

Serve Film Prodüksiyon Eğlence A.Ş. – Kuvva Gıda A.Ş

Uzman Kuruluş Raporu

Serve Film Prodüksiyon Eğlence A.Ş. – Kuvva Gıda A.Ş. Uzman Kuruluş Raporu**11.05.2021****İçindekiler**

I.	Beyan.....	3
II.	Raporun Amacı ve Kapsamı.....	3
III.	Birleşme Kararı.....	4
IV.	Kısıtlayıcı Koşullar ve Belirleyici Unsurlar	4
V.	Seçilen Yöntemler ve Gerekçeleri.....	4
VI.	Devralan Şirket Bilgileri – Serve Film Prodüksiyon Eğlence A.Ş.	6
VII.	Devrolan Şirket Bilgileri – Kuvva Gıda A.Ş.	7
VIII.	Değerleme Yaklaşımı.....	8
	a. Pazar Yaklaşımı.....	8
	b. Varlık Yaklaşımı.....	8
	c. Gelir Yaklaşımı.....	8
IX.	Değerleme Analizleri - Serve Film Prodüksiyon Eğlence A.Ş. Değerleme Sonuçları.....	9
	a. Pazar Yaklaşımı.....	9
	i. Benzer Şirket Çarpanları Analizi Yöntemi.....	9
	ii. Borsa Değeri Yöntemi.....	11
	b. Varlık Yaklaşımı.....	12
	i. Net Aktif (Özkaynak) Değeri Yöntemi.....	12
X.	Kuvva Gıda A.Ş. Değerleme Sonuçları.....	13
	a. Pazar Yaklaşımı.....	13
	i. Benzer Şirket Çarpanları Analizi Yöntemi.....	13
	b. Varlık Yaklaşımı.....	15
	i. Net Aktif (Özkaynak) Değeri Yöntemi.....	15
XI.	Birleşme ve Değişim Oranları.....	16
	i. Benzer Şirket Çarpanları Analizi Yöntemi.....	16
	ii. Net Aktif (Özkaynak) Değeri Yöntemi.....	17
XII.	Sonuç.....	18
XIII.	Ekler.....	19
	Ek 1: SPK'nın 17.07.2003 tarih ve 37/875 sayılı kararında uyarınca beyanımız.....	19
	EK 2: Mali Tablolar – Serve Film Prodüksiyon Eğlence A.Ş. Bilançoları.....	20
	Serve Film Prodüksiyon Eğlence A.Ş. Gelir Tabloları.....	21
	Kuvva Gıda A.Ş. Bilançoları.....	22
	Kuvva Gıda A.Ş. Gelir Tabloları.....	23

TABLolar

Tablo 1: Serve Film Ortaklık Yapısı	5
Tablo 2: Kuvva Gıda Ortaklık Yapısı	6
Tablo 3: Serve Film Verileri	9
Tablo 4: BİST Yakın İzleme Pazarı Şirketleri Verileri	10
Tablo 5: Yakın İzleme Pazarı Şirketleri Piyasa Çarpanları	10
Tablo 6: Piyasa Çarpanları(Serve Film)	11
Tablo 7: Çarpan Analizi(Serve Film)	11
Tablo 8: Özkaynaklar(Serve Film)	12
Tablo 9: Kuvva Gıda Verileri	13
Tablo 10: BİST Ticaret Sektörü Şirketleri Verileri	14
Tablo 11: BİST Ticaret Sektörü Şirketleri Piyasa Çarpanları	14
Tablo 12: Piyasa Çarpanları (Kuvva Gıda)	15
Tablo 13: Çarpan Analizi(Kuvva Gıda)	15
Tablo 14 : Özkaynaklar (Kuvva Gıda)	16
Tablo 15: Benzer Şirket Çarpanları Analizi Yöntemi ile Birleşmeye Esas Özsermayeler	16
Tablo 16: Benzer şirket çarpanları analizi ile Birleşme ve Değişirme Oranı hesabı	17
Tablo 17: Benzer şirket çarpanları analizi ile Birleşme Sonrası Sermaye Dağılımı	17
Tablo 18: Net Aktif Yöntemi ile Birleşmeye Esas Özsermayeler	17
Tablo 19: Net Aktif Yöntemi ile Birleşme ve Değişirme Oranı Hesabı	18
Tablo 20: Net Aktif Yöntemi ile Birleşme Sonrası Sermaye Dağılımı	18
Tablo 21:Özet Hesaplama Sonuçları	18

I. Serve Film Prodüksiyon Eğlence A.Ş. ve Kuvva Gıda A.Ş. Yönetim Kurulları'na,

Serve Film Prodüksiyon Eğlence A.Ş. ("Serve Film" veya "Devralan" veya "Şirket") ve Kuvva Gıda A.Ş. ("Kuvva Gıda" veya "devrolan") Yönetim Kurulları, Türk Ticaret Kanunu'nun 451. maddesi, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2) hükümleri ve 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 18., 19. ve 20. maddelerine göre Kuvva Gıda'nın bilançosunun aktifi ve pasifi ile birlikte kayıtlı değerler üzerinden Serve Film tarafından bir bütün halinde devralınmak suretiyle birleşmesine karar vermişlerdir.

Marbaş Menkul Değerler A.Ş. ("Marbaş Menkul"), 22/04/2021 tarihi itibarıyla şirket değerlendirme çalışmasını ve birleşme oranının hesaplamasını gerçekleştirmek üzere bağımsız uzman olarak görevlendirilmiştir. Raporumuzda, aksi belirtilmediği takdirde, değerlendirme tarihinden sonra ortaya çıkabilecek strateji, ortaklık yapısı ve/veya fiziksel veya işgücü kaynaklarındaki değişiklikler dikkate alınmamıştır.

