



KOROPLAST TEMİZLİK AMBALAJ ÜRÜNLERİ SANAYİ VE DİŞ TİCARET A.Ş.

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

(01.01.2022-30.09.2022)

08.11.2022



İçindekiler Tablosu

1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER.....	3
2. RAPORUN KONUSU	4
3. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN YÖNTEMLER VE ULAŞILAN DEĞERLER.....	4
3.1.Değerleme Yöntemleri ve Şirket Değeri 5.....	
3.2. Şirket Nihai Değeri ve Halka Arz Fiyatı	6
4. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN VARSAYIMLAR	6
5. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME	7



1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

GENEL BİLGİLER	
Rapor Dönemi	: 01.01.2022-30.09.2022
Ticaret Ünvanı	: KOROPLAST TEMİZLİK AMBALAJ ÜRÜNLERİ SAN. VE DİŞ TİC. A.Ş.
Kuruluş Tarihi	: 15.09.1989
Ticaret Sicil Numarası	: 257893
Ticaret Sicil Müdürlüğü	: İSTANBUL TİCARET ODASI
Vergi Dairesi	: ESENYURT
Vergi Numarası	: 9650026515
Mersis Numarası	:
Faaliyet Konusu	: Plastik poşet, çöp torbası, çanta, torba, çuval, file, sandık, kutu, kasa, damacana, şişe, bidon, makara, masura, bobin, tıpa, kapak, kapsül vb. paketlenme malzemelerinin imalatı
Kayıtlı Sermaye Tavanı	: 350.000.000 TL
Çıkarılmış Sermaye	: 174.600.000 TL
İşlem Sembolü	: KRPLS (Yardımcı Milletler)
Halka Arz Tarihi	: 28.07.2022
Merkez Adresi:	: Atatürk Mah. Orhan Veli Cad. Koroza Blok No:12 İç Kapı No:1 ESENYURT
Fabrika Adresleri	: Atatürk Mah. Orhan Veli Cad. Koroza Blok No:12 İç Kapı No:1 ESENYURT
E-posta Adresi:	: yatirimciiliskileri@koroplast.com
WEB Adresi:	: www.koroplast.com
Telefon:	: 90 212-866 66 00
Faks:	: -
Bağımsız Denetim Kuruluşu	: DRT BAĞIMSIZ DENETİM VE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLİK A.Ş.



2. RAPORUN KONUSU

Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29 uncu maddesinin beşinci fıkrasında "Payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük ortaklık bünyesindeki denetimden sorumlu komite tarafından yerine getirilir. Denetimden sorumlu komite kurma zorunluluğu bulunmayan ortaklıklar için bu yükümlülük yönetim kurulu tarafından yerine getirilir." hükmü yer almaktadır.

Şirketimiz payları 28 Temmuz 2022 tarihinde Borsa İstanbul A.Ş. Pay Piyasası Yıldız Pazar'da işlem görmeye başlamış olup, Kurul düzenlemeleri çerçevesinde, paylarının Borsada işlem görmeye başlamasından sonra hazırlanan 01.01.2022-30.09.2022 ara hesap dönemine ilişkin sınırlı bağımsız denetimden geçmiş finansal raporları 31 Ekim 2022 tarihinde KAP'ta kamuya açıklandığından işbu Rapor, anılan Tebliği hükmü çerçevesinde halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların 30.09.2022 tarihi itibarıyla gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içermek amacıyla düzenlenmiştir.

Şirketimiz payları 28.07.2022 tarihinden itibaren Borsa İstanbul'da işlem görmekte olup SPK'nın II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 5. maddesinin 4. fıkrası uyarınca yapılacak ilk genel kurul tarihi itibarıyla söz konusu II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'ne uyum sağlanacaktır. Bu kapsamda Şirketimizde henüz Denetimden Sorumlu Komite bulunmadığından, işbu rapor Yönetim Kurulu tarafından hazırlanmıştır. "

3. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN YÖNTEMLER VE ULAŞILAN DEĞERLER

Şirketimiz paylarının halka arzına aracılık eden Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (Yapı Kredi Yatırım) tarafından hazırlanan ve 04.07.2022 tarihinde Şirketimizin internet sitesi, Yapı Kredi Yatırım'ın internet sitesi (www.ykyatirim.com.tr)ve KAP'ta (<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1041289>) yatırımcıların bilgisine sunulan 30 Haziran 2022 tarihli Fiyat Tespit Raporunda, halka arz edilen paylarımızın birim fiyatının tespitinde, sektörün ve Şirketimizin özelliklerine uygun olarak seçilmiş ve dünyaca kabul görmüş aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır.

