



İzocam Ticaret ve Sanayi A.Ş.
Altayçeşme Mah. Çamlı Sokak No: 21
Kat: 4-5 P.K. 34843
Maltepe / İSTANBUL
Tel (Merkez) : (0216) 440 40 50 (PBX)
Faks (Merkez) : (0216) 440 40 70
Faks (Finansman-Muhasebe) : (0216) 440 40 75
Ticaret Sicil No.: 90639
Vergi Dairesi : Büyük Mükellefler
Vergi Numarası: 4840023079
Ödenmiş Sermaye : 24.534.143,35 TL.
Mersis No : 0484-0023-0790-0018
www.izocam.com.tr

SERMAYE PİYASASI KURULU

29 Kasım 2019

Ortaklıklar Finansmanı Dairesi Başkanlığı

Mustafa Kemal Mahallesi, Dumlupınar Bulvarı (Eskişehir Yolu)
No:156 06530 Çankaya / ANKARA

İLGİ: 30.10.2019 tarihli TEB YATIRIM Menkul Değerler A.Ş.'nin Kamuyu Aydınlatma Platformu üzerinden yaptığı açıklama ve İzocam Ticaret ve Sanayi A.Ş.'nin 07.11.2019 tarihli Sermaye Piyasası Kurulu üzerinden kamuya yaptığı açıklama

İlgide bulunan açıklamalar ile İzocam Ticaret ve Sanayi A.Ş. paydaşlarının Satma Hakkı Kullanımı için adil bedelin belirlenebilmesi adına, ilk satma hakkı başvurusu tarihi olan 30.10.2019 tarihi itibarıyla, İzocam Ticaret ve Sanayi A.Ş. bir ay içinde değerlendirme raporu kamuya açıklamayla yükümlü bulunmaktadır. Bu kapsamda, İzocam Ticaret ve Sanayi A.Ş. için Satma Hakkı Kullanımı için adil bedele ilişkin bilgileri içeren açıklama ve değerlendirme raporu ekte Sermaye Piyasası Kurulu'nun dikkatine sunulmaktadır.

Saygılarımızla,


İZOCAM TİCARET VE SANAYİ A.Ş.
Çıkarılmış Sermayesi: 24.534.143,35 TL
Öner Torun
Muhasebe Müdürü
Doruk Özcan
Genel Direktör Yardımcısı

Ekler:

- 1) Özel Durum Açıklama Formu
- 2) İzocam Ticaret ve Sanayi A.Ş. Değerleme Raporu

(EK/2)

ÖZEL DURUM AÇIKLAMA FORMU

Ortaklığın Ticaret Unvanı: İzocam Ticaret ve Sanayi A.Ş.

Adresi: Altayçeşme Mah. Çamlı Sok. No:21 Kat:5 Maltepe-İstanbul

Telefon ve Faks No: 0 216 440 40 50- 0 216 440 40 75

E-posta adresi: yatirimci.iliskileri@izocam.com.tr

Tarih: 29.11.2019

Konu: Sermaye Piyasası Kurulunun II-15.2 sayılı Tebliği uyarınca yapılan açıklamadır.

SERMAYE PİYASASI KURULU BAŞKANLIĞINA

Açıklanacak Özel Durum/Durumlar:

30 Ekim 2019 tarihinde TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("TEB Yatırım") tarafından Kamuyu Aydınlatma Platformu'na ("KAP") iletilen özel durum açıklamasında; 30.10.2019 tarihi itibarıyla İzocam Holding A.Ş. ("İzocam Holding")'nin İzocam Ticaret ve Sanayi A.Ş. ("İzocam") sermayesindeki sahip olduğu pay adedinin 24.045.791,87 ve pay sahipliği oranının %98,010 olduğu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("Kurul") II-27.2 sayılı Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği ("Tebliğ") uyarınca hakim ortak konumunu kazandığı ve bu kapsamda hakim ortak dışındaki İzocam pay sahiplerinin paylarını belirtilen açıklama tarihi olan 30 Ekim 2019 tarihinden itibaren 3 aylık hak düşürücü süre içerisinde İzocam Holding'e satma hakkı doğduğu, ilk satma hakkı kullanım talebinin İzocam'a ulaşmasını takiben bir ay içinde pay değerinin tespiti amacıyla ilgili tebliğ uyarınca değerlendirme raporu hazırlanacağı, değerlendirme raporu sonucu ve satma hakkı kullanım bedelinin tebliğ hükümleri çerçevesinde kamuya duyurulacağı açıklanmıştır.

Bu doğrultuda Tebliğ'in 6. Maddesi hükümleri uyarınca, İzocam'ın satma hakkı kapsamında 1 lot pay için satma hakkı kullanım fiyatı aşağıdaki fiyatların en yükseği olarak belirlenmiştir:

- 1) Son bir yıl içinde Kanunun 26'ncı maddesi çerçevesinde 20 Ağustos 2019 ile 17 Eylül 2019 tarihleri arasında gerçekleştirilen zorunlu pay alım teklifi fiyatı: 20.12 TL ve
- 2) Hazırlanan Değerleme Raporunda belirlenen fiyat: 10,53 TL

İlgili değerlendirme raporunun sonuçlarına aşağıda yer verilmiş ve değerlendirme raporu işbu açıklamanın ekinde paylaşılmıştır.