Marbaş Menkul ile müşteri arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 22/04/2021 tarihli sözleşme hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmış olup, Marbaş Menkul'un değerlendirme ve birleşme oranı ile ilgili bulgularını beyan etmektedir ve bu sözleşmenin getirdiği tüm şartlara bağımlı ve uygundur. Değerleme çalışması, denetim raporları ile diğer bağımsız denetim şirketlerinin hazırlamış olduğu ve tarafımıza sunulan değerlendirme raporları doğrultusunda hazırlanmıştır. Sektörel veriler ve halka açık bilgiler göz önünde tutularak, temin edilen tüm finansal ve diğer bilgilerin tam ve doğru olduğu kabul edilmiştir.

Bu raporda sunulan veriler Şirket Yönetimleri tarafından sunulmuş olup bu verilerin uygunluğu tarafımızca denetlenmemiştir. Çalışmamız genel kabul görmüş denetim standardına göre tam kapsamlı veya sınırlı bir denetim çalışmasını içermemektedir. Çalışmada, tarafımıza temin edilen bilgilerin tam ve doğru olduğu kabul edilmiş ve kamuya açık bilgilere erişim dışında, ayrıca bir mali inceleme veya durum tespit çalışması gerçekleştirilmemiştir.

Şirketimizin SPK'nın 17.07.2003 tarih ve 37/875 sayılı kararında belirtilen değerlendirme hizmetiyle ilgili hususlara uygunluğunu beyan ederiz.

Beyanımız Ek 1'de yer almaktadır.

II. Raporun Amacı ve Kapsamı:

Marbaş Menkul Değerler A.Ş. ("Marbaş Menkul"), Serve Film Prodüksiyon Eğlence A.Ş. ("Serve Film") ve Kuvva Gıda A.Ş.'nin ("Kuvva Gıda") 8 Nisan 2021 tarihi itibarıyla birleşme ve değişim oranı ile birleşme sonrası ulaşılabilecek sermaye tutarının tespitini gerçekleştirmek üzere uzman kuruluş olarak görevlendirilmiştir.

Bu rapor, Uluslararası Değerleme Standartları'na (UDS) uygun olarak uluslararası kabul görmüş üç farklı değerlendirme yöntemi kullanılarak Serve Film ve Kuvva Gıda'nın gerçeğe uygun özsermaye değerlerinin tahmin edilmesi ve sonrasında birleşme oranlarını, seçilen yöntemlere göre değişim oranını ve birleşme sonrası ulaşılabilecek sermaye tutarını tespit etmek amacıyla 10/05/2021 tarihinde hazırlanmıştır.

Bu rapor, Marbaş Menkul ile birleşmeye taraf şirketler arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 22/04/2021 tarihli sözleşme hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmış olup, Marbaş Menkul'un birleşme ve değişim oranı ile ilgili bulgularını beyan etmektedir. Bu rapor, Kuvva Gıda'nın aktif ve pasifinin bir bütün halinde Serve Film'e devredilmesi suretiyle gerçekleştirilecek birleşme işlemi için birleşme ve değişim oranının belirlenmesi doğrultusunda görüş bildirmek dışında hiçbir amaca yönelik değildir.

III. Birleşme Kararı

Serve Film Prodüksiyon Eğlence A.Ş.'nin 12.01.2021 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'na ("KAP") yapmış olduğu açıklamaya göre;

Şirketimiz Yönetim Kurulu 11.01.2021 tarihinde şirket merkezinde toplanarak aşağıdaki kararları almıştır.

1. Şirketimize ilişkin stratejik planlar ve gıda sektöründeki hedeflerimiz doğrultusunda yaratılacak sinerji de düşünülerek, Şirketimizin İştirakimiz olan Kuvva Gıda A.Ş ile, 6362 Nolu Sermaye Piyasası Kanunu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:II, N 23.1 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: II, N 23.2 sayılı Birleşme ve Bölünme Tebliği'ni, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu, 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu ve ilgili diğer mevzuat hükümleri çerçevesinde birleşme işlemlerinin başlatılmasına,

2. Şirket ünvanı olan Serve Film Prodüksiyon Eğlence Anonim Şirketi'nin Yeni ünvanı KUVVA GIDA TİCARET VE SANAYİ YATIRIMLARI ANONİM ŞİRKETİ olarak değiştirilmesi konusunda ilgili kurumlardan izin alındıktan sonra yapılacak olan ilk genel kurul toplantısında ortakların onayına sunulmasına,

Katılanların oy birliği ile karar verilmiştir.

