

**Koroplast Temizlik Ambalaj Ürünleri
Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş.****Fiyat Tespit Raporu Hakkında
Değerlendirme Raporu**

Fiyat Tespit Değerlendirme Raporu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12/02/2013 tarihli ve 5/145 sayılı kararında yer alan; payları ilk kez halka arzı öncesi uygulanacak esaslarının 7. Maddesine dayanılarak hazırlanmıştır. İlgili madde;

*Halka arza aracılık eden kuruluş tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu, başka bir kuruluş tarafından analiz edilebilir. Söz konusu analist raporunun hazırlanması halinde, halka arz fiyatına ilişkin görüş beyan edilmesi ve raporun en geç ilgili halka arzın başladığı tarihte Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda halka açılacak ortaklığa ilişkin bölümde ve bu raporu hazırlayan kuruluşun internet sitesinde ilan edilmesi zorunludur.

HALKA ARZ ÖZETİ

	Halka Arz Talep Toplama Tarihleri	20-21-22 Temmuz 2022
A	Halka Arz Fiyatı	4,68 TL
	Borsa Kodu	KRPLS
	İşlem Göreceği Pazar	Yıldız Pazar
	Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama
	Konsorsiyum Lideri	Yapı Kredi Yatırım A.Ş.
	Tahsisat Grupları	%25 Yurt İçi Bireysel, %25 Yüksek Başvurulu, %40 Yurt İçi Kurumsal, %10 Yurt Dışı Kurumsal
B	Halka Arz Şekli	24.600.000TL Nominal Sermaye Artırımı 42.200.000 TL Nominal Ortak Satışı
C	Ek Satış	11.700.000 TL Ortak Satışı
D	Halka Arz Öncesi Sermaye	150.000.000 TL Nominal
E	Halka Arz Sonrası Sermaye	174.600.000 TL Nominal
A*B	Halka Arz Büyüklüğü	312.624.000 TL
(A*(B+C))	Ek Satış Olması Halinde Halka Arz Büyüklüğü	367.380.000 TL
(A*D)	Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri	702.000.000 TL
(A*E)	Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	817.128.000 TL
(B/E)	Halka Açıklık Oranı	38,26%
((B+C)/E)	Ek Satış Olması halinde Halka Açıklık Oranı	44,96%
	Satmama Taahhüdü	Şirket ve Ortaklar için 1 yıl
	Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemler	Payların BİAŞ'da işlem görmeye başlama sıندان sonra 30 gün boyunca fiyat istikrarı sağlayıcı işlem yapılması planlanmaktadır.

1. Şirket Profili

Koroplast Temizlik Ambalaj Ürünleri Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. ("Koroplast ve/veya "Şirket"); Şirket, günlük ev ihtiyaçlarını karşılayan çöp torbalan, saklama ve pişirme ürünleri ve piyasaya yeni sürülen temizlik ürünlerini içine alan geniş bir ürün portföyü sunmaktadır. Koroplast, koku önleme teknolojisi, taze saklama buzdolabı poşetleri ve kokulu çöp torbaları gibi bir dizi yenilikçi çözümü pazara sunmuştur. Şirket, ana markası "Koroplast ve fiyat odaklı tüketicileri hedefleyen alt markası "İdeal" in yanı sıra, indirim marketlerine ve perakendecilere yönelik olarak market markası (private label) üretimi ile de hizmet vermektedir. Koroplast, ürünlerinin satışını ulusal ve yerel zincir marketler, indirim marketleri, geleneksel mağazalar ve ev dışı pazar kanalıyla yapmakta ve ülke çapında yaklaşık 52.000 satış noktasına ulaşabilmektedir.

İstanbul'da bulunan ve münhasıran Koroplast ürünlerine tahsis edilmiş olan Üretim Tesisi, yaklaşık 15.500 ton ekstrüzyon kapasitesine sahiptir. Ayrıca aynı Üretim Tesisi Şirket merkezini içinde barındırmakta ve K6 Depo ile Hammadde Deposu'na komşu parselde yer almaktadır. Bu sayede tam entegre üretim süreci, ürünlerin tek bir tesis içinde üretilmesini ve aynı üretim sahası içerisinde depolanmasını sağlayarak rekabetçi maliyet imkanı sunmaktadır.

Hissedarlık Yapısı

Sermayedeki ve toplam oy hakkı içindeki payları doğrudan %5 ve fazlası olan tek pay sahibi Koroza'dır ve payların tamamına sahiptir. Koroza'nın sermayesinin %85'ine tekabül eden payları: Türkiye'ye özgülenmiş bir yatırım fonu olan Actera Partners II LP tarafından kontrol edilen Aegle Investments S.a.r.l'a aittir.

