



KOZA
POLYESTER

Koza Polyester Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Halka Arz Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Analist Raporu



04/04/2023

1. Halka Arza İlişkin Bilgiler:

Halka Arz Bilgileri	
Borsa Kodu	KOPOL
Halka Arz Fiyatı	24,50 TRY
Talep Toplama Tarihleri	5-6-7 Nisan 2023
Talep Toplama Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Yöntemi	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Dağıtım	%75 Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara %25 Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara
Halka Açıklık Oranı	20,54 %
Halka Arz Büyüklüğü	1.087.555.000 TRY

Kaynak: Koza Polyester İzahname

2. Şirketin Faaliyetleri:

Şirket'in başlıca faaliyet alanı polyester elyaf, polyester cips ve plastifiyan üretimi ve satışının yapılmasıdır. Üretilen ürünler hem yurtiçinde satılmakta hem de yurt dışına ihraç edilmektedir. Şirket'in 2022 yılı ortalama personel sayısı 288'dir.

Şirket 03.11.2011 tarihinde kurulmuş olup 3 elyaf hattı, 1 plastifiyan hattı ve polimer tesisinin yatırımı ve montajının tamamlanmasını takiben Nisan 2014'te Gaziantep 4. Organize Sanayi Bölgesi'nde faaliyete geçmiştir.

Koza Polyester, üretim için ihtiyaç duyulan hammaddelerin çoğunu yurt dışından temin etmektedir. Bunun en temel sebebi polyester elyaf ve polyester cipsin hammaddesi olan PTA ve MEG'in yurt içinde üretimini yapan şirketlerin yurtiçi toplam ihtiyacı karşılayacak ölçüde üretiminin bulunmamasıdır.

Şirket mevcut ürünlerinin çeşitliliği ile birçok farklı endüstride faaliyet gösteren müşterilere satış yapmaktadır. Polyester elyaf ürünü; giyim, ev tekstili (iplik üretimi), geniş yelpazeli nonwoven (dokumasız) kumaş ürünleri ve dolgu malzemeleri (vatka, dolgu vb.) üretimi yapan şirketlere satılmaktadır. Ayrıca polimer/cips ile POY, BCF spunbond, film, plastik ve masterbatch üreticilerine; plastifiyan ile PVC bazlı ürün Üreten kablo, kauçuk, suni deri ve diğer plastik endüstrilerine girdi ürün temin edilmektedir.

3. Ortaklık Yapısı:

Sermaye artırımı ve Ortak satışı şeklinde halka arz edilecek olan 44.390.000 TL nominal değerli payların halka arz edilmesi ile halka açıklık oranının 20,54% olması planlanmaktadır.

Ortağın Unvanı	Halka Arzdan Önce		Halka Arzdan Sonra	
	TL	%	TL	%
Salim Akınal	88.780.000	46,00	78.165.000	36,16
Suat Akınal	88.780.000	46,00	78.165.000	36,16
Esra Akınal	7.720.000	4,00	7.720.000	3,57
Şakire Şeker Filiz Akınal	7.720.000	4,00	7.720.000	3,57
Halka Açık Kısım	-	-	44.390.000	20,54
Toplam	193.000.000	100,00	216.160.000	100,00

Kaynak: Koza Polyester İzahname

4. Finansallar

Bilanço Tablosu:

TRY bin TL	2020	2021	2022
Dönen Varlıklar	221.079	668.171	1.485.484
Duran Varlıklar	687.779	1.184.351	1.938.951
Toplam Varlıklar	908.857	1.852.522	3.424.434
Kısa Vadeli Yükümlülükler	317.952	604.417	1.158.518
Uzun Vadeli Yükümlülükler	324.812	540.438	545.304
Özkaynaklar	266.094	707.667	1.720.612

Kaynak: Koza Polyester Fiyat Tespit Raporu

Gelir Tablosu:

TRY bin TL	2020	2021	2022
Satışlar	616.101	1.330.752	2.907.258
Satışların Maliyeti (-)	558.497	1.082.694	2.343.409
Brüt Kar	57.605	248.058	563.850
Brüt Kar Marjı (%)	9,35	18,64	19,39
Faaliyet Karı	37.242	226.086	520.357
FAVÖK	56.543	251.211	571.647
FAVÖK Marjı (%)	9,18	18,88	19,66
Net Kar	9.749	149.576	445.138
-Ana Ortaklık Payı	9.749	149.576	445.138
-Kontrol gücü olmayan paylar	-	-	-
Net Kar Marjı (%)	1,58	11,24	15,31