IV. Kısıtlayıcı Koşullar ve Belirleyici Unsurlar

Raporumuz aşağıda belirtilen kısıtlayıcı koşullara dayanmaktadır:

- Raporda kullanılan veriler şirket yönetimi, Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ("KAP") yayınlanan halka açık verileri, Finnet veri tabanı, kamu kurumları (Merkez Bankası, Türkiye İstatistik Kurumu, Devlet Planlama Teşkilatı, Borsa İstanbul v.b.), medya kuruluşları ve değerlendirme uzmanlarınca güvenilir olduğu kabul edilen diğer kaynaklardan sağlanmaktadır. Raporda kullanılan mali tablolar Şirketler'in TMS/TFRS kapsamında denetimden geçmiş mali tablolarıdır. Yapılan analizler, tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiştir. Tarafımıza sunulan verilerin raporda belirtilen değeri ve analiz sonuçlarını etkileyebilecek nitelikte eksik ve/veya hatalı olması durumunda Marbaş Menkul sorumluluk kabul etmeyecektir.
- Birleşme kararı uyarınca şirketlerin 31 Aralık 2020 tarihli finansal tabloları esas alınmıştır. Birleşme sonrası ulaşılabilecek sermaye tutarı hesaplanırken Serve Film'in rapor tarihi itibarıyla güncel çıkarılmış sermayesi dikkate alınmıştır.
- Rapor, talep eden müşterinin münhasır kullanımı için ve sözleşme dahilinde düzenlenmiştir. Raporun teslimi ile müşteri, raporda yer verilen bilgilerin gizli tutulacağını taahhüt eder. Rapor, Marbaş Menkul Değerler A.Ş.'nin bilgisi ve onayı olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez.

V. Seçilen Yöntemler ve Gerekçeleri

- SPK'nın II-23.2 sayılı Birleşme ve Bölünme Tebliğinin ("Tebliğ") 7'nci maddesi kapsamında, Serve Film ve Kuvva Gıda'nın birleşme işleminde birleşme ve değişim oranı ile birleşme sonucunda ulaşılabilecek sermaye tutarı UDS'ye göre kabul görmüş üç farklı değerlendirme yöntemi kullanılarak hesaplanmasını öngörmektedir. Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Yöntemi) ve Pazar Yaklaşımı yöntemlerinden Borsa Değeri Yöntemi aşağıda belirtilen nedenlerle kullanılmamıştır.

• Bu çerçevede, Serve Film'in, Kuvva Gıda'yı devralma yoluyla birleşmesi işleminde birleşme oranı hesaplanırken, her iki şirketin mevcut faaliyetleri, halka açıklık durumları ve finansal yapısı göz önüne alındığında, Net aktif(Özkaynak) Değeri ve Piyasa Çarpanları Yöntemleri kullanılarak hesaplanan değişim oranının adil ve makul olacağı düşünülmüştür. Benzer Şirket Çarpanları Analizi Yöntemi'nin mevcut Pazar koşullarını değerlemelere daha iyi yansıtması açısından Serve Film-Kuvva Gıda birleşmesinde esas alınmıştır. Serve Film'in benzer şirket çarpanları analizinde Şirket'in işlem gördüğü Yakın İzleme Pazarı şirketlerinin piyasa çarpanları, Kuvva Gıda'nın benzer şirket çarpanları analizinde ise BİST Ticaret Sektörü şirketlerinin piyasa çarpanları kullanılmıştır.

• Şirketler'in, SPK'nın II-14.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği" hükümleri uyarınca Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu ("KGK") tarafından yayımlanan ve yürürlüğe girmiş olan Türkiye Muhasebe Standartları'na ("TMS") uygun olarak hazırlanmış ve bağımsız denetimden geçmiş 31 Aralık 2020 tarihli finansal tabloları birleşmeye esas alınmıştır.

• UDS'de pazar yaklaşımı, "gösterge niteliğindeki değerin, değerlendirme konusu varlıkla fiyat bilgisi mevcut olan aynı veya benzer varlıklar ile karşılaştırmalı olarak belirlenmesini sağlar" ifadesi kullanılmıştır. Birleşmeye taraf Şirketler'den Serve Film'in payları Borsa İstanbul'da işlem görmektedir ve payların Borsa İstanbul'da alınıp satılması konusunda herhangi bir kısıtlama yoktur. Ancak piyasada oluşan fiyatlar spekülasyon olabilmektedir ve kısa dönemde dalgalanma gösterebilmektedir. Dolayısıyla, Pazar Yaklaşımı (Borsa Değeri Yöntemi) 1) Serve Film Prodüksiyon Eğlence A.Ş.'nin(BIST Kodu: SERVE) Borsa İstanbul'da işlem görmekle birlikte, Kuvva Gıda A.Ş.'nin halka açık olmayan bir şirket olması ve paylarının herhangi bir pazarda işlem görmüyor olması, 2) Serve Film Prodüksiyon Eğlence A.Ş.'nin rapor tarihi itibarıyla ve son 12 aylık ağırlıklı ortalama pazar değerlerinin (sırasıyla 204.744.024 TL ve 175.275.411 TL) Şirket özkaynaklarının (31.12.2020: 10.950.100TL) çok üzerinde (Piyasa Değeri/Defter Değeri: 07.05.2021: 18,7x son 12 ay ortalama: 16,0x) olması nedeniyle birleşme ve değişim oranları hesaplamasında pazar yaklaşımı yöntemlerinden Borsa Yaklaşımı Yöntemi kullanılmamış, Benzer Şirket Çarpanları Analizi Yöntemi kullanılmıştır.

• Üçüncü yöntem olarak gelir yaklaşımı altında yer alan indirgenmiş nakit akımı ("İNA") yöntemi yer almaktadır. Bu yöntem şirketin gelecekteki nakit akımlarına dayalı detaylı bir analize dayanmaktadır. Ancak aynı zamanda gelecekle ilgili sübjektif değerlendirmeler içermektedir. Şirkete özel büyüme ve nakit akım tahminlerine dayalı bir yöntem olması sebebiyle yatırımcılar tarafından en sık tercih edilen yöntemdir. Kuvva Gıda A.Ş.'nin halen faaliyetinin bulunmasına karşın, Serve Film Prodüksiyon Eğlence A.Ş.'nin halihazırda herhangi bir faaliyetinin bulunmaması nedeniyle birleşme ve değişim oranları hesaplamasında gelir yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Yöntemi) de kullanılmamıştır.