Ortaklık Yapısı							
Ortaklar	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası		Halka Arz Sonrası (Ek satış dahil)	
		Sermaye (TL)	Oran (%)	Sermaye (TL)	Oran (%)	Sermaye (TL)	Oran (%)
Koroza	A	75.000.000	50	75.000.000	42,96	75.000.000	42,96
	B	75.000.000	50	32.800.000	18,79	21.100.000	12,08
Halka Açık Kısım	B	-	-	66.800.000	38,26	78.500.000	44,96
TOPLAM		150.000.000	100	174.600.000	100	174.600.000	100

Tablo 1 Şirket'in Güncel Pay Sahipliği – Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

2. Halka Arz Gerekçesi ve Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı

Halka arzın gerekçeleri; Şirket'in halka arzı kaynak elde edilmesi, kurumsallaşma, Şirket değerinin ortaya çıkması, Şirket'e değer yaratacak yatırım fırsatlarının fonlanması, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması, Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi hedeflenmektedir.

Halka arz gelirinin %37'si sermaye artırımından %63'ü ise ortak satışından kaynaklanmaktadır. Şirket, halka arzdan elde deacağı gelirin tamamını halka arz sonrasında, Türkiye İş Bankası A.Ş. ve Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ile Şirket'in de taraf olduğu çeşitli kredi dilimlerinin tahsis edilmesine ilişkin 04.04.2017 tarihli kredi sözleşmesi kapsamında ilk kullandırım tutarı olan 12.600.000 Euro değerinde krediden kullanmayı planlamaktadır. Döviz kurlarındaki değişiklik sebebiyle söz konusu halka arz gelirlerinden elde edilen tutarın geri kalan kredi borcu tutarının üzerinde kalması halinde artan tutar ve/veya kredi geri ödemesinin yapılamaması durumunda halka arz gelirinden elde edilen tutar sadece Eurotahvil alımı için kullanılacaktır.

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2022 Global Menkul Değerler A.Ş.

3. Finansal Tablolar

3.1. Bilanço

Finansal Durum Tablosu (TL)	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.03.2022
Nakit ve Nakit Benzerleri	11.080.342	8.571.647	27.152.553	14.049.792
Ticari Alacaklar	86.744.813	95.112.440	163.367.779	196.310.949
Stoklar	22.936.925	46.385.727	94.414.491	104.665.679
Peşin Ödenmiş Giderler	118.891	2.385.541	6.096.624	9.383.592
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	1.623.072	-	7.835.020	-
Diğer Dönen Varlıklar	5.643.792	4.217.235	5.643.792	9.205.899
Toplam Dönen Varlıklar	128.147.835	156.672.590	304.510.259	333.615.911
Maddi Duran Varlıklar	32.826.874	57.461.371	76.253.529	74.160.194
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	11.222.832	9.817.204	9.182.502	8.996.927
Kullanım Hakkı Varlıkları	1.135.056	1.198.337	15.615.850	16.376.036
Ertelenmiş Vergi Varlığı	-	-	418.672	784.327
Peşin Ödenmiş Giderler	2.172	133.770	19.128	19.129
Toplam Duran Varlıklar	45.186.934	68.610.682	101.489.681	100.336.613
Toplam Varlıklar	173.334.769	225.283.272	405.999.940	433.952.524
Kısa Vade Banka Kredileri	-	5.000.000	25.000.000	25.000.000
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	13.416.779	18.318.833	49.347.888	55.552.743
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	951.122	824.504	5.277.267	5.636.315
Ticari Borçlar	78.315.094	84.131.210	82.930.061	91.122.261
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	632.993	975.581	2.384.222	3.946.418
Diğer Borçlar	198.909	568.001	1.611.116	2.340.384
Ertelenmiş Gelirler	-	4.512.135	1.269.656	795.790
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	315.615	-	1.329.372
Kısa Vadeli Karşılıklar	315.064	784.946	1.192.864	1.639.329
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	93.829.961	115.430.825	169.013.074	187.362.612
Uzun Vadeli Yükümlülükler				
Uzun Vadeli Borçlanmalar	60.803.510	65.375.735	62.081.855	67.014.672
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	310.532	529.843	11.020.473	11.683.294
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.207.480	2.873.052	4.948.520	6.426.406
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	642.637	611.572	-	-
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	62.964.159	69.390.202	78.050.848	85.124.372
Toplam Yükümlülükler	156.794.120	184.821.027	247.063.922	272.486.984
Ödenmiş Sermaye	70.000	70.000	150.000.000	150.000.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler ve Giderler	27.374	27.374	27.374	27.374
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	463.896	473.546	473.546	473.546
Geçmiş Yıllar Karları	10.012.516	16.331.969	2.360.962	8.435.098
Net Dönem Karı	6.329.103	23.559.356	6.074.136	2.529.522
Toplam Özkaynaklar	16.902.889	40.462.245	158.936.018	161.465.540
Toplam Kaynaklar	173.697.009	225.283.272	405.999.940	433.952.524

