.E	İzmir Fırça Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Şirket inşaat ve temizlik alanında kullanılan her türlü malzeme ve fırçaların üretiminin haricinde Polietilen Tereftalat (PET) - Poli Vinil Clorür (PVC) fırça kılı üretimini de yapmaktadır.
OZRDN.E	Özerden Plastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Şirket'in başlıca faaliyeti, balonlu naylon, yalıtkan levhası, yapboz köpük, çikolata yastığı ve çeşitli paketleme ve ambalaj ürünlerinin üretimi ve satışlarıdır.
SANFM.E	Sanifoam Sünger	Şirket poliüretan sünger ve plastik malzemelere şekil ve form verilmesi kompozisyon oluşturulması, kimyasal yöntemlerle

	Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Özellik kazandırılması, non woven kumaş ve keçe üretimi, otomotiv, inşaat, beyaz eşya ve endüstriyel makineler için yalıtım, filtre ve sızdırmazlık malzemeleri üretimi, temizlik sektörü için bulaşık sünger, temizlik bezi vb. temizlik malzemeleri üretimi ile iştigal etmektedir.
SASA.E	Sasa Polyester Sanayi A.Ş.	Şirket'in ana faaliyet alanı polyester elyaf, iplik ve benzeri ürünlerle polyester cips üretimi ve pazarlamasıdır.
SEKUR.E	Sekuro Plastik Ambalaj Sanayi A.Ş.	Şirket her türlü plastik koruyucu ambalaj malzemeleri üretimi ve ticareti ile iştigal etmektedir.
SEYKM.E	Seyitler Kimya Sanayi A.Ş.	Şirket'in faaliyet konusu, sağlık kuruluşlarında kullanılan tıbbi flasterler, ilk yardım bantları ve kapsikumlu romatizma yakısı üretimi, alım satımı ile ithalat ve ihracatıdır.
TMPOL.E	Temapol Polimer Plastik ve İnşaat Sanayi Ticaret A.Ş.	Şirket, endüstriyel polimer plastik levha üretimi, pazarlaması ve satışı alanında faaliyet göstermektedir

Kaynak: Şirketlerin websiteleri ve KAP

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

Sekil 20 Yurt İçi Benzer Şirket FD/FAVÖK Çarpanları

Şirket Kodu	Şirket	Piyasa Değeri (mn TL)	İşletme Değeri (mn TL)	FAVÖK LTM (mn TL)	İD / FAVÖK LTM
AKSA.E	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	4.538	5.891	614	9,6
BAYRK.E	Bayrak EBT Taban Sanayi ve Ticaret A.Ş.	242	240	6	41,4
BRKSN.E	Berkosan Yalıtım ve Tecrit Maddeleri	138	154	5	32,8

	Üretim ve Ticaret A.Ş.				
BRISA.E	Brisa Bridgestone Sabancı Lastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	6.737	8.840	762	11,6
DNISI.E	Dinamik Isı Makina Yalıtım Malzemeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.	271	243	13	18,5
EGPRO.E	Ege Profil Ticaret ve Sanayi A.Ş.	3.045	3.047	162	18,8
GEDZA.E	Gediz Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.	198	177	20	8,9
GOODY.E	Goodyear Lastikleri T.A.Ş.	2.365	2.410	433	5,6
SASA.E	Sasa Polyester Sanayi A.Ş.	17.434	23.433	710	33,0
SEKUR.E	Sekuro Plastik Ambalaj Sanayi A.Ş.	212	282	27	10,5
SEYKM.E	Seyitler Kimya Sanayi A.Ş.	616	619	9	65,9
TMPOLE	Temapol Polimer Plastik ve İnşaat Sanayi Ticaret A.Ş.	157	218	19	11,3
Ortalama*					10,4 x
Medyan*					10,5 x

Kaynak: Şirketlerin websiteleri ve CapitalIQ veritabanı
*Üzeri çizgili olan uç değerleri içermemektedir.

AD

Uttika

Uç değer olduğu için ortalamaya dahil edilmeyen Bayrak EBT Taban Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin göreceli olarak yüksek hesaplanan İD / FAVÖK LTM çarpanının sorgulanması kapsamında şirketin 2020 yılının ilk dokuz ayına ilişkin faaliyet raporu incelenmiştir. İlgili faaliyet raporunda şirketin yaşanan pandemi sürecinde kısa çalışma ödeneğinden faydalanarak faaliyetlerine geçici olarak kapasitesini azaltarak devam ettiği, Nisan-Mayıs 2020 döneminde üretim kapasitesini %30'a kadar düşürdüğü ve Haziran 2020 dönemi itibarıyla pandemi önlemlerinin gevşetilmesiyle üretim kapasitesini %100'e çıkarttığı belirtilmektedir.