Şirketlerin Sermaye Dağılımı

Serve Film'in ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir.

Tablo 1: Serve Film Ortaklık Yapısı	Ortaklık Sermayesi(TL)	Pay(%)
VEYSİ KAYNAK(A Grubu)	913.446,00	6,80
VEYSİ KAYNAK(B Grubu)	1.743.510,95	12,98
DİĞER	10.773.284,05	80,22
Toplam	13.430.240,75	100,00

Kuvva Gıda'nın ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir.

Tablo 2: Kuvva Gıda Ortaklık Yapısı	Ortaklık Sermayesi(TL)	Pay(%)
Serve Film Prodüksiyon Eğlence A.Ş.	10.000.000	40,00%
VEYSİ KAYNAK	4.500.000	18,00%
ŞULE KAYNAK	10.500.000	42,00%
Toplam	25.000.000	100,00%

VI. Devralan Şirket Bilgileri:

Serve Film Prodüksiyon Eğlence Anonim Şirketi 02.11.2018 tarihinde yapılan Olağanüstü genel kurul toplantısında görüşülerek kabul edilen amaç ve faaliyet konusunu; dizi film ve her türlü video kayıt sisteminin çekim, yapım, üretim ve her türlü dağıtımını yapmak olarak değiştirmiştir. Şirket her türlü büro ve kırtasiye malzemeleri ticareti amacı ile kurulmakla birlikte hali hazırda kırtasiyecilik faaliyetlerine son vermiştir.

Şirket ile Panek Ziraat Aletleri Dayanıklı Tüketim Malzemeleri Otomotiv Yakıt Ürünleri Tarım Ticaret A.Ş. arasında 04.01.2016 tarihinde Torku markalı ürünlerin İstanbul İli Avrupa yakası Boğaz hattı bölgesinde satış ve dağıtımını yapmak amacıyla bayilik sözleşmesi imzalanmıştır.

Şirket ile Panek Ziraat Aletleri Dayanıklı Tüketim Malzemeleri Otomotiv Yakıt Ürünleri Tarım Ticaret A.Ş. arasında 09.03.2016 tarihinde Torku markalı ürünlerin Kayseri ili ve tüm ilçelerinde satış ve dağıtımını yapmak üzere 1 yıl süreli sözleşme imzalanmıştır.

Şirket ile Banat Fırça ve Plastik Sanayi Anonim Şirketi arasında 29.12.2016 tarihinde BANAT markalı ürünlerin Kayseri-Nevşehir-Niğde-Kırşehir ili /ilçelerindeki satış ve dağıtımını yapmak amacı ile 01.01.2017-31.12.2018 dönemini kapsamak üzere bayilik sözleşmesi imzalanmıştır.

Şirket İstanbul Boğaz Hattı bölgesinde yapılan Torku markalı ürünlerin satış ve dağıtım çalışmalarının giderlerinin yüksek olması ve kar marjının maliyetleri karşılamaması nedeniyle bu bölgedeki Torku markalı ürünlerin satış ve dağıtım faaliyetlerini 28.02.2017 tarihinde sonlandırmıştır.

Şirket ile Yörsan Gıda Mamülleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. arasında 28.02.2017 tarihinde YÖRSAN markalı ürünlerin pazarlaması ve satışı ile ilgili bayilik sözleşmesi imzalanmıştır.

Şirket ile Karizma Beşler Gıda ve Sanayi ve Ticaret A.Ş. arasında 28.02.2017 tarihinde BEŞLER markalı ürünlerin Bayrampaşa, Eyüp, Gaziosmanpaşa, Sarıyer, Beşiktaş, Beyoğlu, Şişli, Fatih ilçelerinde dağıtım pazarlaması ve satışı ile ilgili bayilik sözleşmesi imzalanmıştır.

Şirket faaliyet gösterdiği gıda ürünleri dağıtımına ek olarak; 08.12.2017 tarihinde Haberleşme hizmetlerini sağlamak için gerekli olabilecek her türlü donanım, her çeşit cep ve mobil telefonları, masa telefonları, telefonlarla ilgili teknoloji ürünleri, aksesuar ve tamir malzemeleri, telefon santralleri, telsiz haberleşme cihazları ve bunların yedek parça ve aksesuarlarının alımı, satımı, ithalatını, ihracatını, iç ve dış ticaretini, pazarlamasını, bayiliğini, distribütörlüğünü ve mümessilliğini yapmak amacıyla karar almıştır.

Şirket film, prodüksiyon, eğlence sektöründe faaliyet göstermeye başlamış, Pana Yapım Sinema Prodüksiyon Turizm Yatırım ve Ticaret A.Ş. ile Dizi Film Prodüksiyon Hizmet Sözleşmesi imzalamış ve söz konusu sözleşme ile 2018-2019 dönemi için 30 bölümün yapımcılığını üstlenmiştir. Reytingleri şu anda Türkiye'nin izlenme oranı sıralamasında başı çeken dizilerden olan "Eşkiya Dünyaya Hükümdar Olmaz" dizisinin prodüksiyon işlerini üstlenmiştir.

Şirket'in hisseleri 1998 yılında halka arz edilmiş olup, 31.12.2020 tarihi itibarıyla %93,20'si Borsa İstanbul'da işlem görmektedir.

