

SEĞMEN KARDEŞLER GIDA ÜRETİM ve AMBALAJ SANAYİ A.Ş

“FİYAT TESPİT RAPORU” ANALİZİ

25 Haziran 2024



İÇİNDEKİLER

1 - HALKA ARZA İLİŞKİN BİLGİLER	1
2 - ŞİRKET HAKKINDA ÖZET BİLGİ	2
3 - FİNANSAL BİLGİLER	3
4 - DEĞERLEME HAKKINDA ÖZET BİLGİ	4-6
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, Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj A.Ş'nin halka arzının, Gedik Yatırım Menkul Değerler 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**

İhraççı:	Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj Sanayi A.Ş.
İhraççı Hakkında:	1958 yılında Ankara merkezli olarak kurulan şirketin ana iştiğal konusu reçel, bal, fındık kreması, helva, tahin, pekmez üretimi, paketlemesi, baharat paketlemesi ve satışlarıdır. Şirketin 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 reçel, bal, helva, fındık kreması, tahin, pekmez, meyve sosları üretilmekte ve paketlenmektedir. Baharat grubu ürünleri ise sadece tedarik edilmekte ve paketlenmektedir. Şirketin uzun bir süredir yatırım projesini yürüttüğü Afyon Soğuk Hava ve Meyve İşletme Tesisi, 15 Mayıs 2024'te üretim tesisleri arasında dördüncü ve son tesis olarak yerini almıştır. Şirket, Ankara'daki üretim tesislerinin yanı sıra İstanbul, İzmir ve Antalya illerinde bulunan İstanbul Marmara Bölge Müdürlüğü, İzmir Ege Müdürlüğü ve Antalya Akdeniz Bölge Müdürlükleri aracılığıyla gıda toptancısı bayilere ürünlerini ulaştırmaktadır. Bu bayiler aracılığıyla marketler, oteller, kantinler, kafeler, gıda üretimi yapan işletmeler ve catering şirketlerine satış yapmaktadır. Şirketin satış kanalları 7 kategoride özetlenebilir: Ev dışı tüketim (EDT), zincir müşteriler, bayiler, online (E ticaret firmaları), Cash & Carry marketler (Organize toptan ticaret), indirim (Discount) marketler ve doğrudan satış.
Halka Arz Yöntemi:	En İyi Gayret Aracılığı - Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Halka Arz Edilecek Paylar (Nominal Değer):	Sermaye Artırımı: 35.000.000 TL Ortak Satışı: 24.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı:	32,96%
Talep Toplama Tarihleri:	26-27-28 Haziran 2024
Halka Arz Fiyatı:	30,00 TL
Halka Arz Büyüklüğü:	1.770.000.000 TL
Borsa Kodu/Pazar:	SEGMN / Yıldız Pazar
Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:	Halka arz kapsamında elde edilecek net gelirin, %50'lik kısmı işletme sermayesinin güçlendirilmesinde, %20'lik kısmı entegrasyon ve modernizasyon yatırımlarında, %30'luk kısmı ise yeni yatırımlar olarak kullanılması amaçlanmaktadır.
Fiyat İstikrarı İşlemleri	Halka arz gelirinin %10'u tutarında kaynak ile 30 gün boyunca uygulanacaktır.

Kaynak: Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj A.Ş Fiyat Tespit Raporu

Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj A.Ş.– Haziran 2024

Tablo 2 – Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı Soyadı	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Sermaye		Sermaye	
		TL	Pay	TL	Pay
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 Yıldırım	A	3.000.000	2,08%	3.000.000	1,68%
	B	9.000.000	6,25%	7.000.000	3,91%
Neval Elaldırın	A	3.000.000	2,08%	3.000.000	1,68%
	B	9.000.000	6,25%	7.000.000	3,91%
Nihal Özcanlı	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 Değerli	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				59.000.000	32,96%
Toplam		144.000.000	100%	179.000.000	100%

Kaynak: Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj A.Ş. Fiyat Tespit Raporu

2- Şirket Hakkında Verilen Özet Bilgi

2.1- Faaliyet Konusu Hakkında:

1958 yılında Ankara merkezli olarak kurulan Seğmen Kardeşler Gıda'nın ana faaliyet konusu reçel, bal, fındık kreması, helva, tahin, pekmez üretimi, paketlemesi, baharat paketlemesi ve satışlarıdır. Şirketin ana üretim tesislerinin önemli bir bölümü Ankara'da yer almaktadır. Osmanlı fabrikası'nda üç ayrı kurulu tesiste reçel, bal, helva, fındık kreması, helva, tahin, pekmez, meyve sosları üretilmekte ve paketlenmektedir. Baharat grubu ürünleri ise sadece tedarik edilmekte ve paketlenmektedir.

