

Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj Sanayi A.Ş.

25/06/2024

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine dayanılarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj Sanayi A.Ş. Fiyat Tespit Raporuna ilişkin değerlendirme raporu olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

1. HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Halka Arz Fiyatı	30,00 TL
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Mevcut Ortak Satışı
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Dağıtım Yöntemi	Eşit Dağıtım
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	144.000.000
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	179.000.000
Halka Arz Miktarı Toplam Nominal	59.000.000
Sermaye Artırımı	35.000.000
Ortak Satışı	24.000.000
Halka Arz Büyüklüğü	1.770.000.000
Halka Açıklık Oranı	%32,96
Ek Satış	-
Tahsisat Grupları:	
Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara	41.300.000 (%70)
Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara	11.800.000 (%20)
Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılara	5.900.000 (%10)
Halka Arz Tarihleri	26-27-28 Haziran 2024
BIST İşlem Kodu	SEGMN
Halka Arza 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.

2. HALKA ARZ GELİRİNİN KULLANIM ALANI

- İşletme sermayesinin güçlendirilmesi: %50
- Yeni yatırımlar: %30
- Entegrasyon ve modernizasyon yatırımları: %20

3. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİLER

1958 yılında Ankara merkezli olarak kurulan ülkemizin gıda imalat sanayinde önemli markalarından biri olan Seğmen'in ana iştiğal konusu reçel, bal, fındık kreması, helva, tahin, pekmez üretimi, paketlemesi, baharat paketlemesi ve satışlarıdır. Yıllar içerisinde ana iştiğal konusunun hiç değiştirilmemiş olmasının avantajıyla, Şirket kurucularından ileri gelen bilgi birikimini tüm faaliyetler ve iş süreçlerinde kullanmaktadır. Şirket Ar-Ge çalışmalarıyla sürekli olarak ürünlerinde gelişim sağlamak, teknoloji ve modernizasyon yatırımları ile birlikte sürdürülebilir üretime devam etmektedir.

Şirket'in ana üretim tesislerinin önemli bir bölümü Ankara ili Sincan ilçesi 1. Organize Sanayi Bölgesi'nde yer almaktadır. Osmanlı Fabrikası, Hazar Fabrikası 1 ve 2 isimli üç ayrı kurulu tesiste toplam 40.000 m2 kapalı alanda, reçel, bal, helva, fındık kreması, helva, tahin, pekmez, meyve sosları üretilmekte ve paketlenmektedir. Baharat grubu ürünleri ise sadece toptan tedarik edilmekte ve paketlenmektedir. Şirket'in Aralık 2023'ten bu yana yatırım projesini yürüttüğü 5.000 m2 kapalı alana sahip Afyon Soğuk Hava ve Meyve İşleme Tesisi, 15 Mayıs 2024 itibarıyla mevcut üç tesisin ardından dördüncü tesis olarak faaliyete başlamıştır. Şirket, ana ürün kategorilerinden, net satışlarında en yüksek payı alan reçel ürünü için üretimde kullandığı meyveleri çiftçilerden hasat mevsiminde sezonluk olarak satın almaktadır. Satın alınan meyvelerin bir bölümü doğrudan Şirket'in üretim tesislerine yönlendirilirken, kalan bölümü için dışarıdan hizmet alınarak meyve işleme soğuk hava depolarında muhafaza edilmesi sağlanmaktadır. Reçel üretiminde önde gelen çilek ve vişne ürünleri başta olmak üzere, meyve üretiminin yüksek olduğu Afyon, Bursa ve Konya illerinde konumlanan soğuk hava depoları, reçel üretiminde ana hammadde olan meyvelerin muhafaza edilmesini ve soğuk zincirin kırılmadan, meyvelerin üretim tesisine taşınmasını sağlamaktadır. Soğuk hava depolarında bulunan meyveler gelen siparişlere göre üretime yönlendirilmektedir. Afyon Soğuk Hava ve Meyve İşleme Tesisi'nin tam kapasiteyle faaliyete geçmesiyle birlikte Şirket, sezonda satın aldığı meyvelerin önemli bir bölümünü doğrudan kendi bünyesindeki tesise yönlendirdikten sonra IQF (Bireysel Hızlı Dondurma) tekniği ile dondurarak soğuk hava depolarında saklayacak ve böylece meyve işleme ve soğuk hava deposunda saklama konusunda dış kaynak bağımlılığını azaltacaktır.

Şirket Sermayesinin Dağılımı:

Ortağın Unvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Reyhan MOLLAOĞLU	A	3.000.000	2,08	3.000.000	1,68
	B	9.000.000	6,25	7.000.000	3,91
Yusuf SEĞMEN	A	3.000.000	2,08	3.000.000	1,68
	B	9.000.000	6,25	7.000.000	3,91
Emine SEĞMEN	A	3.000.000	2,08	3.000.000	1,68
	B	9.000.000	6,25	7.000.000	3,91
Oya YENER	A	3.000.000	2,08	3.000.000	1,68