Serve Film Prodüksiyon Eğlence Anonim Şirketinin 10.09.2020 tarih ve 2020.22 nolu kararı ile ilişkili taraf şirketi olan Kuvva Gıda A.Ş.'nin 10.09.2020 tarih ve 2020/06 sayılı yönetim kurulu kararı ile Kuvva Gıda A.Ş.'nin 500.000 TL olan sermayesinin 24.500.000 TL nakden artırarak 25.000.000 TL'ye yükseltilmesine karar verilmiş olup, artırılan 24.500.000 TL'nin 10.000.000 TL'sinin Şirketin Serve Film Prodüksiyon Eğlence A.Ş. tarafından karşılanmasına ve şirketin sermaye artırımını sonrasında Kuvva Gıda A.Ş.'de %40 pay sahibi olunmasına karar verilmiştir. Nakit sermaye artırımını gerçekleştirilerek iştirak edilmiştir.

İlişkili taraf olan Kuvva Gıda A.Ş.'nin 4 Kasım 2020 tarihinde yapmış olduğu Olağanüstü Genel Kurul Toplantısında 500.000 TL ödenmiş sermayesini 24.500.000 TL artırarak toplam sermayesini 25.000.000 TL çıkarılması konusu genel kurul tarafından onaylanmıştır.

VII. Devrolan Şirket Bilgileri:

Kuvva Gıda Anonim Şirketi amaç ve konusu; her türlü gıda maddelerini alım, satım, imal ve pazarlaması işi ile iştigal etmektedir.

Şirket'in iş kolları;

- Gıda üzerine franchise almak, vermek distribütörlük almak ve vermek
- Gıda sektöründe kullanılan her türlü kimyasal maddenin alımını, satımını, pazarlanmasını, ithalatını ve ihracatını yapmak
- Gıda sektöründe kullanılan her türlü makine, donanım, alet, edevat ve yedek parçalarını alır, satar, ithal ve ihraç etmek
- Her türlü yaş, kuru, dondurulmuş sebze, meyve, çiçek, bakliyat, hububat, tarımsal ürün imalat, üretim, işleme, alım satım, paketleme hizmetleri, ithalat ihracatını yapmak
- Sebze, meyve, tohum, fide, fidan, her türlü tarla ve süs bitkileri üretim, alım ve satımını yapmak
- Her türlü tarımsal ürünlerin konserve, salça, marmelat, reçel, şurup, pekmez, sirke gibi imalat alım satımı, ithalat ve ihracatını yapmak
- Tarımda kullanılan her türlü cam, karton, mukavva, plastik ve sair maddelerden imal edilmiş ambalaj, boru, sulama malzemesi ve diğer mamullerin ticaretini yapmak
- Her türlü sera ve sera teknolojileri ithalatı ihracatı yapmak, bu konuda yurt içi ve yurt dışı danışmanlık hizmeti vermek, her türlü sera işletmeciliği yapmak
- Her türlü organik ve kimyasal gübre ve zirai ilaçlar, ev haşere ilaçları, veteriner ilaçları, çevre sağlığı ilaçları, tarımla ve ziraatla ilgili her türlü kimyasal maddeler ve analizle ilgili hormonlar, bitki gelişimini düzenleyiciler her türlü kimyevi ve tabii gübreler imalatı, alım satımı, ithalat ve ihracatını yapmak
- Torf toprak alıp satmak, ithalat ve ihracatını yapmak.

Şirket'in 4 Kasım 2020 tarihinde yapmış olduğu Olağanüstü Genel Kurul Toplantısında 500.000 TL(Beheri 1 TL) ödenmiş sermayesini 24.500.000 TL(Beheri 1 TL) artırarak toplam sermayesini 25.000.000 TL(Beheri 1 TL) çıkarılması konusu genel kurul tarafından onaylanmıştır.

Bu defa artırılan 24.500.000 adet hissenin 10.000.000 TL'si dışarıdan alınmak suretiyle Serve Film Projeksiyon Eğlence A.Ş. firması, 10.150.000 TL hissenin Şule Kaynak ve 4.350.000 TL hissenin Veysi Kaynak tarafından tamamen taahhüt edilmiştir.

VIII. Değerleme Yaklaşımı

Şirket değerlemesinde temel olarak 3 yaklaşım kullanılmaktadır. Bu yaklaşımlar şunlardır:

1. Pazar Yaklaşımı
2. Varlık Yaklaşımı
3. Gelir Yaklaşımı

Her bir yaklaşım içerisinde, farklı değerlendirme yöntemleri ile şirket değeri tespit edilebilmektedir. Kullanılan bu değerlendirme yöntemlerinin her biri şirket değerini belirlemek üzere kendine özgü hesaplama prosedürleri içerebilmektedir.

a. Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı, değerlendirme konusu şirketi, piyasada satılmış benzer nitelikteki şirketlerle, şirket mülkiyet haklarıyla ve menkul kıymetlerle karşılaştırmaktadır. Pazar yaklaşımında kullanılan veri kaynakları arasında en sık kullanılan üçü, benzer nitelikteki şirketlerin mülkiyet haklarının alınıp satıldığı halka açık hisse senedi piyasaları, şirketlerin blok satışının yapıldığı piyasalar ve değerlendirme konusu şirketin mülkiyetine yönelik daha önceden gerçekleştirilmiş işlemlerdir.

