

İŞİK PLASTİK

SANAYİ VE DIŞ TİCARET PAZARLAMA

A.Ş

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST
RAPORU

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
ARAŞTIRMA BÖLÜMÜ
20 OCAK 2021

1. RAPORUN AMACI

İşbu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128,1 Pay Tebliği 29.maddesine istinaden İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("İntegral Yatırım") tarafından, Garanti Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (Garanti Yatırım) tek yetkili aracı kurum olduğu Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş. (kısaca "İhraççı", "Işık Plastik" ya da "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında Garanti Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek karar vermelidir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı İntegral Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2. PLANLANAN HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

IŞIK PLASTİK HALKA ARZ ÖZET BİLGİ	
İhraççı	Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama
Halka Arz Eden Pay Sahibi	Işık Plastik ve Mevcut Ortak
Halka Arz Tarihleri	21-22 Ocak 2021
Halka Arz Fiyatı	16,10 TL
Halka Arz Yöntemi	Borsada Satış - Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Şekli	Bedelli Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Aracılık Türü	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye	43.741.000 TL
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	51.802.638 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	21,79%
Halka Arz Edilen Hisse Adedi	11.286.293 TL/Lot (8.061.638 TL) Sermaye Artırımı, 3.224.655 TL Ortak Satışı)
Ek Satış Hakkı	Yoktur.
Fiyat İstikrarı İşlemleri	Yoktur.
Tahsis Grupları ve Pay Oranları	Tahsisli pay ayrılmamıştır.
Borsa Kodu	ISKPL
İşlem Göreceği Pazar	Ana Pazar
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Garanti Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve BIST Yetkili Yatırım Kurumları
SPK Onay Tarihi	14.1.2021

Kaynak: Işık Plastik İzahnamesi

3. ŞİRKET PROFİLİ

Şirket, plastik ekstrüzyon ve endüstriyel plastik levhalarla termoform imalat yöntemlerini kullanarak üretim yapmaktadır.

Şirket, plastik levha imalatıyla banyo küveti, duşa kabin camları, reklam ve promosyon ürünleri, reklam tabelaları, buzdolabı iç gövde plakaları, polis kalkanları, güvenlik camları, havuz, sera camları, stadyum çatı kaplamaları, gürültü bariyeri gibi ürünleri içerecek şekilde geniş bir üretim yelpazesine sahiptir.

Termoform imalatıyla ise ayran bardakları, tatlı kapları, şarküteri kapları, yoğurt kaseleri, meşrubat bardakları ve tek kullanımlık bardaklar gibi ürünler üretilmektedir.

Levha ve termoform grubu faaliyetleri dışında şirketin hizmet satışları da bulunmaktadır. Hizmet satışları, ses bariyeri projelerine yönelik satışlardan kaynaklanmaktadır. Diğer satışlar altında yer alan ürünler ise tamamlayıcı olarak nitelendirilen ürünlerdir. Bu segmente bağlı satışlar sipariş bazlı değişkenlik gösterdikleri için dönemsel olarak fazlaca değişebilmektedir.

Şirket, faaliyetleriyle açık hava reklamcılığı, teşhir, inşaat, seracılık, aydınlatma, beyaz eşya, otomotiv, güvenlik, gıda ve mobilya gibi birçok sektörde hizmet vermektedir.

Şirketin birincil faaliyet alanı, plastik levha ve termoform üretimi yoluyla gerçekleştirilen sofr ve mutfak eşyası satışlarıdır.

Plastik hammaddeleri olarak PC, PMMA ve Pet-G kullanmaktadır. Hammaddeler ithalat yoluyla temin edilmektedir. Şirketin yıllık 25.953 ton endüstriyel levha, 31.701 ton termoform ve 7.182 ton masterbatch plastik boyası üretim kapasitesi bulunmaktadır.

