

Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş.

Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Analist Raporu

6 Ocak 2026

Bu rapor, **Invest-AZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş.** tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, halka arza aracılık eden yetkili kuruluş olan İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından **Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş.** ("Formül Plastik" veya "Şirket") için hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'na ilişkin bir değerlendirme niteliğindedir. Rapor, yatırımcıların pay alım satımına yönelik herhangi bir öneri, tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin yatırım kararlarını ilgili izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

1. Halka Arza İlişkin Bilgiler

Tablo 1 – Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler

İhraççı	Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş.
İhraççı Borsa Kodu	FRMPL
İşlem Göreceği Pazar	Ana Pazar
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	130.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	160.000.000 TL
Toplam Halka Arz Edilecek Pay	Sermaye Artırımı 30.000.000 pay Ortak Satışı 10.000.000 pay Toplam 40.000.000 pay
Halka Arz Satış Fiyatı	30,24 TL
Halka Arz Büyüklüğü	1.209.600.000 TL
Halka Açıklık Oranı	25%
Halka Arz İskonto Oranı	28,98%
Halka Arz Satış ve Talep Toplama Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı Sabit Fiyatla Talep Toplama
Talep Toplama Tarihleri	7-8-9 Ocak 2026
Tahsisat Grupları	Yurt İçi Bireysel %65 (26.000.000 adet) Yurt İçi Kurumsal %25 (10.000.000 adet) Yüksek Başvurululu %10 (4.000.000 adet)
Fiyat İstikrarı	30 gün
Ek Satış	Yoktur

Kaynak: Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş. İzahname

Şirket; 1 yıl boyunca bedelli sermaye artırımını yapmayacağını, dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını;

Ortaklar; 1 yıl boyunca borsada ve borsa dışında satmama ve borsa fiyatının altında bir fiyattan borsa ve borsa dışında satmama taahhüdü vermiştir.

Halka Arza Gelirinin Kullanım Yeri

- Yatırımlar %75
- İşletme sermayesi ihtiyacının karşılanması %25

Tablo 2 – Ortaklık Yapısı

Pay Sahibi	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Tutarı (TL)	Oranı (%)	Tutarı (TL)	Oranı (%)
Formül Holding	A	22.000.000	16,92	22.000.000	13,75
	B	67.384.551	51,83	67.384.551	42,12
Haydar Şahin	B	39.293.449	30,23	29.293.449	18,31
Fatma Şahin	B	1.322.000	1,02	1.322.000	0,83
Halka Açık Kısım	B	-	-	40.000.000	25,00
TOPLAM		130.000.000	100,0	160.000.000	100,0

Kaynak: Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş. İzahname

2. Şirket Hakkında Bilgiler**2.1. Faaliyet Konusu**

Formül Plastik'in esas sözleşmesinin "Amaç ve Konu" başlıklı 3'üncü maddesi uyarınca, Şirket fiili olarak, kompozit boru ve bağlantı elemanları, plastik temiz su boru ve bağlantı elemanları, PVC pis su boru ve bağlantı elemanları, doğalgaz ısınma sistemleri makine ve ekipmanları, kalorifer sistemleri ana ve yardımcı mamulleri ile sıhhi tesisat emtiasının imalat ve ticareti ile iştigal etmektedir. Şirket ayrıca, kentlerin alt yapısında, tarımda, fabrika ve konutlarda kullanılan her türlü temiz ve atık su borularını ve bunların eki olan ekipmanları imal, ithal ve ihraç etmekte, perakende ve toptan olarak ticaretini yapmakta ve söz konusu bu mamullerle ilgili her türlü ham ya da yarı mamulün ihracat ve ticaretini yapmaktadır.

Temiz suyun ana şebekeden binalara, katlara ulaştırılması; dairelere, konutlara dağıtılması; kullanıma hazır duruma getirilmesi ve atık suya dönüştükten sonra kanalizasyona gönderilmesiyle ilgili aşamaların tümünde kullanılan çeşitli çaplardaki plastik boru ağı, boruların bağlantı elemanları ve ekleme parçalarının üretimi Şirket tarafından yapılmaktadır. Her tür mekânın temiz su ve ısınma suyu ihtiyacını karşılayan ve atığa dönüşen pis suyun kanalizasyona iletilmesini sağlayan plastik boru ağı ve bağlantı elemanları ve sistemi tamamlayan diğer ara malzemelerden oluşan tüm ürünler, bayiler ve diğer dağıtım kanalları aracılığı ile yurt içi ve yurt dışı satış yoluyla son kullanıcılara ulaştırılmaktadır.

Formül Plastik tarafından üretilen ürünler aşağıdaki gruplar kapsamında kategorize edilmiştir.