Kaynak: Koza Polyester Fiyat Tespit Raporu

6. Değerleme:

Garanti Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi çalışmasında “Piyasa Çarpanları” ve “İndirgenmiş Nakit Akımları” yöntemleri kullanılmıştır.

a) Çarpan Analizi:

Şirket ile aynı sektörde faaliyet gösteren Yabancı ve Yerli benzer şirketlerin İD/FAVÖK çarpanları dikkate alınmıştır. Değerlemede yerli benzer şirketlere %50, yabancı benzer şirketlere %50 ağırlık verilmiştir.

Çarpan Analizi	
Yurtiçi Benzer Şirketler İD/FAVÖK Çarpanı	10,85
Favök (bin ABD \$)	34.540
İşletme Değeri(bin ABD \$)	374.710
Yurtdışı Benzer Şirketler İD/FAVÖK Çarpanı	9,83
İşletme Değeri(bin ABD \$)	339.643
Ağırlıklı İşletme Değeri – Çarpanlar (%50-50) (bin ABD \$)	357.176

Kaynak: Koza Polyester Fiyat Tespit Raporu

b) İndirgenmiş Nakit Akışı (INA):

- Projeksiyonlar 2023-2027 yılları için ve USD bazında yapılmıştır
- Hisse senedi riski primi 5,5% alınmıştır.
- Risksiz getiri oranının projeksiyon dönemi boyunca %9,02 seviyesinde sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Borçlanma maliyeti, risksiz getiri olan %9,02'ye %1 prim eklenmesi yoluyla % 10,02 olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Metodolojisi	
İşletme Değeri – İNA (bin ABD \$)	391.203
Çarpan Analizi – (bin ABD \$)	357.176
Ağırlıklı Ortalama İşletme Değeri Çarpan-İNA (%50-50) (bin ABD \$)	374.190
Net Borç (bin ABD \$)	(60.198)
Piyasa Değeri (bin ABD \$)	313.991
Pay Adedi	193.000.000
Pay Başına Fiyat (\$)	1,627
14.03.2023 TCMB \$ Alış Kuru	18,95
Pay Başına Fiyat (TL)	30,83
İskonto Oranı	%20,54
Halka Arz Fiyatı (TL)	24,50

Kaynak: Koza Polyester Fiyat Tespit Raporu

7. Değerleme Hakkındaki Görüşümüz

- Fiyat tespit raporunda Şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında verilen bilgiler yeterlidir.
- Çarpan analizinde yerli ve yabancı benzer şirketlere %50-50 eşit ağırlık verilmesini makul buluyoruz. Öte yandan çarpanların ortalaması yerine medyan hesabı kullanılabilir.
- Çarpan analizinde sadece İD/Favök çarpanı kullanılmıştır. Bu analizde sıklıkla kullanılan ve genel kabul görmüş F/K, İD/Satışlar ve PD/DD çarpanları da değerlemeye dahil edilebilir yada fikir vermesi açısından bu çarpanların verdiği sonuçlar gösterilebilirdi.
- Halka arz sonrasında Şirket'in Yıldız Pazar'da işlem göreceği göz önünde bulundurularak, Yıldız Pazar çarpanları da değerlemeye dahil edilebilirdi.
- İNA'da 20.09.2023 itfa tarihli Türkiye Devleti ABD Doları Eurobond'un faiz getirisi olan %9,02' nin kullanılmasını makul buluyoruz.
- %5,5 olan alınan hisse senedi risk primini makul buluyoruz.
- %20,54 olarak tespit edilen halka arz iskontosunu makul buluyoruz.

Sonuç olarak hesaplanan şirket değeri üzerinden %20,54 halka arz iskontosu uygulanarak bulunan pay başına 24,50 TL halka arz fiyatının yukarıdaki tespitlerimiz çerçevesinde makul olduğu görüşündeyiz.

ÇEKİNCE

Burada yer alan bilgiler TFG İstanbul Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, SPK tarafından yetkilendirilmiş yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak sözleşme imzalanmak suretiyle kişiye özel olarak sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm veriler, TFG İstanbul Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan veya zararlardan kurum çalışanları ile TFG İstanbul Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.