Şirketin satışlarının çoğunu 2017 yılından bu yana ihracat kanalları oluşturmaktadır. Özellikle 2020 yılında plastik levha ihracatında görülen artışla beraber ihracatın satışların yüzde 80'ine yakınına oluşturur hale gelmesi dikkat çekmektedir. Termoform ihracatında da plastik levha segmenti kadar olmasa da bu yıl büyüme görüleceği tahmin edilebilir. Detaylı satış kalemleri aşağıdaki tablodadır:

Satışlar (kg)	2017	2018	2019	30.10.2020
Yurt içi satışlar	4.286.515	4.118.835	4.076.368	3.092.047
Plastik Levha	3.544.494	2.681.830	2.695.430	2.263.594
Termoform	742.021	1.366.709	1.380.938	828.543
Masterbatch ve Compound	-	70.295	-	-
Yurt dışı satışlar	7.636.708	6.433.165	7.323.132	12.000.717
Plastik Levha	3.770.931	3.232.965	4.014.141	8.897.480
Termoform	3.865.777	3.200.200	3.308.991	3.103.237
Masterbatch ve Compound	-	-	-	-
Toplam Satışlar (kg)	11.923.223	10.551.999	11.399.499	15.042.764

Kaynak: Işık Plastik İzahnamesi

2017-2019 yıllarını kapsayan üç yıla bakıldığında plastik levha satışları, şirketin satış gelirlerinin yüzde 58 ile 63'ü arasını kapsamıştır. 2020 yılında ise yukarıdaki tablodan görülebileceği üzere plastik levha segmentinde özellikle yurtdışında gösterilen büyüme sebebiyle bu segmentin satış gelirlerine oranı yüzde 79,9'a çıkmış ve akabinde diğer segmentlerin satış gelirleri içerisindeki oranı azalmıştır. Segmentlerin satış gelirlerine oranı aşağıdaki tablodadır:

Ürün	2017	2018	2019	30.10.2020
Plastik Levha	63,10%	58,50%	61,40%	79,90%
Termoform	25,40%	26,70%	27,90%	16,40%
Hizmet	4,10%	6%	5,20%	0,30%
Diğer	7,40%	8,80%	5,50%	3,40%

Kaynak: Işık Plastik İzahnamesi

Şirket, Gebze Organize Sanayi Bölgesi'nde yer alan Işık-1 fabrikasında üretim yapmaktadır. Aynı zamanda yine Gebze Organize Sanayi Bölgesi'nde yer alan Işık-2 fabrikasının inşası devam etmektedir. Yayımlanan izahname tarihi itibarıyla inşaatın yüzde 75'i tamamlanmıştır ve 31 Mart 2021 tarihinde tamamlanması planlanmaktadır.

Yeni devreye alınacak Işık-2 fabrikasında çizilmez levha ve aynalı levha üretimlerinin yapılması planlanıyor. Aynı zamanda burada hammadde ve ürün stoklarının depolanmasıyla birlikte depo ve kira masraflarından tasarruf hedefleniyor.

Şirket, halka arz gelirinin bir kısmını (yüzde 15-30 arası) devam eden yatırımların finansmanı ve yeni satın almalarda kullanmayı hedefliyor.

2011 yılında kurulan Ar-Ge departmanında iki adet TÜBİTAK onaylı proje bulunmaktadır. Türkiye'de henüz üretimi bulunmayan, ikisi TÜBİTAK onaylı olmak üzere üç farklı ürünün geliştirilmesini konu alan projeler 2020 yılında başarıyla tamamlanmıştır.

3.1 Ortaklık Yapısı

Işık Plastik Ortaklar	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Sermaye (TL)	Sermaye (%)	Sermaye (TL)	Sermaye (%)
Erpet Turizm	39.241.000	89,71%	39.241.000	75,75%
Mehmet Çeker	4.236.000	9,69%	1.011.345	1,95%
Abdullah Çeker	88.000	0,20%	88.000	0,17%
Ahmet Sadin Çeker	88.000	0,20%	88.000	0,17%
Esra Çeker	88.000	0,20%	88.000	0,17%
Halka Açık Kısım			11.286.293	21,79%
Yeni Pay İhracı			8.061.638	15,56%
Ortak Satışı			3.224.655	6,22%
Toplam	43.741.000	100,00%	51.802.638	100,00%

Kaynak: Işık Plastik İzahnamesi

4. HALKA ARZDAN KULLANILACAK FONUN KULLANIM YERİ

Şirket, halka arzdan elde edilecek geliri ağırlıklı olarak şirketin faaliyetlerini büyütmeye ve borçluluğunu azaltma amacıyla kullanmayı planlamaktadır.