- **Pazar Yaklaşımı:** Piyasa Çarpanları Analizi
 - o Firma Değeri / FAVÖK (FD / FAVÖK)
- **Gelir Yaklaşımı:** İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Piyasa Çarpanları Analizi

Piyasa çarpanları analizi, borsalarda işlem gören benzer şirketlerin işlem gördükleri güncel fiyat seviyeleri ile kamuya açıkladıkları en güncel finansal tablolardaki belirli verilerin oranlarını karşılaştırmaya dayanan bir değerlendirme yöntemidir. Kolay uygulanır ve görece nesnel bir yöntem olması itibarıyla değerlendirmelerde en sık kullanılan yöntemlerdendir. Değerlemeye konu şirkete benzer şirketlerin her zaman bulunamaması ve bu şirketlerin yalnızca belirli bir dönemdeki finansal verilerinin karşılaştırmaya baz teşkil etmesi dezavantajlarındandır. Ayrıca güncel piyasa fiyatlamalarına çok duyarlı olduğundan, farklı dönemlerdeki değişen piyasa risk iştahına bağlı olarak değerlendirmeler oynaklık gösterir.

Piyasa çarpanları analizi, borsalarda işlem gören şirketlerin işlem gördükleri fiyat seviyeleri ile kamuya açıkladıkları finansal tablolardan seçilen finansal göstergelerin birbirine oranlanması ile hesaplanan çeşitli çarpanlara dayanmaktadır. Bu çarpanlar şirketin içinde bulunduğu sektöre göre değişiklik gösterebilmektedir.

Yapı Kredi Yatırım tarafından hazırlanan Şirketimiz Fiyat Tespit Raporu'nda değerlendirme yönteminde karşılaştırma bazında kullanılacak benzer şirketlerin Firma Değeri / FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanları kullanılmıştır.



• Şirketimizin 31.03.2022 tarihinde sona eren son 12 aya ait faiz, amortisman ve vergi öncesi kar ("FAVÖK") tutarı, benzer şirketlere bakılarak tespit edilen FD/FAVÖK ile çarpılarak Şirketimiz değeri hesaplanmıştır. Benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanları da karşılaştırılabilirlik açısından aynı FAVÖK yaklaşımı kullanılarak hesaplanmıştır. Sonraki adımda 31.03.2022 tarihli net borç hesaplanan firma değerinden düşülerek Şirket'in FD/FAVÖK çarpanına göre Özkaynak değeri hesaplanmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

İndirgenmiş nakit akımları (İNA) analizi, şirketlerin gelecekte yaratması muhtemel nakit akımlarının bugüne indirgenmesi temeline dayanan bir değerlendirme yöntemidir. İNA yöntemi çeşitli varsayımlara dayanarak şirketlerin faaliyetlerinin içsel değerini bulmaya odaklanır. Bu yöntem şirketlerin uzun vadeli potansiyelini değerlemeye yansıtırken; şirket ve sektör özelindeki bazı riskleri de belirli bir çerçevede hesaplamaya dahil eder.

3.1 Değerleme Yöntemleri ve Şirket Değeri

Piyasa Çarpanları Analizi Özet

Değerleme Yöntemi	Hesaplanan Özkaynak Değeri (TL)	Ağırlık	Özkaynak Değeri (TL)
Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı Yöntemi	894.467.876	100%	894.467.876
Özkaynak Değeri			894.467.876

Yapı Kredi Yatırım tarafından belirlenen benzer şirketler (Yerli ve Yabancı Şirketler) FD/FAVÖK çarpanı yöntemine Şirketimiz Özkaynak değeri 894.467.876 TL olarak tespit edilmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akışı yöntemine göre ise Şirketimiz Özkaynak değeri 975.890.402 TL olarak hesaplanmıştır. Değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akışları Yöntemi ve Piyasa Çarpan Analizi, %50 – %50 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir.