Uç değer olduğu için ortalamaya dahil edilmeyen Berkosan Yalıtım ve Tecrit Maddeleri Üretim ve Ticaret A.Ş.'nin göreceli olarak yüksek hesaplanan İD / FAVÖK LTM çarpanının sorgulanması kapsamında şirketin KAP açıklamaları incelenmiştir. 6 Ocak 2021 tarihli açıklama uyarınca şirketin hakim ortakları (Mernit Aldıkaçtı, Enis Aldıkaçtı ve Meltem Vanlı), paylarının bir kısmının ya da tamamının satışı ile ilgili uluslararası stratejik ve finansal olanakların değerlendirilmesi amacıyla 04/01/2021 tarihinde bir yıl (12 ay süreli) danışmanlık ve aracılık sözleşmesi imzaladığı görülmüştür.

Uç değer olduğu için ortalamaya dahil edilmeyen Dinamik Isı Makina Yalıtım Malzemeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin göreceli olarak yüksek hesaplanan İD / FAVÖK LTM çarpanının sorgulanması kapsamında şirketin 2020 yılının ilk dokuz ayına ilişkin faaliyet raporu incelenmiştir. İlgili faaliyet raporunda pandemi nedeni ile faaliyetlerde azaltmaya gidildiği, etkinin zayıflamaya başladığı Haziran ayı itibarı ile de üretim faaliyetleri hızlandırıldığı belirtilmektedir. Ek olarak Ağustos ayında birincil pay halka arzı gerçekleşen şirketin satışa hazır hale getirilen 2.175.000 TL nominal değerli paylarının 450.000 adedinin satışı 01.12.2020 tarihinde gerçekleştirilmiştir.

Uç değer olduğu için ortalamaya dahil edilmeyen Ege Profil Ticaret ve Sanayi A.Ş.'nin göreceli olarak yüksek hesaplanan İD / FAVÖK LTM çarpanının sorgulanması kapsamında şirketin KAP açıklamaları incelenmiştir. 2020 Aralık içerisinde 3 kez Borsa İstanbul A.Ş. tarafından "İşlem Sırasında Devre Kesici Uygulaması" yapıldığı görülmüştür.

Uç değer olduğu için ortalamaya dahil edilmeyen Goodyear Lastikleri T.A.Ş.'nin göreceli olarak düşük hesaplanan İD / FAVÖK LTM çarpanının sorgulanması kapsamında şirketin 2020 yılının ilk dokuz ayına ilişkin faaliyet raporu incelenmiştir. İlgili faaliyet raporunda şirkette yaşanan organizasyonel değişikliklerin dışında önemli bir gelişme olmadığı belirtilmektedir.

Uç değer olduğu için ortalamaya dahil edilmeyen Sasa Polyester Sanayi A.Ş.'nin göreceli olarak yüksek hesaplanan İD / FAVÖK LTM çarpanının sorgulanması kapsamında şirketin 2020 yılının ilk dokuz ayına ilişkin faaliyet raporu incelenmiştir. İlgili faaliyet raporunda yatırım bedeli yaklaşık 350.000.000 USD, ciroya katkısı ise 450.000.000 USD olacağı tahmin edilen Poy ve Tekstürize İplik Üretim Tesisi ile yatırım bedeli yaklaşık 100.000.000 USD, ciroya katkısı ise 250.000.000 USD olacağı tahmin edilen Pet Tesisi (Şişe Cipsi) 2020 yılında devreye alındığı belirtilmektedir.

Uç değer olduğu için ortalamaya dahil edilmeyen Seyitler Kimya Sanayi A.Ş.'nin göreceli olarak yüksek hesaplanan İD / FAVÖK LTM çarpanının sorgulanması kapsamında şirketin KAP açıklamaları incelenmiştir. 11 Aralık 2020 tarihli KAP açıklaması uyarınca şirketin paylarında 14 Aralık 2020 tarihinden itibaren 1 ay süreyle "Tek Fiyat İşlem Yöntemi", "Emir İptalinin, Emir Miktar Azaltımının ve Emir Fiyat Kötüleştirmesinin Yasaklanması" ve "Piyasa Emri ile Piyasadan Limite Emir Girişinin Kısıtlanması" önleyici tedbirler uygulanacağı duyurulmuştur.

