

Seyitler Kimya Sanayi A. Ş. “Fiyat Tespit Raporu” Değerlendirme Raporu

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22/06/2013 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanan Seri: VII 128.1 numaralı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 2 fıkrası kapsamında Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmıştır. Seyitler Kimya Sanayi A. Ş.'nin halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. **Bu rapor yalnızca aracı kurumun fiyat tespit raporu hakkındaki görüşü olup yatırımcılar, halka arza ilişkin sirküleri ve izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.**

Halka Arz:

Seyitler Kimya Sanayi A.Ş. (“Şirket”, “Seyitler”) mevcut 6.600.000 TL olan ödenmiş sermayesini 1.800.000 TL (%27,27) artırarak, 8.400.000 TL'ye yükseltmeyi, artırılan 1.800.000 TL sermayeyi temsil eden hisse senetlerini mevcut ortakların rüçhan haklarını kısıtlayarak halka arz etmeyi öngörmektedir.

Sermaye artırımını yoluyla ihraç edilecek 1.800.000 TL nominal değerli paylar, 1 TL nominal değere tekabül eden beher pay için 2,80 TL fiyattan Borsa Birincil Piyasa'da “Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi” ile 28.07.2015-29.07.2015 tarihleri arasında 2 iş günü boyunca satışa sunulacaktır.

Halka arz sonrası halka açıklık oranı %21,43, şirket değeri 23.520.000 TL olmaktadır. Halka arz değeri ise 5.040.000 TL'dir.

Seyitler Kimya Sanayi A.Ş. - Halka Arz Özeti	
Ödenmiş Sermaye- TL	6,600,000
Sermaye Artırımı - TL	1,800,000
Sermaye Artırımı - %	27.27%
Halka Arz Sonrası Sermaye - TL	8,400,000
Halka Arz - TL	1,800,000
Rüçhan Hakkı Kısıtlanarak	1,800,000
Halka Arz - %	21.43%
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı
Aracılık Türü	Bakiyeyi yüklenim
Halka Arz Yöntemi	Borsa'da Satış
Talep Toplama	Sabit Fiyat
Bedelli Sermaye Artışı Yapmama Taahhüdü	1 yıl
Hisse Satmama Taahhüdü- Şirket ve Tüm Hissedarlar	1 yıl
Halka Arz Fiyatı - TL	2.80
Piyasa Değeri - TL	23,520,000
Halka Arz Büyüklüğü - TL	5,040,000
F/K (x)*	8,19
PD/DD (x)	1.86
FD/FAVÖK (x)	6.45
FD/NS (x)	1.34

*Şirket sermayesinin 6.600.000 TL eşit paydan oluştuğu varsayılarak hesaplama yapılırsa F/K oranı yukarıdaki tablodan daha düşük değerde çıkacaktır.

Seyitler Hakkında

Seyitler Kimya Sanayi Anonim Şirketi, Seyit Derviş Şanlı tarafından 1991 yılında İzmir’de kurulmuştur. Şirket’in faaliyet konusu, sağlık kuruluşlarında kullanılan tıbbi flasterler, ilk yardım bantları ve kapsikumlu romatizma yakısı üretimi, alım satımı ile ithalat ve ihracatıdır.

Şirket’in merkez ve üretim yeri İzmir, Çiğli’de bulunmaktadır.

Şirket, Dünya Sağlık Örgütü ve Türkiye Sağlık Bakanlığı’nın istediği koşullarda üretim yapmaktadır ve tüm ürünleri CE, GMP ve GLP sertifikalarına sahiptir.

Şirket’in 31 Aralık 2014 itibarıyla personel sayısı 45’tir.

Şirket 2014 Nisan ayı içerisinde mevcut fabrikasının 4.200.000 TL bedelle satışını gerçekleştirmiş ve aynı yıl içerisinde satın aldığı Manisa-Turgutlu Organize Sanayi Bölgesi’nde 17.257 m2 arsa üzerinde yaklaşık 8.481 m2 kapalı alan olmak üzere yeni bir fabrika binası yatırımına 2014 yılı sonunda başlamıştır. 2015 Ağustos ayında yeni fabrika binasına taşınması beklenmektedir.

Yeni tesis yatırımıyla ilişkili olarak Şirket, kapasite artışı, modernizasyon, ve yeni ürünler üretme projesi kapsamında T.C. Ekonomi Bakanlığı’ndan 30 Aralık 2014 tarihinde bölgesel yatırım teşvik belgesi almıştır. Yatırım teşvik belgesindeki toplam yatırım tutarı 5.550.000 TL’dir. Şirket, Nisan 2015 sonu itibarıyla yeni fabrika binası inşaatı için 2,5 milyon TL yatırım harcaması gerçekleştirmiştir. Fabrika inşaatı özkaynaklarla finanse edilmektedir.

Halka arz gelirinin, %50’si kapasite artırımı için yeni teçhizat alımında, %25’i işletme sermayesinin güçlendirilmesinde, %15’i ihracat ve pazarlama faaliyetlerinin artırılmasında ve %10’u AR-GE yatırımında kullanılacaktır.