	B	9.000.000	6,25	7.000.000	3,91
Meral YILDIRIM	A	3.000.000	2,08	3.000.000	1,68
	B	9.000.000	6,25	7.000.000	3,91
Neval ELALDIRSIN	A	3.000.000	2,08	3.000.000	1,68
	B	9.000.000	6,25	7.000.000	3,91
Nihal ÖZCANLI	A	3.000.000	2,08	3.000.000	1,68
	B	9.000.000	6,25	7.000.000	3,91
Ömer SEĞMEN	A	3.000.000	2,08	3.000.000	1,68
	B	9.000.000	6,25	7.000.000	3,91
Ayhan SEĞMEN	A	1.500.000	1,04	1.500.000	0,84
	B	4.500.000	3,13	2.500.000	1,40
Gülşen SEĞMEN	A	1.500.000	1,04	1.500.000	0,84
	B	4.500.000	3,13	2.500.000	1,40
Birsen YAKA	A	1.350.000	0,94	1.350.000	0,75
	B	4.050.000	2,81	2.050.000	1,15
Beyhan DEĞERLİ	A	1.200.000	0,83	1.200.000	0,67
	B	3.600.000	2,50	1.600.000	0,89
Pay Satışı Yapmayacak Diğer Ortaklar	A	6.450.000	4,48	6.450.000	3,60
	B	19.350.000	13,44	19.350.000	10,81
Halka Açık Kısım	B	-	-	59.000.000	32,96
Sermaye		144.000.000	100,0	179.000.000	100,0

4. DEĞERLEME ÖZETİ

Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda, pay başına değerin belirlenmesinde İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA) ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemine yer verilmiştir.

Şirket'in değerlemesinde İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi eşit ağırlıklandırılmış olup, Şirket'in ortalama halka arz öncesi özsermaye değeri 6.000.062.572 TL olarak hesaplanmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 144.000.000TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri %28 iskonto ile 30,00 TL olarak hesaplanmıştır.

Seğmen - Değerleme Özeti	Özsermaye Değeri (TL)	Ağırlık
İNA	5.719.339.382	%50
Yurt İçi Benzer Şirket Çarpanları	5.444.670.707	%25
Yurt Dışı Benzer Şirket Çarpanları	7.116.900.817	%25
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri	6.000.062.572	

Değerleme Sonucu	(TL)
Nominal Sermaye Tutarı	144.000.000
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	6.000.062.572
Halka Arz İskontosu	%28
Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri	4.320.000.000
Halka Arz Pay Fiyatı	30,00

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

5. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

- Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj Sanayi A.Ş.’nin Fiyat Tespit Raporunda yer alan bilgilerin açıklayıcı ve verilerle desteklenmiş olduğunu düşünmekteyiz. Şirket’e, sektöre ve Şirket’in sektördeki yerine ilişkin olarak verilen bilgi ve verilerin yeterince açıklayıcı olduğunu düşünüyoruz.
- Şirket’in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde iki temel İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmış olmasını, İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizine eşit ağırlık verilmiş olmasını uygun buluyoruz.
- Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu’nda İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi ile Şirket’in halka arz öncesi özkaynak değeri 6.000.062.572 TL olarak hesaplanmış olup, halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden, %28 halka arz iskonto oranı uygulanarak, halka arz fiyatı hisse başına 30,00 TL olarak hesaplanmış olmasını makul buluyoruz.

EK 1: Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj Sanayi A.Ş. Özet Bilançolar

(TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2024
Nakit ve Nakit Benzerleri	102.251.000	40.590.005	123.620.410	70.792.577
Ticari Alacaklar	303.457.985	391.671.872	375.974.048	402.906.679
Toplam Dönen Varlıklar	852.758.624	855.933.876	864.428.311	862.991.458
Maddi Duran Varlıklar	362.202.878	345.185.013	1.215.156.743	1.269.719.849
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	21.110.709	20.480.542	25.889.315	25.889.315
Toplam Duran Varlıklar	437.260.666	415.055.005	1.256.129.871	1.311.679.060
Aktifler	1.290.019.290	1.270.988.881	2.120.558.182	2.174.670.518
Ticari Borçlar	147.970.744	138.480.892	172.285.207	199.153.716
Diğer Borçlar	4.668.878	10.836.602	4.863.224	26.822.986
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	181.873.306	219.901.459	234.071.331	329.030.257
Uzun Vadeli Borçlanmalar	-	-	73.095.682	67.921.054
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	57.521.561	55.083.910	160.490.690	151.610.566
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	69.996.529	68.859.348	243.657.445	232.405.891
Özkaynaklar	1.038.149.455	982.228.074	1.642.829.406	1.613.234.370
Pasifler	1.290.019.290	1.270.988.881	2.120.558.182	2.174.670.518

EK 2: Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj Sanayi A.Ş. Özet Gelir Tablosu

(TL)	2021	2022	2023	2023/03	2024/03
Hasılat	1.180.141.814	1.480.644.113	1.660.448.050	500.678.033	428.022.315
Brüt Kar	227.042.141	442.323.214	598.417.257	98.591.844	116.467.930
Esas Faaliyet Karı/Zararı	233.573.867	387.144.968	507.574.345	78.501.413	89.153.476
Finansman Giderleri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	243.510.507	389.382.162	515.265.270	78.399.839	89.170.474
Vergi Öncesi Karı/Zararı	83.964.171	96.879.993	34.608.487	-13.037.460	16.797.560
Dönem Karı/Zararı	16.583.199	5.785.740	15.513.479	1.949.863	12.378.912

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemelidir ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Marbaş Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.