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2022 Global Menkul Değerler A.Ş.

3.2. Gelir Tablosu

TL	2019	2020	2021	31.03.2021	31.03.2022
Hasılat	176.014.350	279.283.838	407.340.211	83.787.805	121.458.211
Satışların Maliyeti	(112.207.830)	(171.108.578)	(256.716.356)	(52.496.079)	(78.307.082)
BRÜT KAR	63.806.520	108.175.260	150.623.855	31.291.726	43.151.129
Genel Yönetim Giderleri	(9.423.348)	(7.545.291)	(9.895.895)	(2.181.711)	(4.773.361)
Pazarlama Giderleri	(28.245.228)	(37.691.721)	(48.904.778)	(10.210.050)	(17.790.086)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	16.667	58.051	939.975	120.433	15.705
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	(3.671.293)	(225.903)	(20.913.995)	(523.437)	(3.092.952)
FAALİYET KARI/ZARARI	22.483.318	62.770.396	71.849.163	18.496.961	17.510.435
Finansal Gelirler	106.176	87.013	110.898	43.733	14.871
Finansal Giderler	(14.464.277)	(32.460.983)	(62.001.689)	(10.102.351)	(14.031.422)
VERGİ ÖNCESİ KAR/ZARARI	8.125.217	30.396.426	9.958.372	8.438.343	3.493.884
Vergi Gideri	(1.796.114)	(6.837.070)	(3.884.236)	(1.837.161)	(964.362)
NET DÖNEM KARI	6.329.103	23.559.356	6.074.136	6.601.182	2.529.522

4. Değerleme

Şirket'in pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerleme yöntemleri kullanılmıştır.

- 1- İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi
- 2- Piyasa Çarpanları Analizi
 - a- Firma Değeri / FAVÖK (FD/FAVÖK)

Net Finansal Borç

TL	31.03.2022
Kısa Vadeli Banka Kredileri	25,0
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	55,6
Kısa Vadeli Kiralama İşlemlerinden Borçlar	5,6
Uzun Vadeli Borçlanmalar	67,0
Uzun Vadeli Kiralama İşlemlerinden Borçlar	11,7
Toplam Finansal Borçlar	164,9
Nakit ve Nakit Benzerleri	14,0
Net Borç	150,8

4.1 İndirgenmiş Nakit Akımları

4.1.1. Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)

TL	2022	2023	2024	2025	2026	Uç Değer
Risksiz Getiri Oranı (TL)	22,5%	21,8%	18,4%	15,9%	15,9%	15,9%
Hisse Senedi Risk Primi	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Borç/(Borç+Özkaynaklar)	46,2%	44,2%	42,2%	40,2%	38,2%	38,2%
Vergi Oranı	23,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Sermaye Maliyeti	28,0%	27,3%	23,9%	21,4%	21,4%	21,4%
Borç Maliyeti (Vergi Öncesi)	24,5%	23,8%	20,4%	17,9%	17,9%	17,9%
AOSM	23,8%	23,7%	20,7%	18,5%	18,7%	18,7%

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2022 Global Menkul Değerler A.Ş.