Pazar yaklaşımında, benzer nitelikteki şirketlerle yapılan karşılaştırmaların makul bir esası olmalıdır. Bu benzer nitelikteki şirketler, değerlendirme konusu şirket ile aynı sektörde veya aynı ekonomik değişkenlere bağlı olan bir sektörde olmalıdır. Bu karşılaştırma anlamlı bir şekilde gerçekleştirilmeli ve yanıltıcı olmamalıdır.

b. Varlık Yaklaşımı

Şirket değerlemelerinde varlık yaklaşımı, farklı varlık tipleri için kullanılan maliyet yaklaşımı ile benzer niteliklere sahiptir. Varlık yaklaşımının temeli, ikame prensibine dayalıdır, yani bir varlığın değeri, o varlığı oluşturan parçaların tamamının yenilenmesi maliyetinden daha fazla olmayacaktır.

Varlık yaklaşımının uygulanmasında maliyet esaslı bilanço yerine, maddi olan ve olmayan tüm varlıklar ve borçlar pazar değerine veya uygun olan bir başka cari değer üzerinden hesaplanmış bir bilanço kullanılmaktadır. Burada vergilerin de gözönüne alınması gerekebilir. Eğer pazar veya tasfiye değerleri uygulanırsa satış maliyetleri ile diğer giderlerin de dikkate alınması gerekmektedir.

c. Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, bir şirketin, şirket mülkiyeti hakkının veya menkul kıymetin değerini, gelecekteki kazançların bugünkü değerini hesaplayarak takdir eder. En sık başvurulacak iki gelir yaklaşımı yöntemi, doğrudan gelir indirgeme ve indirgenmiş nakit akışları analizi (ve/veya temettü) yöntemidir. İndirgeme oranı, kullanılan gelir tanımı için uygun olmalıdır.

Gelirin doğrudan indirgenmesinde bir temsili gelir seviyesi, geliri değere dönüştürmek amacıyla bir indirgeme oranına bölünür veya bir gelir çarpanıyla çarpılır. Teoride gelir, bir çok farklı gelir ve nakit akışı tanımı şeklinde olabilir. Uygulamada ise ölçülen gelir genelde ya vergi öncesi gelirdir ya da vergi sonrası gelirdir.

İndirgenmiş nakit akışları analizi (ve/veya temettü) yönteminde nakit akışları, gelecekteki her bir dönem için ayrı ayrı tahmin edilir. Bu nakit akımları daha sonra şimdiki değer teknikleri kullanılarak bir iskonto oranının uygulanmasıyla değere dönüştürülür. Bir çok nakit akışı tanımı kullanılabilir. Uygulamada genellikle, net nakit akışları (hissedarlara dağıtılabilecek nakit akışı) veya gerçekleşen temettüler (özellikle azınlık konumundaki hissedarların durumunda) kullanılmaktadır.

IX. Değerleme Analizleri

Serve Film Prodüksiyon Eğlence A.Ş. Değerleme Sonuçları

Pazar Yaklaşımı

Benzer Şirket Çarpanları Analizi Yöntemi

Benzer Şirket Çarpanları Analizi yönteminde, değerlemeye konu olan şirket ile benzer faaliyet yapısında olan şirketler gruplandırılarak, bu şirketlerin verileri üzerinden piyasa çarpanları hesaplanır. Bulunan piyasa çarpanlarının değer tespiti yapılan şirketin finansal performansına göre düzeltilmesi ile şirket değeri bulunmaktadır.

Türkiye'de, hisseleri Borsa İstanbul (BIST)'da işlem görmeyen şirketlerin finansal tablolarına ve faaliyet raporlarına ulaşma imkanı ya çok zor ya da imkansızdır. Dolayısıyla karşılaştırma yapabilmek amacıyla değerlendirme konusu şirket ile aynı sektörde veya aynı ekonomik değişkenlere bağlı olan bir sektörde faaliyet gösteren emsal şirketler ancak halka açık şirketler arasından tespit edilebilir.

Serve Film'in değerlendirme çalışmasında karşılaştırılabilir şirketlerin tespit edilmesinde, Şirket'in işlem gördüğü BIST Yakın İzleme Pazarında yer alan şirketlerin verileri kullanılmıştır.

Emsal olarak belirlenen şirketlerin finansal ve operasyonel verilerine dayanarak şirket değerinin belirlenmesinde özsermaye tutarı ve toplam aktif büyüklüğü parametreleri kullanılmıştır. Değerlemede baz alınan çarpanlar, hesaplamalarda kullanılan verilerin uç değerlerinin olumsuz etkilerini elimine etmek amacıyla uç değerler çıkarılmıştır. Çarpanlar yoluyla hesaplanan şirket değerleri, varlık bazlı çarpanların ve faaliyet bazlı çarpanların etkisini dengeli bir biçimde yansıtmak amacıyla eşit olarak ağırlıklandırılmıştır.

Serve Film'in 07.05.2021 tarihi itibarıyla benzer şirket çarpanlarına göre pazar değeri hesaplaması aşağıda yer almaktadır:

Tablo 3:	
SERVE FİLM VERİLERİ (TL)	2020
Net satışlar	10.121.025
Net Kar	2.042.730
FAVÖK	-1.328.932
Net Finansal Borç	13.463.654
Nakit ve benzerleri	24.548.961
Kısa vadeli borçlanmalar	4.390.250
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısmı	0
Uzun vadeli borçlanmalar	6.695.057

Tablo 4:

