

Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş.

“FİYAT TESPİT RAPORU” ANALİZİ

7 Ocak 2026



İÇİNDEKİLER

1 - HALKA ARZA İLİŞKİN BİLGİLER	1
2 - ŞİRKET HAKKINDA ÖZET BİLGİ	2
3 - FİNANSAL BİLGİLER	3
4 - DEĞERLEME HAKKINDA ÖZET BİLGİ	4
5 - NİHAİ GÖRÜŞ	7

İşbu rapor, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ('HALK YATIRIM') tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12/02/2013 tarihli ve 5/145 sayılı kararında yer alan; payların ilk kez halka arzı öncesi uygulanacak esasların 7. maddesine dayanılarak hazırlanmıştır. Rapor, Formül Plastik A.Ş.-'nin halka arzının, Integral Yatırım A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Halk Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

1- Halka Arza İlişkin Bilgiler**Tablo 1 - Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler**

Halka Arz Hakkında Özet Bilgi	
Halka Arz Fiyatı:	30,24 TL
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Halka Arz Yöntemi:	Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Dağıtım Yöntemi:	Bireysel Yatırımcıya Eşit Dağıtım, Yüksek Başvurulu Yatırımcıya Oransal Dağıtım
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye:	130.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye:	160.000.000 TL
Halka Arz Miktarı Toplam Nominal:	40.000.000
Sermaye Artırımı:	30.000.000
Ortaklık Satışı:	10.000.000
Ek Satış:	-
Halka Arz Büyüklüğü:	1.209.600.000 TL
Halka Açıklık Oranı:	25,00%
Tahsisat Grupları:	
Yüksek Başvurulu Yatırımcı	4.000.000 (10%)
Yurt İçi Bireysel Yatırımcı	26.000.000 (65%)
Yurt içi Kurumsal Yatırımcı	10.000.000 (25%)
Konsorsiyum Liderleri	Integral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Tarihleri:	7-8-9 Ocak 2026
BIST İşlem Kodu	FRMPL
Halka Arz İlişkin Taahhütler:	Şirket, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımı yapmayacağını, bu şekilde dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını, Ortaklar, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımı kararlarında olumlu oy kullanmayacağını sahip olunan ve halka arza konu olmayan Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasında yol açacak şekilde satışa ve/veya halka arza konu etmeyeceklerini taahhüt etmiştir.
Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:	Halka arz kapsamında elde edilecek net gelirin %75'i yatırımların finansmanında, geri kalan %25'lik kısmı işletme sermayesi ihtiyacının karşılanmasında kullanılacaktır.

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

Tablo 2 – Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı Soyadı	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Sermaye		Sermaye	
		TL	Pay	TL	Pay
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	B	-	-	40.000.000	25,00%
Toplam		130.000.000	100%	160.000.000	100%

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

2- Şirket Hakkında Verilen Özet Bilgi

2.1- Faaliyet Konusu Hakkında:

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. Ayrıca, şirket 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 mekanın 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

Tablo 3 – Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş. – 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
Brüt Kar	1.105.422.150	1.092.816.559	924.889.539	791.097.427	664.051.559
Esas Faaliyet Karı	1.032.500.344	870.476.297	629.666.258	577.736.735	525.706.434
Finansman Geliri/Gideri Öncesi Faaliyet Karı	1.032.877.518	1.014.231.634	637.377.768	583.714.134	528.774.092
Vergi Öncesi Kar	493.787.846	449.542.234	173.993.753	-66.545.592	205.595.873
Dönem Karı	296.806.661	295.458.158	159.825.895	85.926.482	117.056.924

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

Tablo 4 Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş. – Karşılaştırmalı Bilanço

Bilanço (TL)	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	30/09/2025
Nakit ve Nakit Benzerleri	122.763.905	65.473.297	37.611.576	82.714.693
Ticari Alacaklar	1.726.167.041	1.324.078.884	1.016.871.055	1.462.638.026
Stoklar	821.428.807	1.047.328.528	1.048.014.087	1.318.666.597
Dönen Varlıklar	2.779.081	2.537.777.368	2.179.467.586	2.958.807.065
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	85.234.812	224.904.260	225.523.140	225.523.140
Maddi Duran Varlıklar	712.180.640	742.626.262	825.094.958	782.298.900
Peşin Ödenmiş Giderler	-	-	292.069.914	292.414.025
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
Kısa Vadeli Borçlanmalar	336.735.334	181.584.864	373.079.281	802.094.733
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	191.961.209	171.850.701	392.900.296	176.716.413
Ticari Borçlar	237.459.437	236.792.634	236.051.929	386.736.620
Ertelenmiş Gelirler	775.197.493	575.775.302	179.945.885	367.534.829
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.590.402.371	1.247.893.959	1.234.899.733	1.799.253.522
Uzun Vadeli Borçlanmalar	76.927.079	31.151.908	29.038.306	31.922.928
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	211.140.518	218.612.345	85.369.660	136.386.945
Uzun Vadeli Yükümlülükler	301.852.605	272.135.700	149.028.762	194.389.373
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. - Fiyat Tespit Raporu

4- Değerleme Hakkında Özet Bilgi

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan, Formül Plastik ve Metal A.Ş'nin halka arz fiyatının tespitinde İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılarak elde edilen sonuçlar eşit ağırlıklandırılarak nihai değer hesaplanmıştır.