Yurt Dışı Benzer Şirketler

CapitalIQ veritabanı üzerinden yapılan incelemeler sonucunda yurtdışında Şirket'e benzer alanlarda faaliyet gösterdiği belirlenen şirketlerin listesi aşağıda verilmektedir.

Sekil 21 Yurt Dışı Benzer Şirket Tanımları

Şirket Kodu	Şirket	Ülke	Faaliyet Alanın İlişkin Özet Bilgi
AVNT (NYSE)	Avient Corporation (eski adı PolyOne)	Amerika Birleşik Devletleri	Kompound ve masterbatch segmenti altında, termoplastikler için katı ve sıvı formda özel renk ve katkı konsantreleri üretimi; termosetler için dispersiyonlar; özel mürekkepler, plastisoller ve vinil kalıplama ürünleri üretir. Özel mühendislik malzemeler bölümü altında, termoplastik malzemeler için özel polimer formülasyonları hizmetleri ve çözümleri üretmektedir. Dağıtım segmenti altında toplam 4.000 civarında farklı mühendislik ve emtia reçinesinin (resin) dağıtımını yapmaktadır.
ICOV (XTRA)	Covestro AG	Almanya	Polimer malzeme üretimi ve satışı yapmaktadır. Şirket üç segmentte faaliyet göstermektedir: poliüretanlar; polikarbonatlar; kaplamalar ve yapıştırıcılar. Poliüretanlar segmentinde, mobilya ve otomotiv endüstrilerinde kullanılan esnek poliüretan köpük gibi ürünlerin satışı; inşaat endüstrisinde ve soğutma zincirlerinde bir yalıtım malzemesi olarak kullanılan sert köpük üretimi yapmaktadır. Polikarbonatlar segmentinde ise, otomotiv, inşaat, elektrik ve elektronik, medikal teknoloji ve aydınlatma endüstrilerinde kullanılmak üzere granüller, kompozit malzemeler ve yarı bitmiş ürünler şeklinde yüksek performanslı plastik polikarbonat ürünler üretmektedir. Kaplamalar ve yapıştırıcılar segmenti altında ise, kaplamalar, yapıştırıcılar ve sızdırmazlık malzemeleri üretmektedir.
ALGIL (ENXTPA)	Groupe Guillin S.A.	Fransa	Isıyla şekillendirilmiş plastik ambalaj üretimi yapmaktadır. Catering endüstrisi için tepsiler, yemek kapları, kek ve pasta kapları; et ve gıda endüstrisi için termoform yöntemiyle tabakalar; meyve ve sebze üreticileri ve paketleyicileri için

			kutular ve tepsiler, üretmektedir. Tek kullanımlık tabak ve termoform yoluyla üretim yapan üreticiler için de plastik levha üretiminde yer almaktadır. Ayrıca, paketlenme makineleri, mühürleme üniteleri ve etiketlenme aparatları gibi ekipmanlar üretmektedir.
PLRM (TASE)	Palram Industries (1990) Ltd	İsrail	Ekstrüzyon yöntemiyle termoplastik levhalar ve mimari çatı sistemleri üretimi yapmaktadır. Ürünleri arasında panel sistemleri, dalgalı panolar, düz paneller ve diğer özel teknoloji ürünler yer almaktadır. Şirketin ürünleri inşaat ve mimarlık, tarım, reklamcılık gibi sektörlerde kullanılmaktadır.
SWTQ (SWX)	Schweiter Technologies AG	İsviçre	Kompozit yapılar için dökme plastik levhalar, kompozit paneller, köptük levhalar üretmektedir. Şirket ürünlerini ALUCOBOND, AIREX, BALTEK, CRYLON, CRYLUX, DIBOND, FOREX, GATOR, KAPA, SINTRA, SMART-X, FOAMALITE ve PERSPEX markaları altında satmaktadır.
SLGN (NasdaqGS)	Silgan Holdings Inc.	Amerika Birleşik Devletleri	Yan kuruluşları ile birlikte Kuzey Amerika, Avrupa ve uluslararası diğer pazarlarda sert ambalaj üretmektedir. Üç segmentte üretim yapmaktadır: metal kaplar, kapaklar ve plastik kaplar. Metal kaplar segmentinde çelik ve alüminyum kaplar üretmektedir. İkinci segmentte, yiyecek, içecek, bahçe, kişisel bakım, ev ve güzellik ürünlerinde, ayrıca kapatma / mühürleme ekipmanı ve algılama sistemlerinde kullanım için bir dizi metal ve plastik kapak üretmektedir. Plastik kaplar segmentinde, kişisel bakım ve sağlık hizmetlerinde kullanılmak üzere tasarlanmış stoklu plastik kaplar üretimi yapmaktadır. Bu segmentte ayrıca, gıda ürünleri için termoform yöntemi kullanılarak üretilmiş ürünler mevcuttur.
SON (NYSE)	Sonoco Products Company	Amerika Birleşik Devletleri	Kuzey ve Güney Amerika, Avrupa, Avustralya ve Asya'da endüstriyel ve tüketici ambalaj ürünleri üretim alanında faaliyet göstermektedir. Tüketici paketlenme segmenti altında, kompozit ve