4.1.2. İndirgenmiş Nakit Akımları

- Uç değer hesaplaması için büyüme oranı %5 olarak varsayılmıştır.
- 5 yıllık nakit akış hazırlanmıştır. Uç değer hesaplaması için 2026 yılı satışları uç değer büyüme oranınca artırılarak uç değer hesaplamasına baz teşkil edecek normalize bir yılın nakit akışı hesaplanmıştır.
- 2022 yılının kalan 9 aylık serbest nakit akışı hesaplanırken;
 - 2022 yılı ilk çeyreğe ait Net Satışlar, FVÖK, Vergi Sonrası Faaliyet Karı ve Amortisman tutarı, 2022 yılı için tahmin edilen Net Satışlar, FVÖK, Vergi Sonrası Faaliyet Karı ve Amortismanı tutarından düşülmüştür.
 - 2022 ilk çeyrek sonu işletme sermayesi ve 2022 yılsonu işletme sermayesi arasındaki fark işletme sermayesi değişimi olarak yansıtılmıştır.
 - 2022 yılı indirgeme faktörü 9 ay için hesaplanmıştır.
- Nakit akışlarına göre Şirket Değeri 31.03.2022 itibarıyla hesaplanmış, ilgili tarihteki net borç düşülerek özkaynak değeri hesaplanmıştır.
- İndirgenmiş nakit akım analizine göre özkaynak değeri 975.890.402 TL olarak hesaplanmıştır.

mn TL	2022 Son 9 Ay	2023	2024	2025	2026	Uç Değer
Net Satışlar	568	894	1116	1338	1545	1622
<i>Yıllık Büyüme</i>		57%	25%	20%	15%	5%
FVÖK	134	219	272	328	379	398
<i>FVÖK Marjı</i>	24%	24%	24%	25%	25%	25%
(-) Vergi Ödemeleri	31	44	54	66	76	80
Vergi Sonrası Faaliyet Karı	103	175	218	262	303	318
(+) Amortisman	9	18	24	28	31	33
(-) NİS'teki Artış	73	78	82	79	70	30
(-) Yatırım Harcamaları	48	69	42	35	35	33
Serbest Nakit Akışı (SNA)	-9,5	46	118	177	229	289
<i>İndirgeme Oranı (AOSM)</i>	23,8%	23,7%	20,7%	18,5%	18,7%	
<i>İndirgeme Faktörü</i>	117,40%	145,20%	175,20%	207,70%	246,40%	
SNA'nın 31.03.2022 itibarıyla değeri	-8	32	67	85	93	
SNA Toplamı	269					
Terminal Büyüme Oranı	5%					
Terminal AOSM	18,7%					
Terminal Değer	2.113					
TD'nin Bugünkü Değeri	858					
Firma Değeri	1.127					
Net Borç (31 Mart 2022)	151					
Özsermaye Değeri	976					

4.2. Çarpan Analizi Yöntemi

Şirket'in Piyasa Çarpanları Analizi özkaynak değeri, FD/FAVÖK çarpan analizi sonucu hesaplanmıştır.

FD/FAVÖK Çarpanı Yöntemi

Şirket'in firma değeri Yabancı FD/FAVÖK çarpanı ve Yerli FD/FAVÖK çarpanı yöntemi ile ayrı ayrı hesaplanmıştır. Hesaplanan firma değerlerinden 31.03.2022 tarihli net borç çıkartılarak her iki çarpan analizine istinaden nihai özkaynak değeri tespit edilmiş ve hesaplanan iki ayrı özkaynak değerinin ortalaması alınarak Şirket'in FD/FAVÖK çarpan analizine göre özkaynak değeri hesaplanmıştır. Benzer şirketlerin çarpanları 30 Mayıs 2022 kapanış itibarıyla "Bloomberg" ve "Rasyonet" platformundan elde edilmiştir.

4.2.1. Yurt Dışı Benzer Çarpan Analizi Yöntemi

FD/FAVÖK çarpanı, halka açık benzer şirketlerin güncel firma değerlerinin ilgili şirketlerin 31.03.2022 tarihinde sonra eren 12 aylık dönem itibarıyla elde ettikleri FAVÖK değerlerine bölünmesiyle hesaplanmaktadır.

Yabancı Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı	
Berry Global	8,1x
Reynolds Consumer Production	13,9x
CCL Industries	10,3x
Sealed Air	10,7x
Wipak	8,7x
Pactiv	10,1x
Sarantis	11,1x
Medyan	10,3x

Yabancı benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanı medyanı 10,3x olarak hesaplanmaktadır. Bu çarpan değerine göre, Şirketin firma değeri ve özkaynak değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

Yabancı Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı Analizine Göre Özkaynak Değeri		
Yabancı Şirketler FD/FAVÖK		10,3x
FAVÖK	mln TL	109
Şirket Değeri	mln TL	1.119
Net Borç	mln TL	151
Yabancı Şirketler FD/FAVÖK Çarpanına Göre Özkaynak Değeri	mln TL	968

4.2.2. Yurt İçi Benzer Çarpan Analizi Yöntemi

Yerli Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı	
Bak Ambalaj	9,0x
Gediz Ambalaj	8,8x
Sekuro Plastik	6,7x
Işık Plastik	11,4x
Medyan	8,9x