II. KISIM

1

İZOCAM TİCARET VE SANAYİ A.Ş.
Çıkarılmış Sermayesi: 24.534.143,35 TL

Değerleme Raporu Sonuçları:

İzocam'ın değerlemesinde İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi, Benzer Şirket Analizi ve Düzeltilmiş Net Aktif Değer metodolojilerinden faydalanılmıştır.

- Nakit Akımı Analizi Metodolojisine göre pay başına değer 3,33 TL;

- Benzer Şirket Analizi metodolojisine göre pay başına değer 5,62 TL;

- Düzeltilmiş Net Aktif Değer metodolojisine göre ise pay başına değer 14,56 TL olarak hesaplanmaktadır.

Nakit Akımı Analizi Metodolojisine %20, Benzer Şirket Analizi Metodolojisine %20 ve Düzeltilmiş Net Aktif Değer metodolojisine %60 ağırlık verildiğinde İzocam'ın pay başına değeri 10,53 TL olarak hesaplanmaktadır.

Tebliğ'e göre satma hakkı fiyatı 20,12 TL olarak belirlenmiştir.

Bu doğrultuda satma hakkını kullanmak isteyen İzocam pay sahiplerinin;

- Satma hakkı adil bedeliyle güncellenmiş yeni talep formlarını Pazartesi gününden itibaren www.tebyatirim.com.tr ve www.izocam.com.tr adreslerinden edinin, formun eksiksiz doldurulup imzalanarak en geç 30 Ocak 2020 saat 16:30'a kadar aracı kurumları vasıtasıyla TEB Yatırım'a iletmeleri ve formda da detaylı olarak açıklanacağı şekilde paylarını ilgili kıymet hesabına aktarmaları gerekmektedir. Başvurular 30 Ocak 2020 tarihine kadar Türkiye saati ile saat 16:30'a kadar kabul edilecektir. Her gün saat 16:30'dan sonra alınan başvurular, ertesi iş günü işleme alınacaktır. Başvurunun uygun görülmesi halinde, satılan payların bedeli en geç 5 iş günü içerisinde yatırımcıların hesabına aktarılacaktır.

Satma hakkının kullanılabilmesi için, ilgili pay sahibinin başvuru tarihi itibarıyla sahip olduğu tüm payları için satma hakkı kullanım talebinde bulunması, bu paylar üzerinde haciz, rehin, tedbir ve sair kısıtlama bulunmaması ve payların 30 Ocak 2020 tarihine kadar ilgili kıymet hesabına aktarılması gerekmektedir. Talepte bulunulan payların virmanlanmaması veya kısmen virmanlanması halinde talep iptal edilerek işleme konulmayacak ve kısmen virmanlanan paylar satma hakkı kullanım talebinde bulunan ortakların aracı kurumlarına iade edilecektir.

Sürecin bütünlük içerisinde işleyebilmesi için işbu duyurumuza kadar başvuruda bulunmuş olan hissedarlarımızın da 04.11.2019 Pazartesi günü yukarıda belirtilen adreslere yüklenecek olan formu doldurup imzalararak aracı kurumları vasıtasıyla TEB Yatırım'a göndermeleri ve paylarını ilgili kıymet hesabına aktarmaları gerekmektedir.

İlgili yasal düzenlemeler çerçevesinde gerekli ek açıklamalar yapılmaya devam edilecektir.

II. KISIM

2

İZOCAM TİCARET VE SANAYİ A.Ş.
Çıkarılmış Sermayesi: 24.534.143,35 TL

Yukarıdaki açıklamalarımızın, Sermaye Piyasası Kurulunun II-15.2 sayılı Payları Borsada İşlem Görmeyen Ortaklıklara İlişkin Özel Durumlar Tebliğinde yer alan esaslara uygun olduğunu, bu konuda/konularda tarafımıza ulaşan bilgileri tam olarak yansıttığını, bilgilerin defter, kayıt ve belgelerimize uygun olduğunu, konuyla ilgili bilgileri tam ve doğru olarak elde etmek için gerekli tüm çabaları gösterdiğimizi ve yapılan bu açıklamalardan sorumlu olduğumuzu beyan ederiz.