			ısıyla şekillendirilmiş plastik yuvarlak ve şekilli sert kaplar ile ekstrüzyon ve enjeksiyonla yöntemleri kullanılarak üretilen plastik ürünler üretmektedir.
5901 (TSE)	Toyo Seikan Group Holdings, Ltd.	Japonya	Şirket dört segmentte faaliyet göstermektedir: paketlenme, çelik levha, işlevsel malzemeler ve gayrimenkul. Metal kutular, plastik kaplar, kapaklar, şişeler, kağıt kaplar ve aerosol ürünler gibi ambalaj kapılarının yanı sıra ambalajla ilgili makine ve ekipman satışı yapmaktadır.
WPK (TSX)	Winpak Ltd.	Kanada	Şirket esnek ambalaj, sert ambalaj ve paketlenme makineleri segmentleri altında termoform yöntemini de kullanarak çok katmanlı ürünler, yarı sert filmler ve uv korumalı ambalajlar gibi yenilikçi ürünler üretmektedir.

Kaynak: Şirketlerin web siteleri ve CapitalIQ veritabanı

Sekil 22 Yurt Dışı Benzer Şirket F/D/FAVÖK Çarpanları

Şirket Kodu	Şirket	Piyasa Değeri (mn TL)	İşletme Değeri (mn TL)	FAVÖK LTM (mn TL)	ID / FAVÖK LTM
AVNT (NYSE)	Avient Corporation (eski adı PolyOne)	29.205	39.474	2.437	-16,2x
ICOV (XTRA)	Covestro AG	91.161	101.930	7.266	14,0x
ALGIL (ENXTPA)	Groupe Guillin S.A.	4.257	4.745	917	5,2x
PLRM (TASE)	Palram Industries (1990) Ltd	1.776	1.962	715	-2,7x
SWTQ (SWX)	Schweiter Technologies AG	17.978	17.461	970	-18,0x
SLGN (NasdaqGS)	Silgan Holdings Inc.	30.974	54.715	5.325	10,3x
SON (NYSE)	Sonoco Products Company	44.844	57.119	5.434	10,5x
5901 (TSE)	Toyo Seikan Group Holdings, Ltd.	14.830	19.222	5.097	3,8x
WPK (TSX)	Winpak Ltd.	16.072	12.690	1.405	9,0x

Ortalama*	9,8x
Medyan*	10,3x

Kaynak: Şirketlerin websiteleri ve CapitalIQ veritabanı
*Çizili olan uç değerleri içermemektedir.

Benzer yurtdışı çarpanlar arasından iki en yüksek ve iki en düşük İD / FAVÖK LTM çarpanı uç değer olduğu için ortalamaya dahil edilmemiştir. Avient Corporation, Schweiter Technologies AG ve Toyo Seikan Group Holdings, Ltd.'nin faaliyet gösterdikleri diğer alanlardan ötürü değerlerinin birbirinden farklılaştığı tahmin edilmektedir. Palram Industries (1990) Ltd.'nin çarpanı sorgulandığında ise hem hisse fiyatının hem de FAVÖK'ün 2020 yılı içerisinde önemli bir şekilde arttığı gözlemlenmiştir. 2020 yılı başında 1.755 Yeni İsrail Şekli olan hisse fiyatı %71 artarak 6 Ocak 2021'de 3.009 Yeni İsrail Şekli olmuştur. Şirketin 2019 yılında 115,4 mn Yeni İsrail Şekli olan FAVÖK'ü ise %170 artarak son 12 ayda (30/09/2019-30/09/2020) 311,8 mn Yeni İsrail Şekli olarak gerçekleşmiştir.

