

ÖZERDEN PLASTİK

AMBALAJ ÜRETİCİLİĞİ

11 Şubat 2015

Bu rapor, OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.'nin ("Piramit Menkul") Özerden Plastik Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Özerden Plastik" ya da "Şirket") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'na ilişkin analist raporudur.

Özerden Plastik hakkında özet bilgi

1958 yılında Hüseyin Nami ÖZERDEN tarafından kurulan Özerden Plastik, ambalaj sektöründe faaliyet göstermektedir. Şirket 1969'dan bu yana Ayazağa tesislerinde üretim yapmaktadır. Şirketin sektördeki en çok bilinen ürünleri; balonlu naylon, bizofol izolasyon levhası ve çikolata yastığıdır.

Halka arz öncesi şirketin tüm hisseleri Özerden ailesi tarafından kontrol edilmektedir. Halka arz sonrası şirketin %19,88'i halka açık olacaktır. Şirkette A tipi ve B tipi olmak üzere iki tip hisse bulunmaktadır. A tipi hisseler imtiyazlı hisselerdir ve bu hisseler toplam sermayenin %28'ini oluşturmaktadır. Hüseyin Nami Özerden, Mustafa Nadi Özerden ve Naci Tamer Özerden A tipi hisselerle eşit paylarda sahiptir. Halka arz edilen hisseler B tipidir.

Şirket halka arzdan elde edeceği gelirin %50'sini yeni fabrika binası inşaatının finansmanında, %30'unu kapasite artırımı ve makine ve ekipman yatırımlarının finansmanında kullanmayı planlamaktadır. Halka arz gelirinin kalan %20'si ise Ar-Ge ve Laboratuvar yatırımlarının finansmanı ve ihracat ve pazarlama faaliyetlerinin artırılması için eşit olarak ayrılmıştır.

Halka Arz Bilgileri

Halka Arz Fiyatı	2,71TL
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	7.010.000 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	8.760.000 TL
Halka Arz Edilecek Payların Türü	İmtiyazsız B Grubu
Halka Açıklık Oranı	19,98%
Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	23.739.600 TL
Halka Arz Büyüklüğü	4.742.500 TL

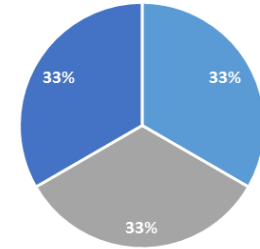
Halka Arz Yöntemi	Borsaya Satış
-------------------	---------------

Satılmama Taahhüdü	12 ay süre ile bedelli sermaye artırımı yapmama taahhüdü
--------------------	--

Fiyat İstikrarı	Brüt halka arz gelirinin %20'si, 30 Gün süre boyunca fiyat istikrarında kullanılacaktır.
-----------------	--

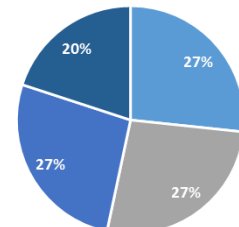
Borsada Satış Tarihi	12-13 Şubat
----------------------	-------------

Halka Arz Öncesi Ortaklık Yapısı



■ Hüseyin Nami ÖZERDEN ■ Mustafa Nadi ÖZERDEN ■ Naci Tamer ÖZERDEN

Halka Arz Sonrası Ortaklık Yapısı



■ Hüseyin Nami ÖZERDEN ■ Mustafa Nadi ÖZERDEN ■ Naci Tamer ÖZERDEN ■ Halka Açık

Özerden Plastik'in Finansalları Hakkında Özet Bilgi

Özerden Plastik'in son birkaç yılına bakıldığı zaman satış gelirleri, karlılık, aktif büyüklük ve faaliyet karı açısından ciddi bir büyüme içinde olduğu söylenebilir.

Şirket'in 2013 yılsonu gelirleri yaklaşık 17 milyon TL civarındadır. Şirket'in 2013'ün ilk 6 aylık periyodunda 7.6 milyon TL olan satışları 2014'ün ilk 6 ayında 11 milyon TL'ye yükselmiştir, bu da %45 büyümeye işaret etmektedir.

Şirket'in 2013'ün ilk yarısında gerçekleştirdiği 1.1 milyon TL'lik esas faaliyet karı 2014'ün ilk yarısında %97 büyüyerek 2.1 milyon TL civarında olmuştur.

Şirket'in 2013 ve 2014 yıllarındaki 6 aylık kar marjlarını karşılaştırdığımız zaman, 2013'te %8 seviyesinde olan kar marjının 2014'te %13'e çıktığını görmekteyiz.

Şirket'in 2013 yıl sonu rakamlarına bakıldığında 14.3 milyon olan aktif toplamı 2014 yılının ilk 6 aylık periyodunda %17'lik büyüme ile 16.6 milyon TL olmuştur.

Şirket'in özkaynakları da 2013 yıl sonuna kıyasla 2014 yılının 6 aylık periyodunda %32'lik büyüme göstererek 8.5 milyon TL olmuştur.