Değerleme Yöntemi	Özkaynak Değeri (TL)	Ağırlık	Piyasa Değeri Katkısı (TL)
İndirgenmiş Nakit Akış Yöntemleri	975.890.402	50%	487.945.201
Piyasa Çarpan Analizi	894.467.876	50%	447.233.938
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			935.179.139

3.2. Şirket Nihai Değeri ve Halka Arz Fiyatı

Fiyat Tespit Raporunda Şirketimizin değerlemesinde İNA yöntemine %50 ve Piyasa Çarpan yöntemine %50 ağırlık verilmek suretiyle 935.179.139 TL Özkaynak değerine ulaşılmıştır. Halka arz öncesi 1,-TL nominal değerli 150.000.000 adet paydan oluşan 150.000.000 TL tutarındaki çıkarılmış sermayemize ağırlıklandırılmış özkaynak değerinden %25 oranında halka arz iskontosu yapılmak suretiyle 702.000.000 TL halka arz iskontolu Özkaynak değerine ulaşılmıştır. Bu değer baz alınarak Şirketimizin 1,-TL nominal değerli bir payının halka arz fiyatı 4,68 TL olarak belirlenmiştir.



(TL)	Sonuç
Nominal Sermaye Tutarı	150.000.000
Değerleme Yöntemleriyle Hesaplanan Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri	935.179.139
Halka Arz İskonto Oranı	25%
Halka Arz İskontolu Piyasa Değeri	702.000.000
Halka Arz Fiyatı (TL/Pay)	4,68

4. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN VARSAYIMLAR

Yapı Kredi Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporunda, Şirketimizin geçmiş mali verileri ışığında ve Şirket yönetiminin beklentileri ile Yapı Kredi Yatırım'ın tahminleri doğrultusunda yapılan analizler sonucunda 2022 son 9 ay - 2026 yılları için varsayımlar (projeksiyonlar) hazırlanmış ve bu projeksiyonlar İNA Analizine göre Şirket değerinin hesaplanmasında kullanılmıştır. İNA'ya esas teşkil eden projeksiyonlar, 5 yıllık hazırlanmıştır. Aşağıda Gelir Tablosu projeksiyonuna yer verilmiştir.

(mio TL)	2022 son 9 ay	2023	2024	2025	2026
Net Satışlar	568	894	1.116	1.338	1.545
SMM	363	563	705	845	976
Brüt Kar	205	331	411	493	570
Faaliyet Gideri	71	112	139	166	191
FVÖK	134	219	272	328	379
Amortisman	8,9	17,6	24,2	28,2	31,4
FAVÖK	143	236	297	356	410

5. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Fiyat Tespit Raporu'nda 2022 yılının ilk dokuz aylık dönemine ilişkin tahmin bulunmadığından, 2022 yılı 3. Çeyrek sonuçları 2022 yılı tüm yıl tahmini ile karşılaştırılmıştır. Aşağıda varsayımların gerçekleşme tablosuna yer verilmiştir.



ÖZET GELİR TABLOSU (TL)	2021.3. Çeyrek Gerçekleşen	2022 3. Çeyrek Gerçekleşen	Değişim	31.12.2022 Tahmini	Gerçekleşme Oranı (%) Yıl toplamına göre
Hasılat	301	481	60%	689	70%
SMM	191	308	62%	441	70%
Brüt Kar	110	173	57%	248	70%
Faaliyet Giderleri (-)	42	67	62%	94	72%
Esas Faaliyetlerden Diğer	0	3	1538%	-	
Esas Faaliyetlerden Diğer	2	27	981%	-	
Esas Faaliyet Karı	66	82	23%	154	53%
Amortisman	9	10	8%	13	79%
FAVÖK	78	116	48%	167	69%

*FAVÖK hesabında Esas Faaliyetlerden diğer gelirler ve Esas faaliyetlerden diğer giderler hesaplama dışı tutulmuştur.

Yapı Kredi Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat tespit raporunda 2022 yılı tüm yıl için hasılat 689 mio TL olarak varsayılmıştır. Şirketimiz, 2022 yılı ilk 9 ayında 481 mio TL hasılat gerçekleştirerek Fiyat Tespit raporunda belirlenen yıllık hasılat tutarının % 70'ine ulaşmıştır.

Fiyat tespit raporunda 2022 yılı FAVÖK tutarı 167 mio TL öngörülmüştür. Şirketimiz ilk 9 ay gerçekleştirmeleri incelendiğinde FAVÖK tutarının 116 mio TL olduğu görülmektedir. 2022 ilk 9 ayında FAVÖK tutarı 2022 yılı toplam tahmini FAVÖK tutarının %69'una ulaşmıştır.

Sonuç olarak, Fiyat Tespit Raporunda Şirketimizin özsermaye değerinin ve halka arz fiyatının belirlenmesinde kullanılan yöntemlerden İNA Analizinde 2022 tüm yıl için öngörülen hasılat varsayımının ilk 9 ayda %70'i tüm yıl için öngörülen FAVÖK varsayımının ilk 9 ayda %69'u gerçekleştirilmiştir