1. Pazar Yaklaşımı: Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi
2. Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi

4.1- Piyasa Çarpanları Analizi

Piyasa çarpanları analizinde, Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamında, Formül Plastik ile benzer özellikler gösteren şirketlerin 11 Kasım 2025 güncel piyasa verileri dikkate alınmıştır. Ayrıca, çarpan analizine yurt dışı seçilmiş benzer şirketlerin ilgili tarih üzerinden hesaplanan güncel değerleme çarpanları da eklenmiştir. Çarpan analizinde FD/FAVÖK çarpanları kullanılmıştır. Yurt içi ve yurt dışı piyasa çarpanları dikkate alındığında şirket için adil özsermaye değerleri %50 - %50 ağırlıklandırılarak 5.272.496.274 TL ağırlıklandırılmış özsermaye değerine ulaşılmıştır.

Tablo 5 – Formül Plastik ve Metal A.Ş - Çarpan Analizi

Benzer Şirket Çarpanları Yurt içi	Çarpanlar	Şirket Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Şirket Değeri
FD/FAVÖK	11,62	5.843.725.505	100%	5.843.725.505
Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri				5.843.725.505

Benzer Şirket Çarpanları Yurt dışı	Çarpanlar	Şirket Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Şirket Değeri
FD/FAVÖK	9,59	4.701.267.043	100%	4.701.267.043
Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri				4.701.267.043

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

Tablo 6 – Formül Plastik ve Metal A.Ş - Çarpan Analizi Sonucu

Çarpan Analizi (TL)	Ağırlık	Sonuç (bin TL)
Yurt İçi Çarpanlara Göre Şirket Değeri	50%	5.843.725.505
Yurt Dışı Çarpanlara Göre Şirket Değeri	50%	4.701.267.043
Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri (TL)		5.272.496.274

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

4.2- İndirgenmiş Nakit Akışı Modeli

- ✓ Integral Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nun İndirgenmiş Nakit Akımı Modeli'ne aşağıdaki varsayımlar uygulanmıştır:
- ✓ İNA, 2025-2030 dönemini kapsayan projeksiyonları içermektedir.
- ✓ Şirket tarafından projeksiyon döneminde elde edilecek nakit akışlarının bugüne indirgenmesinde esas alınacak yöntem olarak AOSM yöntemi kullanılması uygun görülmüştür.
- ✓ Risksiz faiz oranı 2025 yıl sonu için %32,53 olarak belirlenirken, projeksiyon döneminin sonu olan 2030 yılında %11,56 seviyesine gerileyeceği öngörülmüştür. Piyasa risk primi projeksiyon dönemi boyunca %5,50, beta katsayısı 1,00 seviyesinde sabit bırakılmıştır.
- ✓ Sonsuz büyüme değeri olarak tahmin edilen %5 oranı Gordon büyüme modelinde indirgenmiş sonsuz değer tahmininde dikkate alınmış ve sonrasında Şirket'in 928.019.381 TL tutarındaki net borcu ile 225.523.140 TL tutarındaki Yatırım Amaçlı Gayrimenkulü bulunan firma değerinden çıkarılarak/eklenerek Şirket'in özsermaye değeri 5.796.656.691 TL olarak hesaplanmıştır. İNA'ya göre şirketin özsermaye değeri aşağıdaki tabloda paylaşılmıştır.

Tablo 6 – Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş. – İndirgenmiş Nakit Akışı Modeli Sonucu

İNA Değerleme Sonuçları (TL)	
Serbest Nakit Akımlarının Bugünkü Değeri	2.207.368.880
Uç Değerin Bugünkü Değeri	4.291.784.053
Firma Değeri	6.499.152.932
- Net Borç	-928.019.381
+ Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	225.523.140
Özsermaye Değeri	5.796.656.691

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

Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş. – Ocak 2026

4.3- Sonuç

İntegral Yatırım tarafından hazırlanan değerleme çalışmasında, İNA ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemleri kullanılarak elde edilen sonuçlar ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere %28,98 halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başına iskontolu pay değeri 30,24 TL olarak tespit edilmiştir.

Tablo 8 – Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş. - Değerleme Sonucu Tablosu

Değerleme Sonucu	Şirket Değeri (TL)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri (TL)
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
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri			5.534.576.483
Halka Arz İskontosu			28,98%
İskontolu Özkaynak Değeri			3.930.656.218
Ödenmiş Sermaye			130.000.000
Halka Arz Fiyatı			30,24

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

5- Nihai Görüş

- ✓ Fiyat Tespit Raporu'nda şirket ve sektör hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğu görüşündeyiz.
- ✓ Değerleme yöntemleri içerisinde Piyasa Çarpanları Yöntemine ek olarak İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi Yöntemine yer verilmiş olmasını ve eşit ağırlıklandırılmasının uygun olduğu görüşündeyiz.
- ✓ Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığı görüşündeyiz.
- ✓ %28,98 seviyesindeki halka arz iskontosunun son dönemlerde gerçekleşen halka arz iskontolarıyla uyumlu ve makul olduğunu değerlendiriyoruz.
- ✓ **Sonuç olarak, yapılan incelemeler sonucunda ve İzahnamede yer alan riskler de saklı kalmak kaydıyla, Formül Plastik ve Metal Sanayi A.Ş. için ulaşılan 30,24 TL halka arz fiyatının makul olduğu kanaatini taşıyoruz.**

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.