Halka Arz Geliri Kullanımı	
Halka Arz Büyüklüğü	181.709.317 TL
İşletme Sermaye İhtiyacının Karşlanması	%35-50
Şirketin Kredi Borçlarının Ödenmesi	%25-40
Yatırımlar Kapsamında Değerlendirilmesi	%15-30

Kaynak: Işık Plastik Yönetim Kurulu Kararı

- **%35-50'lik kısım işletme sermaye ihtiyacının karşılanması**

Şirket, sermaye ihtiyacını karşılamak üzere ayıracığı tutarın yarısından fazlasının mevcut faaliyetler ve devreye alınacak yeni yatırımların artıracığı öngörülen talebi karşılamak amacıyla hammadde alımı için kullanmayı planlamaktadır. Kullanılacak tutarın hammadde fiyatlarındaki gelişmeler ve alınacak siparişler doğrultusunda kesinleşeceği belirtilmektedir. Şirket ayrıca, satış fiyatını yukarı çekebilme amacıyla ödeme vadelerini uzatmayı ve vadelerin uzatılması sonucunda yükümlülükleri zamanında karşılayabilmek için de halka arzdan elde edilecek geliri kullanmayı planlamaktadır. Piyasa şartlarına göre hammadde stoku yapılabileceği ve bu stok için de halka arzdan elde edilecek gelirin kullanılabilmesi belirtilmektedir.

- **%25-40'ının şirketin kredi borçlarının ödenmesi**

Şirketin hali hazırda 7.7 Milyon Euro, 492 Bin Dolar, 57 milyon TL tutarlarında kredi borcu bulunmaktadır. Euro cinsinden borcun 6.3 Milyon'luk kısmının bir yıl içerisinde halka arzdan elde edilen gelir ile kapatılması planlanmaktadır. Halka arzdan elde edilen kalan gelirin piyasa şartları ve gelirin kullanımına bağlı olarak kalan borcun ödenmesinde kullanılabilmesi belirtilmektedir.

- **%15-30'unun yatırımlar kapsamında değerlendirilmesi**

Şirket, kalan kısmı devam eden yatırımların finansmanında ve halka arz gelirinden kalan bir kısım olması halinde potansiyel organik ve/veya satın alma yoluyla büyüme fırsatlarının değerlendirilebileceğini belirtmektedir. Şirketin Mart 2021'de devreye alınması beklenen yeni fabrikasına ilişkin inşaatın tamamlanması için 20 milyon TL, demirbaş/makine alımları için 13.6 Milyon TL ve taşınma işlemleri için 4 Milyon TL ihtiyaç bulunmaktadır. Şirket, belirtilen tutarların yarısının halka arzdan elde edilecek gelirle finanse edilmesini planlamaktadır.

5. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Garanti Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Firma Değeri/FAVÖK (=İşletme Değeri/FAVÖK) yöntemi kullanılmıştır. Buna göre İşletme Değeri/FAVÖK kapsamında kullanılan yurtiçi ve yurtdışı şirketlerin son açıklanan finansal tabloları dikkate alındığı ifade edilmiştir.