BİST Yakın İzleme Pazarı Şirketleri (TL)							
KOD	Şirket	Piyasa Değeri (07.05.2021)	Özsermaye	Firma Değeri (04.05.2021)	Net Kar	FAVÖK	Net Satışlar
ALMAD	ALTINYAĞ MADENCİLİK	238.350.000	61.361.305	179.631.719	28.519.912	-6.339.586	4.380.207
ARTI	ARTI YATIRIM HOLDİNG	60.500.000	-1.551.787	60.499.980	1.541.303	-736.079	0
ATSYH	ATLANTİS YATIRIM	34.400.000	3.295.946	34.374.801	1.024.353	1.023.450	21.487.147
BRKO	BİRKO	148.800.000	103.440.577	178.588.420	-3.481.922	921.409	24.599.459
BRMEN	BİRLİK MENSUCAT	35.340.027	-10.526.985	35.489.620	-10.867.748	-1.229.540	2.998.046
CASA	CASA EMTİA PETROL	725.200.000	61.099.016	725.128.949	6.867.661	28.560.414	241.905.853
COSMO	COSMOS YATIRIM	60.540.000	3.724.928	59.765.964	335.609	1.232.392	29.737.009
DARDL	DARDANEL ÖNENTAŞ	1.344.831.446	119.374.138	1.731.976.665	91.870.821	101.059.589	943.938.945
DENGE	DENGE YATIRIM HOL	292.500.000	7.127.290	297.043.498	432.946	9.521.000	92.845.375
DIRIT	DİRİTEKS DİRİLİŞ	57.510.000	519.519	69.528.085	-2.277.257	837.157	1.231.169
EPLAS	EGEPLAST EGE PLASTİK	534.000.000	141.042.007	460.161.429	72.974.488	33.796.131	268.321.340
EKİZ	EKİZ KİMYA SANAYİ	59.216.264	10.872.915	82.380.576	196.176	-734.138	44.125.559
EMNIS	EMİNİŞ AMBALAJ	155.000.000	7.278.603	168.789.224	12.541.068	4.937.993	54.919.059
ETILR	ETİLER GIDA	290.000.000	37.608.226	254.487.101	8.667.993	-743.096	2.394.744
KERVN	KERVANSARAY YATIRIM	411.953.556	-337.305.932	1.588.921.237	-431.587.159	20.495.894	38.756.303
MZHLĐ	MAZHAR ZORLU HOLD	330.498.000	45.801.418	256.640.263	47.802.931	34.248.077	268.352.306
MMCAS	MMC SANAYİ VE TİCARİ	100.026.593	883.971	99.502.643	17.927	366.984	23.028.508
PAMEL	PAMUKOVA	923.531.331	72.418.349	957.121.731	3.576.307	5.419.157	7.638.615
ROYAL	ROYAL HALI İPLİK	217.200.000	21.500.004	630.766.467	10.132.209	17.137.282	281.488.091
SELGD	SELÇUK GIDA	74.140.000	38.167.512	68.979.879	826.507	1.120.526	23.422.308
SNKRN	SENKRON GÜVENLİK	279.000.000	8.144.024	285.682.565	6.721.603	10.128.466	14.853.853
TACTR	TAÇ TARIM ÜRÜNLERİ	201.780.000	7.284.683	210.469.448	-1.941.961	64.549	1.017.572
UFUK	UFUK YATIRIM	796.865.446	412.469.434	796.575.772	26.960.370	7.301.193	17.318.726
SERVE	SERVE FİLM PRODÜKSİYON	209.511.756	10.950.100	196.048.102	2.042.730	-1.328.932	10.121.025

Tablo 5 : Yakın İzleme Pazarı Şirketleri Piyasa		Firma		Firma	
KOD	Çarpanları	Fiyat / Kazanç	Değeri/FAVÖK	Değeri/Satışlar	PD/DD
ALMAD	ALTINYAĞ MADENCİLİK	8,21	A/D	40,05	3,82
ARTI	ARTI YATIRIM HOLDİNG	39,25	A/D	A/D	A/D
ATSYH	ATLANTİS YATIRIM	33,19	33,20	1,58	10,32
BRKO	BİRKO	A/D	189,91	7,11	1,40
BRMEN	BİRLİK MENSUCAT	A/D	A/D	11,56	A/D
CASA	CASA EMTİA PETROL	68,61	20,12	1,72	10,75
COSMO	COSMOS YATIRIM	184,14	49,52	2,05	16,59
DARDL	DARDANEL ÖNENTAŞ	14,28	16,81	1,80	10,99
DENGE	DENGE YATIRIM HOL	665,21	30,73	3,15	40,41
DIRIT	DİRİTEKS DİRİLİŞ	A/D	88,40	60,11	119,31
EPLAS	EGEPLAST EGE PLASTİK	7,38	13,76	1,73	3,82
EKİZ	EKİZ KİMYA SANAYİ	305,51	A/D	1,88	5,51
EMNIS	EMİNİŞ AMBALAJ	8,25	22,86	2,56	14,05
ETILR	ETİLER GIDA	34,15	A/D	108,77	7,87
KERVN	KERVANSARAY YATIRIM	A/D	8.078,67	24,32	A/D

MZHL	MAZHAR ZORLU HOLD	6,80	7,34	0,94	7,10
MMCA	MMC SANAYİ VE TİCARİ	5.579,66	271,14	4,32	113,16
PAME	PAMUKOVA	136,19	195,88	120,63	12,18
ROYA	ROYAL HALI İPLİK	22,38	37,37	2,27	10,55
SELG	SELÇUK GIDA	89,97	61,76	2,95	1,95
SNKR	SENKRON GÜVENLİK	36,90	25,15	17,15	30,45
TACT	TAÇ TARIM ÜRÜNLERİ	A/D	3.118,03	197,79	26,44
UFUK	UFUK YATIRIM	34,70	109,81	45,40	2,39
MEDYAN		18,33	16,81	1,88	2,39

Serve Film'in değerlemesi için kullanılan Yakın İzleme Pazarı Şirketlerinin çarpanları aşağıda gösterilmektedir. Şirket'in esas faaliyetinden karı olmadığı için FD/FAVÖK çarpanı değerlendirilmedi.