Şirket, Ankara'daki üretim tesislerinin yanı sıra İstanbul, İzmir ve Antalya illerinde bulunan İstanbul Marmara Bölge Müdürlüğü, İzmir Ege Bölge Müdürlüğü ve Antalya Akdeniz Bölge Müdürlükleri aracılığıyla gıda toptancısı bayilere ürünlerini ulaştırmaktadır. Şirketin iş modelleri arasında, B2B2C (Şirketten Şirkete, Şirketten Tüketiciye), B2B (Şirketten Şirkete), ve B2C (Şirketten Tüketiciye) gibi farklı kategorilerde modeller bulunmaktadır. Ayrıca, Şirket 7 ayrı kategoride satış gerçekleştiriyor. Bunlar, Ev Dışı Tüketim, Zincir Müşteriler, Bayiler, E – Ticaret Firmaları, Cash & Carry Marketler, İndirim Marketler ve Doğrudan Satış.

3- Finansal Bilgiler

Tablo 3 – Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj A.Ş.– Karşılaştırmalı Gelir Tablosu

Gelir Tablosu (bin TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2023	31.03.2024
Hasılat	1.180.141.814	1.480.644.113	1.660.448.050	500.678.033	428.022.315
Satışların Maliyeti	-953.099.673	-1.038.320.899	-1.062.030.793	-402.086.189	-311.554.385
Brüt Kar	227.042.141	442.323.214	598.417.257	98.591.844	116.467.930
Genel Yönetim Giderleri	-21.456.257	-14.961.240	-25.587.981	-5.850.650	-8.273.692
Pazarlama Giderleri	-33.186.006	-45.133.599	-52.781.038	-14.017.292	-17.990.787
Esas Faaliyet Diğ. Gel.	71.351.538	22.737.435	9.988.290	1.126.173	1.457.868
Esas Faaliyet Diğ. Gid.	-10.177.549	-17.820.842	-22.462.183	-1.348.662	-2.507.843
Esas Faaliyet Karı	233.573.867	387.144.968	507.574.345	78.501.413	89.153.476
Yat. Faal. Gel. Net	9.936.640	2.237.194	7.690.925	-101.574	16.998
Finansman Faaliyetleri Öncesi Faaliyet Karı	243.510.507	389.382.162	515.265.270	78.399.839	89.170.474
Finansman Gelirleri	-	7.215.703	16.234.855	2.850.670	9.389.501
Finansman Giderleri	-2.188.572	-2.869.271	-10.267.319	-3.202.351	-15.679.986
Parasal Kazanç/Kayıp	-157.357.764	-296.848.601	-486.624.319	-91.085.618	-66.082.429
Vergi Öncesi Kar	83.964.171	96.879.993	34.608.487	-13.037.460	16.797.560
Vergi	-46.384.977	-68.057.916	-47.633.065	-225.941	-8.015.675
Ertelenmiş Vergi Geliri / (Gideri)	-20.995.995	-23.036.337	28.538.057	15.213.264	3.597.027
Net Kar	16.583.199	5.785.740	15.513.479	1.949.863	12.378.912

Kaynak: Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj A.Ş Fiyat Tespit Raporu

Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj A.Ş.– Haziran 2024

Tablo 4 – Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj A.Ş.– Karşılaştırmalı Bilanço