Çarpan Analizi

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. Ek olarak İD/FAVÖK çarpanı hesaplamasına dahil edilen şirketlerin diğer finansal verileri de incelenerek bilgi amaçlı olarak pazar katılımcıları (halka açık şirket yatırımcıları) tarafından kullanılan diğer bazı çarpanlara da aşağıdaki tablolarda yer verilmektedir.

Şekil 23 Seçilen Yurt İçi Benzer Şirketler Finansal Analiz

Şirket Kodu	Şirket	Piyasa Değeri (mn TL)	İşletme Değeri (mn TL)	Satışlar LTM (mn TL)	FAVÖK LTM (mn TL)	FVÖK LTM (mn TL)	Net Kar LTM (mn TL)	Defter Değeri (mn TL)
AKSA.E	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.	4.538	5.891	3.609	614	499	239	1.591
BRISA.E	Brisa Bridgestone Sabuncu Lastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	6.737	8.840	3.730	762	590	352	1.252
GEDZA.E	Gediz Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.	198	177	80	20	17	20	93
SEKUR.E	Sekuro Plastik Ambalaj Sanayi A.Ş.	212	282	181	27	19	(3)	90
TMPOL.E	Temapol Polimer Plastik ve	157	218	89	19	17	9	38

Handwritten signature

Handwritten signature

	İnşaat Sanayi Ticaret A.Ş.							
--	-------------------------------	--	--	--	--	--	--	--

Kaynak: Şirketlerin websiteleri ve CapitalIQ veritabanı

Yapılan analiz kapsamında 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) çarpanları da incelenmiştir.

Şekil 24 Seçilen Yurt İçi Benzer Şirketler Çarpan Analizi

Şirket Kodu	Şirket	İD/Satışlar LTM	İD/FAVÖK LTM	İD/FVÖK LTM	F / K LTM	PD / DD
AKSA.E	Aksa Kimya Sanayii A.Ş.	1,6 x	9,6 x	11,8 x	19,0 x	2,9 x
BRISA.E	Brisa Bridgestone Sabancı Lastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	2,4 x	11,6 x	15,0 x	19,1 x	5,4 x
GEDZA.E	Gediz Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.	2,2 x	8,9 x	10,5 x	9,9 x	2,1 x
SEKURE	Sekuro Plastik Ambalaj Sanayi A.Ş.	1,6 x	10,5 x	15,1 x	-66,4*	2,4 x
TMPOLE	Temapoi Polimer Plastik ve İnşaat Sanayi Ticaret A.Ş.	2,4 x	11,3 x	12,6 x	16,7 x	4,1 x
Ortalama*		2,0 x	10,4 x	13,0 x	16,2 x	3,4 x

Kaynak: Şirketlerin websiteleri ve CapitalIQ veritabanı

*Üzeri çizili olan uç değerleri içermemektedir.

Yurt içi seçilen benzer şirketlere ilişkin yukarıda verilen analiz yurt dışı seçilen benzer şirketler için de yapılmıştır.

Şekil 25 Seçilen Yurt Dışı Benzer Şirketler Finansal Analiz

Şirket Kodu	Şirket	Piyasa Değeri (mn TL)	İşletme Değeri (mn TL)	Satışlar LTM (mn TL)	FAVÖK LTM (mn TL)	FVÖK LTM (mn TL)	Net Kar LTM (mn TL)	Defter Değeri (mn TL)
ICOV (XTRA)	Covestro AG	91.161	101.930	94.642	7.266	1.891	1.649	44.960
ALGIL (ENXTPA)	Groupe Guillin S.A.	4.257	4.745	5.667	917	665	462	3.635
SLGN (NasdaqGS)	Silgan Holdings Inc.	30.974	54.715	34.609	5.325	3.775	2.068	8.893

SON (NYSE)	Sonoco Products Company	44.844	57.119	37.719	5.434	3.591	1.926	13.726
WPK (TSX)	Winpak Ltd.	16.072	12.690	6.259	1.405	1.072	771	8.331

Kaynak: Şirketlerin websiteleri ve CapitalIQ veritabanı

Yapılan analiz kapsamında yurt dışı benzer şirketler için de ID/Satışlar, ID / FVÖK, F / K ve PD / DD çarpanları da incelenmiştir.