Kaşe/Yetkili İmzalar
İsim-Unvanı
İmza
Tarih

İsim-Unvanı
İmza
Tarih

İZOCAM TİCARET VE SANAYİ A.Ş.
Çıkarılmış Sermayesi: 24.534.143,35 TL



Yönetici Özeti | Değerleme sonucu

Değerleme Sonuçları

TL '000	Ağırlık	Sonuç	Düşük	Yüksek
Gelir Yaklaşımı	20%	81,817	67,933	98,278
İndirgenmiş Nakit Akımı	100%	81,817	67,933	98,278
Piyasa Yaklaşımı	20%	137,989	11,940	346,759
Benzer Şirket	100%	137,989	11,940	346,759
Maliyet Yaklaşımı	60%	357,291	357,291	357,291
Düzeltilmiş Net Aktif Değer	100%	357,291	357,291	357,291
Değerleme Sonucu		258,336	230,350	303,382

Hisse başına değer (sonuç)

Hisse senedi adedi (bin)	24,534	24,534	24,534
Hisse başına değer (Gelir yaklaşımı)	3.33	2.77	4.01
Hisse başına değer (Piyasa yaklaşımı)	5.62	0.49	14.13
Hisse başına değer (Maliyet yaklaşımı)	14.56	14.56	14.56
Hisse başına değer (Sonuç)	10.53	9.39	12.37

Değerleme Sonuçları

- Değerleme çalışmasında gelir yaklaşımı kapsamında indirgenmiş nakit akım yöntemi, piyasa yaklaşımı kapsamında benzer şirketler yöntemi ve maliyet yaklaşımı kapsamında düzeltilmiş net aktif değer yöntemi uygulanmıştır.
- İNA yöntemi, şirkete özel büyüme ve nakit akım tahminlerine dayalı bir yöntem olması sebebiyle yatırımcılar tarafından en sık tercih edilen yöntemdir. Ancak, aynı zamanda gelecekle ilgili subjektif değerlendirmeler içermektedir.
- Pazar yaklaşımı, Şirket'in gelecekteki beklentilerine tümüyle yer vermemektedir ve kullanılan benzer şirketler değerlendirme konusu olan şirket ile tümüyle birebir benzer olmayabilir. Bununla birlikte gözlemlenebilir ve objektif piyasa verilerine dayanmaktadır. Bu yaklaşımı uygularken Şirket'in geçmiş ve gelecekteki performansını dikkate almak üzere, 2018 gerçekleşen ve 2019-2020 tahmini FAVÖK tutarları ile borsadaki emsallerinin FAVÖK çarpanları kullanılmıştır.

- Maliyet yaklaşımı statik bir yaklaşım olup, Şirket'in varlıklarıyla gelecekte yaratabileceği potansiyeli değerleme sonucuna gerektiği şekilde yansıtmamaktadır. Bununla birlikte gelir ve pazar yaklaşımları sonucunda hesaplanan tahmini değerler ile karşılaştırma yapmak üzere, maliyet yaklaşımına bu çalışmada yer verilmesinin uygun olduğunu düşünülmektedir.
- Şirket'in 2019 yılındaki faaliyet sonuçları, genel pazar ve sektör şartlarından olumsuz etkilenmiştir. Şirket'in temel 2 ürün gamı olan taşıyıcı ve camyünü ürünlerinde üretim teknolojilerine bağlı olarak birim maliyetlerinin sektör ortalamasının üzerinde olması; sektörde arz yönlü artışlara bağlı olarak fiyat rekabetinin yaşanıyor olması gibi nedenlerle İzocam'ın rekabet avantajını kaybettiği anlaşılmaktadır. Şirket yönetimi önümüzdeki dönemde Şirket'in karlılığında kademeli bir artış beklemektedir. Ancak, artan yatırım harcamaları ve işletme sermayesi ihtiyacı nedeniyle, Şirket'in nakit yaratma kapasitesi sınırlı kalmaktadır.
- Şirket'in mevcut ve projekte edilmiş kar ve nakit akım yaratma kabiliyetini değerlendiren gelir ve pazar yaklaşımları sonucunda hesaplanan değer, Şirket'in net aktif büyüklüğünü dikkate alan maliyet yaklaşımının sonucunda elde edilen değerlendirme sonucundan önemli ölçüde düşük olduğu görülmektedir. İNA ve Benzer Şirketler yönteminin sonuçları, Şirket hissedarlarının Şirket'in aktifleri üzerinden belli bir getiri yaratma beklentisini tam olarak yansıtmamaktadır. Her iki yöntemin sonucunda hesaplanan değer, Şirket'in 30 Eylül 2019 tarihli bilançosunda yer alan defter değerinden (özsermaye değeri -173.1 milyon TL) daha düşüktür. Bununla birlikte, Şirket yönetimi genel pazar şartlarının yarattığı bazı sıkıntılara rağmen, faaliyetlerine devam etme ve iş planını hayata geçirme yönünde iradelerinin olduğunu belirtmiştir. Bu çerçevede, her üç yöntemin de dikkate alınmasının uygun olduğu düşünülmüş olup, Maliyet yaklaşımı, Gelir yaklaşımı ve Pazar yaklaşımı sırasıyla %60, %20 ve %20 oranında ağırlıklandırılarak değerlendirme sonucuna ulaşılmıştır.
- Çalışmamızın sonucunda Şirket'in %100 hissesinin 30 Eylül 2019 tarihi itibarıyla **230-303 milyon TL** aralığında olduğunu ve buna göre hisse başına **9.39-12.37 TL** aralığında bir pazar değeri olduğunu tahmin etmekteyiz.