Ortaklık Yapısı

Şirket’in kayıtlı sermaye tavanı 20.000.000 TL olup, çıkarılmış sermayesi 6.600.000 TL’dir. Şirket paylarının 775.789 adedi A grubu, 5.824.211 adedi B grubudur. Şirket’in mevcut ve halka arz sonrası oluşacak ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Ortak Adı/Ünvanı	Grup	Nama / Hamiline	İmtiyaz	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
				Pay Tutarı TL	Pay Oranı	Pay Tutarı TL	Pay Oranı
Seyit Şanlı	A	Nama	Var	775,789	11.75%	3,597,000	42.82%
	B	Hamiline	Yok	2,821,211	42.75%		
TrustInvest Sınai ve Mali Yatırımlar A.Ş.	B	Hamiline	Yok	2,805,000	42.50%	2,805,000	33.39%
Halil Karakaya	B	Hamiline	Yok	198,000	3.00%	198,000	2.36%
Halka Arz Edilen	B	Hamiline	Yok	-	-	1,800,000	21.43%
Toplam				6,600,000	100.00%	8,400,000	100.00%

TrustInvest Sınai ve Mali Yatırımlar A.Ş.’nin sermayesinin %100’ü Seyit Şanlı’ya aittir. Seyit Şanlı’nın Seyitler sermayesinde payı %97’dir.

Finansal Tablolar**Seyitler Kimya Sanayi A.Ş.**

Bilanço (bin TL)	2014	2013
Dönen Varlıklar	8,199	4,894
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,127	296
Ticari Alacaklar	2,927	1,785
Diğer Alacaklar	32	13
Stoklar	2,322	1,404
Peşin Ödenmiş Giderler	176	357
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	184	-
Diğer Dönen Varlıklar	1,428	1,037
Duran Varlıklar	3,653	5,728
Maddi Duran Varlıklar	3,033	5,712
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	7	14
Peşin Ödenmiş Giderler	256	-
Diğer Duran Varlıklar	348	-
Toplam Varlıklar	11,852	10,623
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,619	1,171
Kısa Vadeli Borçlanmalar	397	60
Ticari Borçlar	317	538
Diğer Borçlar	70	135
Ertelenmiş Gelirler	493	231
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	20
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	148	4
Uzun Vadeli Yükümlülükler	274	426
Uzun Vadeli Karşılıklar	274	252
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	173
Özkaynaklar	9,958	9,025
Toplam Yükümlülükler ve Özkaynaklar	11,852	10,623

Seyitler Kimya Sanayi A.Ş.

Gelir Tablosu (bin TL)	2014	2013
Satış Gelirleri	13,204	11,851
Satışların maliyeti	-8,761	-7,783
Brüt Kar	4,443	4,067
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>33.7%</i>	<i>34.3%</i>
Genel Yönetim Giderleri	-1,205	-1,112
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri	-685	-688
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	-60	-43
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	199	250
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-148	-231
Esas Faaliyet Karı	2,542	2,241
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	16	50
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-107	-10
Finansman Gideri Öncesi Esas Faaliyet Karı	2,451	2,281
Finansman Gelirleri	240	128
Finansman Giderleri	-162	-41
Vergi Öncesi Kar	2,529	2,369
Dönem Vergi Gideri	-213	-469
Ertelemiş Vergi Geliri / Gideri	176	-8
Dönem Karı	2,492	1,891
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>18.9%</i>	<i>16.0%</i>
Amortisman	257	238
FAVÖK	2,750	2,461
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>20.8%</i>	<i>20.8%</i>

Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Görüşlerimiz

Piramit Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi ve Piyasa Çarpanları Yöntemi kullanılmıştır. Piyasa Çarpanları Analizinde Fiyat/Kazanç (F/K), Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD), Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) ve Firma Değeri/Net Satışlar (FD/NS) çarpanlarına yer verilmiştir.

Seyitler	Şirket Piyasa Değeri	Ağırlıklandırma	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri	
İNA'ya Göre	26,183,262	50%	13,091,631	
Benzer Şirketlere Göre	23,667,919	30%	7,100,376	
BIST_KİMYA Sektör Endeksine Göre	28,298,518	10%	2,829,852	
BIST_Tüm Endeksine Göre	24,264,258	10%	2,426,426	
Toplam			25,448,284	
Sermaye			6,600,000	
Hisse Fiyatı			3.86	
Pay Grubu	Halka Arz Öncesi Pay Sayısı	Kar Payında Oranı	Kar Payı Oranına Göre Piyasa Değeri (TL)	Birim Pay Fiyatı
B	5,824,211	79,86%	20,323,582	3.49

Hesaplanan pay fiyatına %19,7 halka arz iskontosu uygulanarak halka arz birim pay fiyatı 2,80 TL olarak belirlenmiştir.

a) İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi (İNA)

- ✓ Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) hesaplamasına ilişkin veriler açık ve nettir. Belirlenen %9,25 risksiz getiri oranını, %14 borçlanma maliyeti oranını ve %6 piyasa risk primi oranını makul buluyoruz.
- ✓ Net satışlardaki yıllık büyüme oranı 2013’de %7,4, 2014’de 11,4 iken, 2015-2019 yılları için yıllık bileşik büyüme oranının %11,3 olarak öngörülmesini makul buluyoruz.

b) Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi

- ✓ Şirket değerinin tespitinde uç değer ifade eden çarpanların ortalamasının dışında tutulmasını uygun buluyoruz.
- ✓ Şirket’in Gelişen İşletmeler Piyasası’nda işlem görmesi planlanmasına karşın, bu pazardaki şirketlerin aşırı uç değer ifade eden çarpanlara sahip olmasından dolayı kullanılmamasını uygun buluyoruz.
- ✓ Çarpan analizi için belirlenen benzer şirketleri uygun buluyoruz.

Sonuç

Projeksiyonlardan yola çıkarak hesaplanan İNA değerinin piyasa çarpanları yöntemiyle bulunan değerlere yakın seyretmesini ve halka arz iskontosunun %19,7 seviyesinde belirlenmesini olumlu karşılıyoruz.

Seyitler için tespit edilen pay başına 2,80 TL fiyatı makul olarak değerlendiriyoruz.

‘Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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.’