Bilanço (bin TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2024
Dönen Varlıklar	852.758.624	855.933.876	864.428.311	862.991.458
Nakit ve Benzerleri	102.251.000	40.590.005	123.620.410	70.792.577
Finansal Varlıklar	3.143.353	-	4.031.026	9.968
Ticari Alacaklar	303.457.985	391.671.872	375.974.048	402.906.679
Diğer Alacaklar	5.940.772	602.726	529.590	460.935
Stoklar	385.744.712	347.252.011	284.279.651	291.296.125
Peşin Ödenmiş Giderler	4.020.871	4.275.723	27.783.890	38.079.883
Diğer Dönen Varlıklar	48.199.931	71.541.539	48.209.696	59.445.291
Duran Varlıklar	437.260.666	415.055.005	1.256.129.871	1.311.679.060
Diğer Alacaklar	30.581	15.115	9.174	10.574
İştiraklar, İş Ort. Ve Bağ. Ort. Yatırımlar	45.471.014	45.471.014	-	-
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	21.110.709	20.480.542	25.889.315	25.889.315
Maddi Duran Varlıklar	362.202.878	345.185.013	1.215.156.743	1.269.719.849
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	530.285	328.213	441.964	465.424
Kullanım Hakkı Varlığı	5.003.903	1.947.095	496.119	457.345
Peşin Ödenmiş Giderler	2.911.296	1.628.013	14.136.556	15.136.553
TOPLAM AKTİFLER	1.290.019.290	1.270.988.881	2.120.558.182	2.174.670.518
Kısa Vadeli Yükümlülükler	181.873.306	219.901.459	234.071.331	329.030.257
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	-	13.284.697	2.227.664	11.569.369
Uz. Vad.Borç. Kısa Vad. Kıs.	-	-	35.457.763	34.623.988
Diğer Finansal Yükümlülükler	1.051.017	4.071.930	11.578.444	9.902.328
Kiralama İşl. Kaynaklanan Yükümlülükler	2.905.313	1.373.053	588.409	380.827
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
Çalış. Sağ. Fay. İliş. Borç	1.689.354	1.668.612	2.029.699	11.709.011
Ertelenmiş Gelirler	1.306.150	837.206	2.644.264	5.431.674
Kısa Vadeli Karşılıklar	253.805	248.900	1.949.160	4.119.443
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	-	-	7.517.527
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	22.028.045	49.099.567	447.497	17.799.388
Uzun Vadeli Yükümlülükler	69.996.529	68.859.348	243.657.445	232.405.891
Uzun Vadeli Borçlanmalar	-	-	73.095.682	67.921.054
Kiralama İşl. Kaynaklanan Yükümlülükler	2.320.818	792.765	35.832	158.768
Uzun Vadeli Karşılıklar	10.154.150	12.982.673	10.035.241	12.715.503
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	57.521.561	55.083.910	160.490.690	151.610.566
Toplam Yükümlülükler	251.869.835	288.760.807	477.728.776	561.436.148
Ödenmiş Sermaye	144.000.000	144.000.000	144.000.000	144.000.000
Sermaye Düzeltmesi Olumlu Farkları	1.060.840.336	1.060.840.336	1.060.840.336	1.060.840.336
Kar ve Zararda Sınıf. Diğer. Kap	-3.480.016	-15.355.963	663.648.102	665.074.156
Kardan Ayrılmış Kısıtlanmış Yedekler	232.239.439	299.661.564	466.141.240	479.564.003
Geçmiş Yıl Karları/Zararları	-412.033.503	-512.703.603	-707.313.749	-748.623.037
Net Dönem Karı	16.583.199	5.785.740	15.513.477	12.378.912
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	1.038.149.455	982.228.074	1.642.829.406	1.613.234.370
TOPLAM KAYNAKLAR	1.290.019.290	1.270.988.881	2.120.558.182	2.174.670.518

Kaynak: Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj A.Ş Fiyat Tespit Raporu

Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj A.Ş – Haziran 2024

4- Değerleme Hakkında Özet Bilgi

Gedik Yatırım tarafından hazırlanan, Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj A.Ş'nin halka arz fiyatının tespitinde İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılarak elde edilen sonuçlar eşit ağırlıklandırılarak nihai değer hesaplanmıştır.

