

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Halka Arz “Fiyat Tespit Raporu” DEĞERLENDİRME RAPORU
BANTAŞ BANDIRMA AMBALAJ SANAYİ ve TİCARET A.Ş.

11-05-2015

“BANTAŞ BANDIRMA AMBALAJ SANAYİ ve TİCARET A.Ş.”
“Fiyat Tespit Raporu” DEĞERLENDİRME RAPORU

İş bu rapor, Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği’ nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (Gedik Yatırım) ’nin hazırladığı Bantaş Bandırma Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Bantaş, Şirket) için hazırlanmış olan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu’nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir.

Halka Arz Fiyat Tespit Raporu’ nda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır. Yatırımcılar, halka arza ilişkin sirküleri ve izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

A- ŞİRKET HAKKINDA VERİLEN BİLGİLER

1. Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Özet Bilgi

Gedik Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu’ nun birinci bölümünde, Şirketin değerlemesinde kullanılan yöntemler ve bunların nihai değerlemedeki ağırlıkları hakkında bilgi verilmiştir. Buna göre değerlendirme çalışmasında, Piyasa Çarpanları Analizi ve Net Aktif Değer yöntemleri kullanılmıştır.

Piyasa çarpanları analizi için, Bist-Tüm ve Bist-İmalat Sanayi oranları kullanılmıştır. Bantaş, BİST - 2.Ulusal pazarda işlem göreceğinden çarpan analizinde II. Ulusal Pazar çarpanlarından da yararlanılabilmirdi.

Net Aktif Değeri yönteminde ise; Şirketin 31-12-2014 mali tablolarındaki özsermaye rakamı kullanılmıştır.

Nihai değerlendirme ise, BİST-İmalat Sanayi ve BİST-Tüm Piyasa Çarpanları %40’ ar, Net Aktif Değeri % 20 olarak ağırlıklandırılmıştır. Buna göre Piyasa çarpanları analizi % 80, Net Aktif Değer analizi % 20 ağırlığa sahiptir. Burada iki yönteme % 50 – 50 eşit ağırlık verilmesini daha doğru buluyoruz. Ancak yöntemler benzer sonuçlar verdiği için, nihai değerlendirme çok önemli bir fark yaratmayacaktı.

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Halka Arz “Fiyat Tespit Raporu” DEĞERLENDİRME RAPORU

BANTAŞ BANDIRMA AMBALAJ SANAYİ ve TİCARET A.Ş.

2. ŞİRKET

Bu bölümde, Şirket, tarihçesi ve faaliyet konusu hakkında yeterli bilgi verilmiştir. Ayrıca Şirket'in faaliyet gösterdiği sektöre ve Bantaş'ın sektördeki pazar payına ilişkin bilgi verilmiştir.

Sonuç olarak, faaliyet gösterilen sektör ve Şirket hakkında verilen bilgiler genel bir değerlendirme yapmaya yetecek ölçüde açık bir şekilde ifade edilmiştir.

3. DEĞERLEME HAKKINDA VERİLEN BİLGİLER

Değerleme Metodolojisi

Gedik Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Piyasa Çarpanları ve Net Aktif Değeri yöntemleri kullanılmıştır. Raporun 7. Sayfasında yöntemlerin verdiği değerler ve hesaplamadaki ağırlıkları aşağıdaki tablo halinde belirtilmiştir.

