

Bahadır Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş.

05/08/2024

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine dayanılarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, Bahadır Kimya Sanayi ve Ticaret 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	51,00 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	45.000.000
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	55.000.000
Halka Arz Miktarı Toplam Nominal	16.000.000
Sermaye Artırımı	10.000.000
Ortak Satışı	6.000.000
Halka Arz Büyüklüğü	816.000.000
Halka Açıklık Oranı	%29,09
Ek Satış	-
Tahsisat Grupları:	
Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara	8.000.000 (%50)
Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara	6.400.000 (%40)
Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılara	1.600.000 (%10)
Halka Arz Tarihleri	5-6-7 Ağustos 2024
BIST İşlem Kodu	BAHKM
Halka Arza İlişkin Taahhütler	Şirket, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını 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 artırımını 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

- Hammadde Tedariki: %60-70
- Yeni Fabrika Yatırımı ve Diğer Alternatif Yatırım Fırsatlarının Değerlendirilmesi: %20-30
- İşletme Sermayesi: %10-20

3. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİLER

İhraççı, Petro-Kimya Sektöründe faaliyet göstermek amacı ile 5. Yatırım Teşvik Bölgesi içerisinde yer alan Kırıkkale ilinde kurulu fabrikasında madeni yağ, özel ürün ve aerosol sprej üretimi yapmaktadır. İhraççı motor yağları, şanzıman ve diferansiyel yağları, endüstriyel yağlar, gresler, antifrizler, fren hidrolik sıvıları, oto bakım ürünleri ve temizleyici, koruyucu, yağlayıcı aerosol sprejler üretmekte, yurt içi ve yurt dışı piyasalara toptan satış işi ile iştigal etmektedir.

Türkiye, Kırıkkale/Yahşihan'da bulunan fabrika 8.640 m²'si kapalı alan olmak üzere fabrika ve yönetim ofisleri ile toplamda 10.351 m² alanda faaliyet göstermektedir. Üretim, satış ve pazarlama faaliyetleri dahil tüm operasyonlar Kırıkkale Organize Sanayi Bölgesi'nde konuşlanan fabrikasından yönetilmektedir. İhraççı'da başvuru itibarıyla 34 mavi yaka 13 beyaz yaka olmak üzere toplam 47 personel çalışmaktadır. 2021, 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla toplam personel sayısı 44, 46, 49'dur.

İhraççı üretim akışı; alınan hammaddeler (baz yağlar, yağ katıkları ve kimyasal katıklar) depolama tanklarında depolanır. Müşterilerin talep ettiği ürüne ve özelliğine göre belirlenen üretim reçetesi ile belirli hacimlerde ve oranlardaki hammaddeler üretim tanklarına aktarılır. Yine istenilen ürüne göre üretim tanklarında ısı, viskozite ve akışkanlık gibi özelliklerine göre harmanlama işlemi yapılır. Harmanlama işlemi ürünün özelliğine göre süresi de değişkenlik gösterebilmektedir. Harmanlama tanklarında üretimi yapılan yarı mamul ürünler TSE yönetmeliklerine göre analize tabi tutulur. Onayı verilen yan mamuller tam otomatik dolum makinalarında doluma girer. Dolumu tamamlanan mamuller sevkiyata hazırdır.

İhraççının 2021, 2022, 2023 ve 31.03.2024 itibarıyla ilk 10 müşterisine toplam satış tutarları sırasıyla 230,4 milyon TL, 294,5 milyon TL, 289,9 milyon TL ve 46,7 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Yüzdesel olarak bakıldığında ise sırası ile ilk 10 müşterisi toplam satışlarının yıllar itibarıyla 2021 yılında %63, 2022 yılında %72, 2023 yılında %63 ve 31.03.2024 itibarıyla %50'lik kısmını ilk 10 müşterisi oluşturmaktadır.

Şirket'in 2021, 2022, 2023 ve 31.03.2024 itibarıyla ilk 10 tedarikçisinden yaptığı işlem hacmi sırasıyla 143,1 milyon TL, 130,8 milyon TL, 193,8 milyon TL ve 23,1 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Yüzdesel olarak bakıldığında ise sırası ile ilk 10 tedarikçisinden yapılan işlemler toplam tedarikçilerinden yapılan işlemlerin 2021 yılında %45, 2022 yılında %45, 2023 yılında %54 ve 31.03.2024 itibarıyla %33'lük kısmını ilk 10 tedarikçisi oluşturmaktadır.