Finansal Göstergeler			
Gelir Tablosu	31.12.2013	30.06.2013	30.06.2014
Gelirler (binTL)	16,915	7,588	10,980
<i>büyüme (%)</i>	<i>17%</i>		<i>45%</i>
Satışların Maliyeti (-) (binTL)	-11,652	-5,086	-6,918
<i>büyüme (%)</i>	<i>9%</i>		<i>36%</i>
Brüt Kar (binTL)	5,263,631	2,501,626	4,061,862
<i>büyüme (%)</i>	<i>43%</i>		<i>62%</i>
Esas Faaliyet Karı (binTL)	2,040	1,071	2,113
<i>büyüme (%)</i>	<i>151%</i>		<i>97%</i>
<i>marj (%)</i>	<i>12%</i>	<i>14%</i>	<i>19%</i>
Net Kar (binTL)	952	580	1,423
<i>büyüme (%)</i>	<i>78%</i>		<i>145%</i>
<i>marj (%)</i>	<i>6%</i>	<i>8%</i>	<i>13%</i>

Bilanço			
	31.12.2012	31.12.2013	30.06.2014
Dönen Varlıklar	4,937	7,135	8,858
Nakit ve Nakit Benzerleri	36	185	413
Ticari Alacaklar	3,051	4,540	5,879
Stoklar	1,378	2,151	2,324
Duran Varlıklar	7,213	7,113	7,780
Maddi Duran Varlıklar	7,213	7,113	7,780
Aktif Toplamı	12,150	14,248	16,638
Kısa Vadeli Yükümlülükler	4,895	6,400	6,696
Finansal Borçlar	3,495	4,131	4,838
Ticari Borçlar	959	1,143	1,086
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,737	1,431	1,488
Finansal Borçlar	1,485	1,104	1,233
Özkaynaklar	5,519	6,417	8,454

Değerleme Yöntemleri ve Fiyat Tespiti

Piramit Menkul Değerler Özerden Plastik'in halka arzı için belirlediği 2.71 TL olan halka arz fiyatını belirlerken İNA ve çarpan metodlarını kullanmıştır.

İNA, benzer şirket çarpanları, BİST Sanayi Endeksi çarpanları, BİST TÜM Endeksi çarpanları, sırası ile %50, %20, %15, %15 ağırlıklandırılarak kullanılmıştır. Bu ağırlıklandırmanın sonucunda 24 milyon TL şirket değeri ortaya çıkmıştır. Ortaya çıkan şirket değeri üzerinden hesaplanan hisse fiyatı 3,43TL olmuştur ve bu fiyata %21 iskonto uygulanarak halka arz fiyatı 2,71TL olarak belirlenmiştir.

Piramit Menkul değerler İNA metodunu kullanırken 2014-2018 yılları arasındaki ortalama gelir büyümesini %14 olarak öngörmüş ve 2018 yılından sonraki büyüme için terminal büyüme oranını %3 olarak öngörmüştür. Özkaynak iskonto oranını ise %14,10 olarak öngörmüştür.

İskonto oranı olarak %14.10 kullanılmasının uygun olduğunu düşünmekle beraber; %3'lük terminal büyüme oranını yüksek bulmaktayız.

Şirket tarafından sağlanan ileriye dönük projeksiyonların gerçekleşeceği varsayımıyla; Piramit Menkul Değerler tarafından Özerden Plastik için belirlenen 2.71 TL halka arz fiyatının makul ve kullanılan değerlendirme yöntemlerinin uygun olduğunu düşünmekteyiz.

Piramit Menkul Değerlemesi			
Ağırlıklı Fiyatlandırma	Şirket Piyasa Değeri	Ağırlıklandırma	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
İNA'ya göre	24,866,363	50%	12,433,182
Benzer Şirketlere göre	24,925,246	20%	4,985,049
Sanayi Endeksine göre	24,929,186	15%	3,739,378
BİST_TÜM Endeksine göre	19,247,950	15%	2,887,193
Toplam			24,044,801
Sermaye			7,010,000
Hisse Fiyatı			3.43TL
İskonto Oranı			21%
İskontolu Satış Fiyatı			2.71TL

Piramit Menkul Değerlemesi						
İNA (binTL)	2013	2014T	2015T	2016T	2017T	2018T
Net Satışlar	16,957	19,800	23,750	27,500	30,800	32,956
<i>büyüme (%)</i>	17%	17%	20%	16%	12%	7%
E. Faaliyet Karı	2,230	3,276	3,871	4,098	4,589	4,910
<i>büyüme (%)</i>	172%	47%	18%	6%	12%	7%
Amortisman	505	600	675	800	850	850
FAVÖK	2,735	3,867	4,546	4,892	5,439	5,760
<i>büyüme (%)</i>	126%	41%	18%	8%	11%	6%
Net Kar	952	2,287	2,749	3,196	3,580	3,830
<i>büyüme (%)</i>	79%	140%	20%	16%	12%	7%
Faaliyet Karı		3,267	3,871	4,098	4,589	4,910
<i>Vergiler</i>		653	774	820	918	982
Amortisman		600	675	800	850	850
<i>Ç. S. Değişimi</i>		902	830	817	680	542
S. Harcamaları		750	3,500	750	100	100
<i>S. N. Akımları</i>		1,562	-558	2,511	3,741	4,137

Önemli Uyarı

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.