Değerleme Yöntemi	Ağırlık	Piyasa Değeri (Mn TL)	Hisse Başına Değerler (TL)
1. Piyasa Çarpanları Yöntemi			
1.1 İmalat Sanayi Ortalaması	40%	39	2.97
1.2 BİST-Tüm Ortalama Çarpanları	40%	38	2.87
2. Net Aktif Değeri	20%	35	2.69
Halka Arz Öncesi Şirket Değeri		37	2.87
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye		13	
Halka Arz Öncesi Birim Pay Değeri (TL/hisse)		2.87	
Halka Arz iskontosu		16.5 %	
Halka Arz Birim Pay Fiyatı (TL/Hisse)		2.40	

Piyasa Çarpanları yönteminde; Fiyat/Kazanç (F/K), Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) ve Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanları kullanılmış ve yöntemlerin verdiği sonuçlar eşit ağırlıklandırılmıştır. Buna göre BİST-İmalat Sanayi ortalamasına göre 38.6 Milyon TL ve BİST-Tüm ortalamasına göre 37.3 Milyon TL' lik Şirket değeri hesaplanmıştır. Baz alınan varsayımlar, hesaplamalar ve ağırlıklandırmaların genel bir değerlendirme yapmaya yetecek ölçüde açık bir şekilde ifade edildiğini düşünüyoruz.

Net Aktif Değeri yönteminde ise; Şirketin 31-12-2014 mali tablolarındaki özsermaye rakamı kullanılmış ve 35.01 Milyon TL Şirket değeri baz alınmıştır.

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Halka Arz “Fiyat Tespit Raporu” DEĞERLENDİRME RAPORU BANTAŞ BANDIRMA AMBALAJ SANAYİ ve TİCARET A.Ş.

İndirgenmiş Nakit Akımı analizi ile yatırımcıların, öngörülen belli şartlar altında, Şirket yönetiminin vizyonu ve Şirket’ in gelecek potansiyeli hakkında fikir sahibi olabilmesi sağlanabileceğinden, bu yöntemi önemsiyor ve değerlemede böyle bir çalışmaya da yer verilmesini daha doğru buluyoruz.

Mali Tablolar hakkında

Gedik Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu’ nun ekinde Şirket’in bilanço ve gelir tablolarına yer verilmiştir. Fiyat Tespit Raporu’ nda yer verilen 2010, 2011, 2012, 2013 ve 2014 yılsonu dönemlerine ait bilanço ve gelir tabloları yeterince açık ve kapsamlıdır.

4. SONUÇ

Nihai değerlemede, Piyasa çarpanları analizi % 80, Net Aktif Değer analizi % 20 ağırlığa sahiptir. Burada iki yönteme % 50 – 50 eşit ağırlık verilmesini daha doğru buluyoruz. Ancak yöntemler benzer sonuçlar verdiğinden, nihai değerlemede çok önemli bir fark yaratmayacaktı.

Gelecek beklentilerini yansıtması açısından ayrıca İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yönteminin de kullanılması ile değerlendirilebilir böylece değerlemenin sağlanması yapılabilirdi.

Sonuç olarak, baz alınan rasyoların makul olduğunu düşünüyoruz. Piyasa çarpanları yönteminde uygulanan varsayımlar, hesaplamalar ve ağırlıklandırmaların genel bir değerlendirme yapmaya yetecek ölçüde açık bir şekilde ifade edildiğini düşünüyoruz.

Gedik Yatırım, Fiyat Tespit Raporu’ nda, Bantaş için 2.87 TL birim hisse fiyatı tespit etmiş olup, bu fiyata % 16.5 oranında iskonto uygulamak suretiyle halka arz için 2.40 TL fiyat aralığı belirlemiştir.

Bu iskonto oranını ve öngörülen bu değer üzerinden belirlenen birim halka arz fiyat aralığını makul olarak değerlendiriyoruz.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti SPK tarafından yayımlanan tebliğ çerçevesinde, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve veya yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Halka Arz “Fiyat Tespit Raporu” DEĞERLENDİRME RAPORU
BANTAŞ BANDIRMA AMBALAJ SANAYİ ve TİCARET A.Ş.

GENEL MÜDÜRLÜK

Büyükdere Cad. No: 171 Metrocity A Blok Kat: 17 1.Levent/İST.

Tel:+90 212 344 09 00 Faks: +90 212 344 09 13

www.metroyatirim.com.tr

Görüş ve önerileriniz için iletişim adresimiz; info@metroyatirim.com.tr