Şekil 26 Seçilen Yurt Dışı Benzer Şirketler Çarpan Analizi

Şirket Kodu	Şirket	ID/Satışlar LTM	ID/FAVÖK LTM	ID/FVÖK LTM	F / K LTM	PD / DD
ICOV (XTRA)	Covestro AG	1,1 x	14,0 x	53,9 x	55,3 x	2,0 x
ALGIL (ENXTPA)	Groupe Guillin S.A.	0,8 x	5,2 x	7,1 x	9,2 x	1,2 x
SLGN (NasdaqGS)	Silgan Holdings Inc.	1,6 x	10,3 x	14,5 x	15,0 x	3,5 x
SON (NYSE)	Sonoco Products Company	1,5 x	10,5 x	15,9 x	23,3 x	3,3 x
WPK (TSX)	Winpak Ltd.	2,0 x	9,0 x	11,8 x	20,8 x	1,9 x
Ortalama*		1,4 x	9,8 x	12,3 x	17,1 x	2,4 x

Kaynak: Şirketlerin websiteleri ve CapitalIQ veritabanı
*Üzeri çizili olan uç değerleri içermemektedir.

Değerleme Sonucu

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

Şekil 27 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	Pay Başına Değer
ID / Satışlar	366	2,0 x	749	111	639	14,6
ID / FAVÖK	108	10,4 x	1.122	111	1.011	23,1
ID / FVÖK	104	13,0 x	1.347	111	1.236	28,3
F / K	51	16,2 x	936	111	826	18,9
PD / DD	172	3,4 x	692	111	581	13,3

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu ve CapitalIQ veritabanı

[Handwritten signature and stamp]

Işık Plastik'in piyasa değerinin tespit edilebilmesi için yurt dışında faaliyet gösteren benzer şirketler incelenerek yapılan çarpan analizine ilişkin sonuçlar özet olarak aşağıda verilmektedir.

Şekil 28 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	Pay Başına Değer
ID / Satışlar	366	1,4 x	516	111	405	9,3
ID / FAVÖK	108	9,8 x	1.060	111	949	21,7
ID / FVÖK	104	12,3 x	1.279	111	1.168	26,7
F / K	51	17,1 x	982	111	871	19,9
PD / DD	172	2,4 x	520	111	409	9,4

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu ve CapitalIQ veritabanı

ID/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. Diğer gösterim amaçlı hesaplanan çarpanların sonuçlarının değerlemedeki ağırlıkları sıfır olarak alınmıştır.

Sonuç olarak Işık Plastik'in piyasa değeri Türkiye'de ve uluslararası piyasalarda faaliyet gösteren benzer şirketlerin ID/FAVÖK çarpanlarının ortalamaları kullanılarak tespit edilmiştir. Benzer şirketlerin çarpan değerleri 06.01.2021 kapanış itibarıyla "Capital IQ" platformundan elde edilmiştir.

Şekil 29 Yurt İçi Benzer Şirketler Çarpan Analizine Göre İşletme Değeri

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

Şekil 30 Yurt Dışı Benzer Şirketler Çarpan Analizine Göre İşletme Değeri

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

Yurt içi çarpan analizine %50 pay ve yurt dışı çarpan analizine %50 pay vererek ulaşılan halka arz öncesi İşletme Değeri 1.091.023.406 TL'dir.

Sekil 31 Pay Başına Değer Hesaplaması

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

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

Ek: Sorumluluk Beyanı

Ek: Sorumluluk Beyanı

**SERMAYE PİYASASI KURULU
BAŞKANLIĞI'NA**
Eskişehir Yolu 8. Km no:156

 **Garanti BBVA**
Yatırım

Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.
Etiler Mahallesi Tepecik Yolu
Demirkent Sokak No : 1 34337
Etiler - Beşiktaş - İstanbul
Tel : (0212) 384 10 10
Fax: (0212) 352 42 40
Ticaret Sicil No: 235103
Mersis No: 0-3890-0068-3300011
www.garantiyatirim.com.tr

İstanbul, 7 Ocak 2021

Konu: Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih 2019/19 sayılı bülteninde ilan edilen 11.04.2019 tarihli ve 21/500 sayılı kararına ("Kurul Kararı") istinaden;

Kurul Kararı'nın "Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Değerlemesinde Uyulacak Esaslar" başlıklı F maddesinin 9. bendi çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Kurul Kararı'nda belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.



S. Akın Kozikoğlu
Birim Müdürü



Utku Ergüder
Genel Müdür