5.1. Yurtiçi Benzer Şirket Çarpanları

Yurt içi benzer şirketlerin seçilmesi kapsamında Borsa İstanbul'da işlem gören XKMYA kodlu BIST Kimya, Petrol, Plastik endeksi altında yer alan 29 şirketten plastik alanında faaliyet göstermeyen ve likiditesi düşük olan Alt Pazar'da işlem gören şirketler elemine edildiğinde kalan 12 şirket dikkate alınmıştır. Söz konusu 12 şirket için yapılan çalışmada farklı gerekçelerle belirlenen uç değerler çıkarıldığında kalan beş şirket yurt içi benzer şirket değerlemesinde yer almıştır. Yapılan analiz kapsamında FD/FAVÖK çarpanına ek olarak seçilen yurtiçi benzer şirketlerin FD/Satışlar (İşletme Değeri/Satışlar), F/K (Fiyat /Kazanç) ve PD/DD (Piyasa Değeri/Defter Değeri) yaklaşımına göre hazırlanan çarpanlarda incelenmiştir.

Tüm bu analizler eşliğinde yurt içi benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanı 10,4x, FAVÖK değeri 108.123.635 TL olarak kullanılmış olup, İşletme değeri 1.121.951.514 TL olarak belirlenmiştir.

Yöntem	Işık Plastik Verisi (mn TL)	Çarpan	Firma Değeri (mn TL)	Net Borç (mn TL)	İskonto Öncesi Piyasa Değeri (mn TL)	Pay Başına Değer (TL)
FD/Satışlar	366	2,0x	749	111	639	14,6
FD/FAVÖK	108	10,4x	1,122	111	1.011	23,1
FD/FVÖK	104	13,0x	1,347	111	1.236	28,3
F/K	51	16,2x	936	111	826	18,9
PD/DD	172	3,4x	692	111	581	13,3

Kaynak: Garanti Yatırım Fiyat Tespit Raporu

5.2. Yurtdışı Benzer Şirket Çarpanları

Hesaplama benzer faaliyet alanına sahip seçilen dokuz yurt dışı şirketlerin iki en yüksek ve iki en düşük FD/FAVÖK çarpanı uç değer olarak elemine edilmiştir. Yapılan analiz kapsamında yurt dışı benzer şirketler için de FD/Satışlar, F/K ve PD/DD yaklaşımına göre hazırlanan çarpanlarda incelenmiştir.

Tüm bu analizler eşliğinde yurt dışı benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanı 9,8x, FAVÖK değeri 108.123.635 TL olarak kullanılmış olup, İşletme değeri 1.060.095.298 TL olarak belirlenmiştir.

Yöntem	Işık Plastik Verisi (mn TL)	Çarpan	Firma Değeri (mn TL)	Net Borç (mn TL)	İskonto Öncesi Piyasa Değeri (mn TL)	Pay Başına Değer (TL)
FD/Satışlar	366	1,4x	516	111	405	9,3
FD/FAVÖK	108	9,8x	1,06	111	949	21,7
FD/FVÖK	104	12,3x	1,279	111	1.168	26,7
F/K	51	17,1x	982	111	871	19,9
PD/DD	172	2,4x	520	111	409	9,4

Kaynak: Garanti Yatırım Fiyat Tespit Raporu

- 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 olarak belirlenmiştir.

Pay Başına Değer Hesaplaması	Sonuç
Hesaplanan Firma Değeri (TL)	1.091.023.406
(-) Toplam Finansal Borçlar (TL)	139.271.608
(-) Kiralama İşlemlerinden Yükümlülükler (TL)	1.460.211
(+) Nakit ve Nakit Benzerleri (TL)	30.122.177
Halka Arz İskontosu Öncesi Piyasa Değeri (TL)	980.413.764
Ödenmiş Sermaye (TL)	43.741.000
Pay Başına Fiyat (TL)	22,41

Kaynak: Garanti Yatırım Fiyat Tespit Raporu

6. GÖRÜŞ

Garanti Yatırım tarafından Işık Plastik için hazırlanan fiyat tespit raporunun kapsamlı, net ve anlaşılır olduğu kanaatindeyiz.