- Temiz Sıcak ve Soğuk Su Tesisat Boruları
- Temiz Sıcak ve Soğuk Su Tesisat Borularının Bağlantı Elemanları
- Atık Su Boruları ve Bağlantı Elemanları

3. Finansal Bilgiler

Şirket'in 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 dönemlerine ilişkin özel bağımsız denetimden geçmiş bilançosunun ana kalemleri aşağıdadır.

Tablo 3 – Karşılaştırmalı Bilanço Tablosu

Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş Finansal Durum Tablosu (TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Toplam Dönen Varlıklar	2.779.081.475	2.537.777.368	2.179.467.586	2.958.807.065
Toplam Duran Varlıklar	834.754.621	1.001.530.998	1.365.537.680	1.306.930.148
TOPLAM VARLIKLAR	3.613.836.096	3.539.308.366	3.545.005.266	4.265.737.213
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.590.402.371	1.247.893.959	1.234.899.733	1.799.253.522
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	301.852.605	272.135.700	149.028.762	194.389.373
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	1.892.254.976	1.520.029.659	1.383.928.495	1.993.642.895
Ödenmiş Sermaye	80.000.000	130.000.000	130.000.000	130.000.000
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	1.721.581.120	2.019.278.707	2.161.076.771	2.272.094.318
TOPLAM KAYNAKLAR	3.613.836.096	3.539.308.366	3.545.005.266	4.265.737.213

Kaynak: Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş. İzahname ve Fiyat Tespit Raporu

Şirket'in 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024, 30.09.2024 ve 30.09.2025 dönemlerine ait özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu ana kalemleri aşağıdadır.

Tablo 4 – Karşılaştırmalı Gelir Tablosu

Gelir Tablosu (TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2024	30.09.2025
Hasılat	3.934.921.751	3.494.335.012	3.539.180.063	2.523.710.434	2.448.534.397
Satışların Maliyeti	-2.829.499.601	-2.401.518.453	-2.614.290.524	-1.732.613.007	-1.784.482.838
Brüt Kar	1.105.422.150	1.092.816.559	924.889.539	791.097.427	664.051.559
Esas Faaliyet Kar / Zararı	1.032.500.344	870.476.297	629.666.258	577.736.735	525.706.434
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kar / Zararı	493.787.846	449.542.234	173.993.753	-66.545.592	205.595.873
Dönem Karı / Zararı	296.806.661	295.458.158	159.825.895	85.926.482	117.056.924

Kaynak: Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş. İzahname ve Fiyat Tespit Raporu

4. Değerleme Özeti

İntegral Yatırım, halka arz fiyatının tespitinde Gelir Yaklaşımı- İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) ve Pazar Yaklaşımı-Çarpan Analizi yöntemlerini beraber kullanmıştır. İNA ve Borsadaki Kılavuz Emsaller yöntemlerinin %50-%50 oranında ağırlıklandırılması sonucunda, 5.534.576.483 TL Şirket değeri tespit edilmiştir. %28,98 oranında halka arz iskontosu uygulanmasıyla ulaşılan 3.930.656.218 TL toplam değer neticesinde, pay başına halka arz fiyatı 30,24 TL olarak belirlenmiştir.

Tablo 5 – Değerleme Sonucu Tablosu

Değerleme Sonucu (TL)	Şirket Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
İndirgenmiş Nakit Akışı	5.796.656.691	50%	2.898.328.346
Yurt İçi Benzer Şirket Çarpanları	5.843.725.505	25%	1.460.931.376
Yurt Dışı Benzer Şirket Çarpanları	4.701.267.043	25%	1.175.316.761
Özkaynak Değeri			5.534.576.483
Halka Arz İskontosu (%)			28,98%
İskontolu Özkaynak Değeri			3.930.656.218
Halka Arz Fiyatı			30,24

Kaynak: Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş. Fiyat Tespit Raporu

5. Görüş

- ✓ Fiyat Tespit Raporu'nda, Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş. ve sektör hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğu görüşündeyiz.
- ✓ Nihai değerin tespit edilmesi aşamasında indirgenmiş Nakit Akımları ve Borsadaki Kılavuz Emsaller yöntemlerine eşit ağırlık verilmesini makul buluyoruz.
- ✓ Sonuç olarak, yapılan incelemeler neticesinde ve İzahnamede yer alan riskler de saklı kalmak kaydıyla, Şirket için %28,98 halka arz iskontosunun ve iskonto sonrası 30,24 TL halka arz fiyatının makul olduğunu buluyoruz.



Yasal Çekinceler

Burada yer alan bilgiler INVEST-AZ Yatırım 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, INVEST-AZ Yatırım 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 INVEST-AZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Sorumlu değildir.