1. Pazar Yaklaşımı: Borsa İstanbul'da Oluşan Piyasa Çarpanları Analizi
2. Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi

4.1- Piyasa Çarpanları Analizi

Piyasa çarpanları analizinde, BIST Gıda, İçecek endeksinde faaliyet gösteren şirketlerin 24 Mayıs 2024 güncel piyasa çarpanları dikkate alınmıştır. Ayrıca, çarpan analizine yurt dışı seçilmiş benzer şirketlerin ilgili tarih üzerinden hesaplanan güncel değerlendirme çarpanları kullanılmıştır. Çarpan analizinde FD/FAVÖK ve PD/DD çarpanları kullanılmıştır. Yurt içi ve yurt dışı piyasa çarpanları dikkate alındığında şirket için adil özsermaye değerleri %50 - %50 ağırlıklandırılmayla hesaplanmıştır. Sonuç olarak, özsermaye değeri 6.280.785.762 TL olarak hesaplanmış olup, pay başına değer 43,62 TL'ye işaret etmektedir.

Tablo 5 – Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj A.Ş Çarpan Analizi

Benzer Şirket Çarpanları Yurtdışı	Çarpanlar	Seçilmiş Finansallar Nominal TL (2024/03)	Özkaynak Değeri TL	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri TL
FD/FAVÖK	15,62	552.257.973	8.546.955.026	60%	5.128.170.015
PD/DD	3,08	1.613.234.370	4.971.827.005	40%	1.988.730.802
Ağırlıklandırılmış Adil Özkaynak Değeri					7.116.900.817

Benzer Şirket Çarpanları Yurtiçi	Çarpanlar	Seçilmiş Finansallar Nominal TL (2024/03)	Özkaynak Değeri TL	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri TL
FD/FAVÖK	11,88	552.257.973	6.483.381.683	60%	3.890.029.010
PD/DD	2,41	1.613.234.370	3.886.604.244	40%	1.554.641.698
Ağırlıklandırılmış Adil Özkaynak Değeri					5.444.670.707

Kaynak: Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj A.Ş Fiyat Tespit Raporu

Tablo 6 – Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj A.Ş Çarpan Analizi Sonucu

Çarpan Analizi (TL)	Ağırlık	Sonuç
Yurt içi Benzer Şirket Medyanı	50,0%	
Özsermaye Değeri		5.444.670.707
Pay Başına Değer		37,81
Yurt dışı Benzer Şirket Medyanı	50,0%	
Özsermaye Değeri		7.116.900.817
Pay Başına Değer		49,42
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri		6.280.785.762
Ağırlıklandırılmış Pay Başına Değer		43,62

Kaynak: Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj A.Ş Fiyat Tespit Raporu

4.2- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Gedik Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nun İndirgenmiş Nakit Akımları Analizinde aşağıdaki varsayımlar uygulanmıştır:

- ✓ İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yöntemi, 2022 yılı beklentisi ile 2024-2033 dönemini kapsayan projeksiyonları içermektedir.
- ✓ Değerleme modelinde şirketin satış projeksiyonlarında, ürün fiyat artışlarında enflasyon artışı dikkate alınmış olup, ürün fiyatları 2024 yılında enflasyonun %30 ve diğer yıllar için ise %10 altında ürün fiyat artışları dikkate alınmıştır. Ürün bazında kapasite kurulum oranları ise; Reçel üretiminde %41,33, Baharat ürün gruplarında %32,58, Bal üretiminde %21,65, Tahin Pekmez ürün grubu için %67,02, Fındık Kreması ürün grubu için %88,25 ve Helva ürün grubu için %55,30 olarak ele alınmıştır. Şirket'in 2024 yılı itibarıyla artan ihracat hacimlerinin satış gelirlerinde yukarı yönlü katkı sağlayacağı öngörüldü. Böylelikle şirketin yeni ürünlerinin devreye girecek olması ile ihracat gelirleri ve enflasyon etkisiyle satış gelirlerinin 2024 ve 2025 yıllarında sırasıyla %32 ve %61 oranında artacağı varsayılmıştır. Son olarak şirketin, 2024 – 2033 yılları arası yıllık bileşik büyüme oranı %20 olarak varsayılmıştır.
- ✓ Şirketin brüt kar marjı projeksiyon dönemi olan 2024-2023 arasında yıllık ortalama %32 seviyesinde hesaplanırken, son 3 yılın ortalaması %28 seviyesinde yer almaktaydı. Brüt kardaki yıllık bileşik büyüme oranı ise tahmin dönemi için %19 seviyesinde öngörülmüştür.
- ✓ İşletme sermayesi ihtiyacı hesaplaması için stok gün sayısı tahmin dönemi boyunca sabit bırakılırken, alacak gün sayısı 2024-2026 yılları arasında 83 gün, kalan yılları için 84 gün; ticari borç gün sayısı yıllar boyunca kademeli artışla 2024 yılında 59 gün iken 2033 yılında 65 gün olarak öngörülmüştür. Böylelikle nakit dönüşüm süresinin 2024'te bulunduğu seviye olan 121 günden 116 güne iyileşmiştir.
- ✓ Şirket için ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti 2024 yılı için %31,0, 2025 yılı için %29,8 seviyesindeyken, ilerleyen yıllarda kademele olarak düşerek 2025 yılı sonrası için yaklaşık ortalama %20,30 olarak hesaplanmıştır.