Yerli benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanı medyanı 8,9x olarak hesaplanmaktadır. Bu çarpan değerine göre, Şirket'in firma değeri ve özsermaye değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

Yerli Şirketler FD/FAVÖK Çarpan Analizine Göre Özkaynak Değeri		
Yerli Şirketler FD/FAVÖK		8,9x
FAVÖK	mln TL	109
Şirket Değeri	mln TL	971
Net Borç	mln TL	151
Yerli Şirketler FD/FAVÖK Çarpanına Göre Özkaynak Değeri	mln TL	821

4.2.3. FD/FAVÖK Çarpan Analizine Göre Ortalama Özkaynak Değeri

FD/FAVÖK çarpanlarına göre hesaplanan özkaynak değerlerinin ortalaması aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

FD/FAVÖK Çarpan Analizine Göre Ortalama Özkaynak Değeri (mln TL)	Değerleme (mn TL)	Ağırlık	Toplam
Yabancı Şirketler FD/FAVÖK Çarpanına Göre Özkaynak Değeri	968	50%	484
Yerli Şirketler FD/FAVÖK Çarpanına Göre Özkaynak Değeri	821	50%	411
FD/FAVÖK Çarpanına Göre Özkaynak Değeri			894

4.3. Değerleme Sonucu

Değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi ve Piyasa Çarpan Analizi %50 - %50 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi ve Piyasa Çarpan Analizi sonucunda bulunan özkaynak değerleri aşağıda yer almaktadır.

Değerleme Yöntemi	Özkaynak Değeri (TL)	Ağırlık	Piyasa Değeri Katkısı (TL)
İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi	975.890.402	50,00%	487.945.201
Piyasa Çarpan Analizi	894.467.876	50,00%	447.233.938
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			935.179.139

%50 - %50 ağırlıklandırma ile Şirket'in ortalama halka arz öncesi özkaynak değeri 935.179.139 TL olarak hesaplanmaktadır.

Halka Arz Öncesi İskonto Hesabı	
Nominal Sermaye Tutarı	150.000.000
Değerleme Yöntemleri ile Hesaplanan Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri	935.179.139
Halka Arz İskonto Oran	25%
Halka Arz İskontolu Piyasa Değeri	702.000.000
Halka Arz Fiyatı (TL/Pay)	4,68

Değerleme yöntemleri ile hesaplanan halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden %25 halka arz öncesi iskonto oranı uygulanarak halka arz fiyatı pay başında 4,68 TL olarak hesaplanmaktadır.

5. Sonuç ve Yorumlar

- Fiyat Tespit Raporu’nda Koroplast ile ilgili bilgilerin ve değerlemede kullanılan yöntem ve değerlerin detaylı bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Koroplast için yapılan değerlendirme çalışmasında “İndirgenmiş Nakit Akımları” ve “Piyasa Çarpanları” kullanılmıştır. Kullanılan yöntemlerin %50-%50 olarak eşit ağırlıklandırılmasının makul olduğunu düşünüyoruz.
- Piyasa Çarpanları Analizi’nde FD/FAVÖK çarpanlarının kullanılmasının uygun olduğu görüşündeyiz.
- İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi’nde kullanılan parametreleri makul bulmaktayız. Fakat bu yöntemle belirlenen değerin Şirket’in projeksiyonlarına bağlı olduğunu ve bu projeksiyonların gerçekleşmemesi ve durumunda değerin farklı olabileceğini belirtmek isteriz.
- Şirket’in ithal hammadde fiyatları açısından kur dalgalanmalarına maruz kalması ve yabancı para açık pozisyon riski taşıması Şirket’in karlılığını, faaliyetlerini, operasyonel sonuçlarını ve ileriye yönelik beklentilerini olumsuz etkileyebileceğini belirtmek isteriz. Ayrıca Şirket’in temin ettiği hammadde kalemleri bakımından maliyetlerin Euro ve ABD doları cinsinden olmak üzere temelde emtia fiyatlarına bağlı olması sebebiyle döviz kurundaki dalgalanmalar Şirket’in finansal durumunu etkileyebilir, maliyetler ve satış fiyatlarında kur farkı doğmasına sebep olabileceğini belirtmek isteriz.

Belirttiğimiz çekinceler dışında %25’lik iskonto oranı da göz önüne alındığında 4,68 TL olarak belirlenen halka arz fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.