Çarpan analizi yapılırken birçok çarpan dikkate alınmıştır. Ancak, şirketlerin operasyonel kar performanslarına dayanan ve piyasa tarafından daha fazla kullanılan FD/FAVÖK çarpanı üzerinden değerlendirilmiştir. Ancak PD/DD, F/K ve FD/Satışlar gibi değeri yansıtan çarpanların neden ihmal edildiğine yönelik bir gerekçeye yer verilmemiştir. Diğer çarpan değerlerinin de değerlendirilmesinde dikkate alınması halinde değerlendirme sonucu ulaşılan fiyatın önemli ölçüde farklılaşabileceği değerlendirilmektedir.

Benzer şirketler için dikkate alınmış yurt içi ve yurt dışı şirketlerin uç değer elemelerindeki nedenleri uygun bulmaktayız.

Fiyat tespit raporunda gelirlere ilişkin herhangi bir projeksiyon paylaşılmamış. Salgın döneminde gelecekteki gelirlerin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin olduğu belirtilmiş olsa da söz konusu belirsizliklerin değerlendirilmesinde yapılacak hesaplama dahil edilmesi mümkündür. Bu doğrultuda İNA yönteminin de eklendiği takdirde fiyat oluşumunun daha sağlıklı olabileceğini düşünmekteyiz.

İşbu analist raporunun 3 numaralı bölümünde de belirtildiği üzere Şirket'in satışlarının yaklaşık %80'i yurt dışına yapılan satışlardan oluşmaktadır. Bununla birlikte, fiyat tespit raporunda yurt içi benzer şirketlerin satışlarının yeri (yurt içi/yurt dışı) hakkında herhangi bir bilgiye yer verilmediğinden, değerlendirilmesinde göz önünde bulundurulmuş FAVÖK kaleminin yurt içi şirketlerden ziyade yurt dışı şirketlere benzerlik gösterebileceği değerlendirilmektedir. Ayrıca, 2019 yılı son çeyreği itibarıyla başlayan Covid-19 salgını nedeni ile Şirket'in satışlarının çoğunluğunu oluşturduğu ifade edilen AB ve ABD ülkelerinde tüketiciler açısından gelir artırıcı transfer ödemelerinin artırıldığı ve şirketler açısından da destek paketlerinin devreye alındığı dikkate alındığında, Şirket'in faaliyetlerinin yurt içi ekonomik koşullardan ziyade yurt dışında meydana gelen gelişmelerden etkilenebileceği düşünülmektedir. Bu itibarla, benzer şirketlere ilişkin yapılan ağırlıklandırma yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlere eşit ağırlık verilmesi yerine farklılaşmaya gidilmesinin mümkün olduğu değerlendirilmektedir. Bu bağlamda, değerlendirilmesinde dikkate alınan yurt içi benzer şirketlerin satışlarının yerinin (yurt içi/yurt dışı) ve bunların oranının değerlendirilmesinin sonucunu etkileyebileceği düşünülmektedir.

FD/FAVÖK çarpanı kullanılarak ulaşılan birim pay değerine %28 iskonto uygulanarak bulunan 16.10 TL halka arz fiyatını yukarıda belirttiğimiz görüşler doğrultusunda makul olduğunu düşünüyoruz.