İndirgenmiş nakit 5.719.339.382 TL olarak hesaplanmıştır. Pay başına değer ise 39,72 TL'ye tekabül etmelerini yöntemine göre şirketin özsermaye değeri ektedir.

Tablo 6 – Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj A.Ş. İndirgenmiş Nakit Akışı Sonucu

İNA Değerleme Sonuçları (mn TL)	
Serbest Nakit Akımlarının Bugünkü Değeri	3.133
Uç Değerin Bugünkü Değeri (Mn TL)	14.783
Uç Değer Büyümesi	5%
Firma Değeri (Mn TL)	5.799
+ Nakit	71
- Borç	125
- Ortaklara Kar Payı Ödemeleri	26
İştirakler	-
Piyasa Değeri (mn TL)	5.719

Kaynak: Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj A.Ş. Fiyat Tespit Raporu

4.3- Sonuç

Gedik Yatırım tarafından yapılan değerlendirme çalışmasında, İndirgenmiş Nakit Akımı ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılarak elde edilen sonuçlar eşit ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere %28 halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başı 30,00 TL değer tespit edilmiştir.

Tablo 8 – Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj A.Ş Değerleme Sonucu Tablosu

Değerleme Sonucu (nominal TL)	Piyasa Değeri (TL)	Ağırlık	Özkaynak Değeri TL
İndirgenmiş Nakit Akışları	5.719.339.382	50%	2.859.669.691
Piyasa Yaklaşımı - Yurt içi Benzer Şirket Çarpanları	5.444.670.707	25%	1.361.167.677
Piyasa Yaklaşımı - Yurt Dışı Benzer Şirket Çarpanları	7.116.900.817	25%	1.779.225.204
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri		100%	6.000.062.572
%28 İskonto Sonrası Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri			4.320.000.000
Pay Adedi			144.000.000
Ağırlıklandırılmış Pay Değeri			30,00 TL

Kaynak : Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj A.Ş Fiyat Tespit Raporu

5- Nihai Görüş

- ✓ Fiyat Tespit Raporunda Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj ve sektör hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğu görüşünderiz.
- ✓ Piyasa Çarpanları değerlemesinde, yurt içi benzer şirket çarpanı hesaplamasında BIST Gıda, İçecek Endeksinde faaliyet gösteren firmalardan içecek üretim grubunda yer alan su, süt üretimi yapan ve et üretimi yapan firmaların elimine edilmesinin makul olduğunu düşünürüz. FD/FAVÖK ve PD/DD çarpanlarının medyan değerlerinin kullanılmasını uygun bulmakla birlikte, yurtdışı benzer şirket çarpanına daha düşük ağırlık verilmesinin uygun olabileceğini düşünürüz.
- ✓ Değerleme yöntemi olarak Piyasa Çarpanları ve İndirgenmiş Nakit Akımları Yönteminin birlikte kullanılmış olmasını makul buluyoruz. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünürüz.
- ✓ İndirgenmiş Nakit Akımları kapsamında kullanılan varsayım ve tahminler ile bunlara yönelik yapılan açıklamaların anlaşılır ve makul olduğu görüşünderiz.
- ✓ %28 seviyesindeki halka arz iskontosunun son dönemlerde gerçekleşen halka arz iskontolarıyla uyumlu ve makul olduğunu düşünürüz.
- ✓ **Sonuç olarak, yapılan incelemeler sonucunda ve İzahnamede yer alan riskler de saklı kalmak kaydıyla, Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj A.Ş. için ulaşılan 30,00 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.