Şirket Sermayesinin Dağılımı:

Ortağın Unvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Serkan Bahadır	A	8.550.000	19,00	8.550.000	15,55
	B	34.200.000	76,00	28.200.000	51,27
Sezai Bahadır	A	450.000	1,00	450.000	0,82
	B	1.800.000	4,00	1.800.000	3,27
Halka Açık Kısım	B	-	-	16.000.000	29,09
Sermaye		45.000.000	100	55.00.000	100

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

4. DEĞERLEME ÖZETİ

Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda, pay başına değer 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 2.868.750.225 TL olarak hesaplanmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 45.000.000 TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri %20 iskonto ile 51,00 TL olarak hesaplanmıştır.

Bahadır Kimya - Değerleme Özeti	Özsermaye Değeri (TL)	Ağırlık
İndirgenmiş Nakit Akışları	3.647.587.322	%50
Piyasa Yaklaşımı- Benzer Şirket Çarpanları	2.089.913.128	%50
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (TL)	2.868.750.225	

Değerleme Sonucu	(TL)
Nominal Sermaye Tutarı	45.000.000
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	2.868.750.225
Halka Arz Öncesi Pay Başına Değer	63,75
Halka Arz İskontosu	%20
Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri	2.295.000.180
Halka Arz Pay Fiyatı	51,00

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

5. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

- Bahadır Kimya Sanayi ve Ticaret 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 Yaklaşımı- Benzer Şirket Çarpanları Analizi kullanılmış olmasını, İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Yaklaşımı- Benzer Şirket Çarpanları Analizine eşit ağırlık verilmiş olmasını uygun buluyoruz.
 - Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Yaklaşımı- Benzer Şirket Çarpanları Analizi ile Şirket'in halka arz öncesi özkaynak değeri 2.868.750.225 TL olarak hesaplanmış olup, halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden, %20 halka arz iskonto oranı uygulanarak, halka arz fiyatı hisse başına 51,00 TL olarak hesaplanmış olmasını makul buluyoruz.

EK 1: Bahadır Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş. Özet Bilançolar

(TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2024
Nakit ve Nakit Benzerleri	11.561.877	35.563.909	40.548.277	8.041.055
Ticari Alacaklar	144.066.842	193.321.893	214.513.624	179.951.669
Toplam Dönen Varlıklar	201.725.143	292.384.924	327.665.937	279.497.950
Maddi Duran Varlıklar	86.708.450	263.607.782	369.959.262	356.343.578
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	12.122.007	28.439.054	25.000.000	24.440.000
Toplam Duran Varlıklar	98.897.271	298.857.792	408.626.885	394.271.949
Aktifler	300.622.414	591.242.716	736.292.822	673.769.899
Ticari Borçlar	24.461.548	36.733.096	34.835.097	31.783.838
Kısa Vadeli Borçlanmalar	53.355.031	26.840.716	41.883.159	7.500.000
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	98.089.541	151.172.929	189.321.551	134.867.214
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1.321.012	5.864.810	3.132.270	1.452.024
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	9.116.970	33.537.366	48.886.213	55.778.969
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	12.113.340	41.245.182	54.212.339	60.688.974
Özkaynaklar	190.419.533	398.824.605	492.758.932	478.213.711
Pasifler	300.622.414	591.242.716	736.292.822	673.769.899

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

EK 2: Bahadır Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş. Özet Gelir Tablosu

(TL)	2021	2022	2023	2023/03	2024/03
Hasılat	367.249.534	408.641.437	461.946.330	88.662.608	93.313.796
Brüt Kar	51.392.986	116.735.610	104.269.905	11.358.250	22.585.417
Esas Faaliyet Karı/Zararı	55.078.318	102.101.279	94.681.316	10.433.857	21.276.650
Finansman Giderleri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	55.005.752	115.562.904	88.048.067	10.484.706	20.829.531
Vergi Öncesi Karı/Zararı	15.578.493	51.985.742	67.904.292	6.306.964	16.150.135
Dönem Karı/Zararı	17.253.621	53.746.722	65.491.398	7.340.742	16.277.001

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

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 edilmemeli 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.