Bağımsız Denetimden Geçmiş Bilanço (mn TL)	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.09.2020
VARLIKLAR	208.666.675	268.290.087	279.965.589	410.663.214
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	0.003919	4.129.815	1.143.125	0.012194
Stoklar	37.735.130	43.856.406	35.834.379	45.426.913
Peşin Ödenmiş Gider	1.989.860	4.644.026	2.509.543	3.839.198
Cari Dönem Vergisi ile İlgili Varlıklar	0.000000	0.002254	0.002510	0.004623
Diğer Dönen varlık	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	0.278512	1.273.823	3.099.567	4.671.347
Peşin Ödenmiş Giderler	2.499.662	4.278.018	1.023.563	2.752.444
Diğer Duran Varlıklar	0.000000	0.008006	0.433833	0.438108
Ertelemiş Vergi Varlığı	-	-	-	-
KAYNAKLAR	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 Borçların Kısa Vadeli Kısımları	33.099.459	33.326.596	26.370.984	31.688.332
Diğer Finansal Yükümlülükler	-	0.035833	0.035592	1.285.246
Ticari Borçlar	16.641.235	26.820.101	29.824.684	50.948.204
Diğer Borçlar	0.195207	7.745.593	10.592.257	4.010.351
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	-	-	2.427.710	0.861493
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1.150.919	1.581.995	1.473.793	1.692.289
Ertelemiş Gelirler	2.674.475	2.699.064	3.804.974	10.927.296
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1.097.164	0.267767	-	13.296.264
Kısa Vadeli Karşılıklar	0.074988	0.103557	-	0.346468
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	0.314346	0.445618	0.499014	0.368228
Uzun Vadeli Yükümlülükler	34.058.576	32.081.757	41.313.604	45.452.049
Uzun Vadeli Borçlanmalar	27.793.037	25.551.671	33.902.880	28.787.125
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar	3.310.099	3.784.332	3.270.009	4.113.999
Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler	-	-	0.824345	0.598718
Ertelemiş vergi yükümlülüğü	2.955.440	2.745.754	3.316.370	11.952.207
Toplam Özkaynaklar	78.470.291	76.854.651	76.100.671	172.276.089
Ödenmiş Sermaye	43.741.000	43.741.000	43.741.000	43.741.000
Hisse Senedi İhraç Primleri	10.184.000	10.184.000	10.184.000	10.184.000
Kar veya zarardan yeniden sınıflandırılmayacak kapsamlı gelirler veya geçmiş yıl zararları	46.464.069	46.392.313	47.294.530	93.178.269
Kar veya zarardan yeniden sınıflandırılacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler	-0.045519	-0.130565	-0.150005	0.011195
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	0.065250	0.065250	0.065250	0.065250
Geçmiş yıl zararları	-33.238.261	-24.210.091	-25.950.128	-25.034.104
Net Dönem karı	11.299.752	0.812744	0.916024	50.130.479

Kaynak: Garanti Yatırım Fiyat Tespit Raporu

Bağımsız Denetimden Geçmiş Gelir Tablosu (mn TL)	2017	2018	2019	9A 2019	9A 2020
Hasılat	156.502.020	202.200.774	210.562.000	156.184.128	312.115.212
Satışların Maliyeti	-112.113.542	-154.509.814	-164.648.141	-124.319.564	-193.489.247
Brüt Kar	44.388.478	47.690.960	45.913.859	31.864.564	118.625.965
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	-	-	-0.754098	-1.852.494	-2.370.566
Genel Yönetim Giderler	-7.452.514	-9.813.207	-10.822.181	-7.215.976	-8.627.059
Pazarlama Giderler	-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 Karı	31.431.800	32.990.111	23.620.803	10.998.151	91.002.142
Yatırım Faaliyetlerinden gelirler	-	-	-	-	-
Yatırım Faaliyetlerinden giderler	-0.014321	-	-	-	-
Finansman öncesi faaliyet karı	31.417.479	32.990.111	23.620.803	10.998.151	91.002.142
Finansal gelirler	14.749.270	25.576.708	8.793.185	12.529.084	2.354.602
Finansal giderler	-32.872.879	-57.678.055	-31.152.902	-23.098.109	-28.650.664
Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kar	13.293.870	0.888764	1.261.086	0.429126	64.706.080
Sürdürülen faaliyetler vergi gelir/gider	-1.994.118	-0.076020	-0.345062	-0.411219	-14.575.601
Dönem vergi gelir/gider	-1.097.646	-0.267767	-	-	-13.296.264
Ertelenmiş vergi gelir/ gider	-0.896472	0.191747	-0.345062	-0.411219	-1.279.337
Net Dönem karı	11.299.752	0.812744	0.916024	0.017907	50.130.479

Kaynak: Garanti Yatırım Fiyat Tespit Raporu