Tablo 6:		Firma	Firma	
Piyasa Çarpanları	Fiyat / Kazanç	Değeri/FAVÖK	Değeri/Satışlar	PD/DD
Yakın İzleme Pazarı Şirketleri	18,33	16,81	1,88	2,39

Tablo 7:					
Serve Film Çarpan Analizi	Çarpan	Gösterge	Emsal Değer	Ağırlık	Düzeltilmiş Değer
F/K	18,33	2.042.730	37.446.072	%33,33	12.482.024
Firma Değeri/Satışlar	1,88	10.121.025	32.523.820	%33,33	10.841.273
PD/DD	2,39	10.950.100	26.119.873	%33,33	8.706.624
Emsal Değeri				%100,00	32.029.922

Serve Film'in özsermaye değeri, 07.05.2021 tarihi itibarıyla 31.12.2020 tarihli mali tablolarındaki verilere göre Benzer Şirket Çarpanları Analizi Yöntemi'ne göre 32.029.922 TL olarak hesaplanmaktadır.

Pazar Yaklaşımı

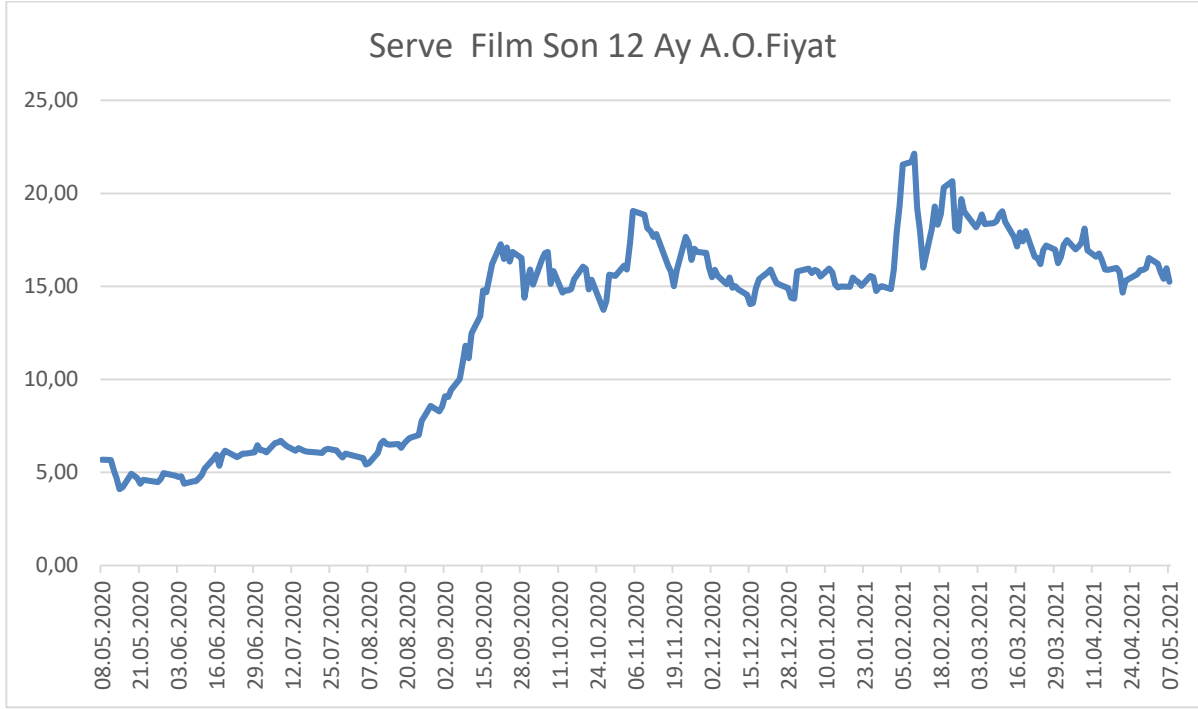
Borsa Değeri Yöntemi

Serve Film Prodüksiyon Eğlence A.Ş.'nin rapor tarihi itibarıyla ve son 12 aylık ağırlıklı ortalama pazar değerlerinin (sırasıyla 204.744.024 TL ve 175.275.411 TL) Şirket özkaynaklarının (31.12.2020: 10.950.100TL) çok üzerinde (Piyasa Değeri/Defter Değeri: 07.05.2021: 18,7x son 12 ay ortalama: 16,0x) olması nedeniyle birleşme ve değişim oranları hesaplamasında pazar yaklaşımı yöntemlerinden Borsa Yaklaşımı Yöntemi kullanılmamıştır.

Serve Film, 20.08.1998 tarihinde Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamıştır. Şirket'in Borsa İstanbul'daki kodu "SERVE" dir. Şirket'in pay senedinin günlük ağırlıklı ortalama fiyatlarının son 1 yıllık ortalaması üzerinden hesaplanan pazar değeri 175.275.411 TL, rapor tarihi 07.05.2021 itibarıyla pazar değeri 204.744.024 TL'dir.

Serve Film'in halka açıklık oranı rapor tarihi itibarıyla %80,2'dir. Borsa değeri yaklaşımı analizinde kullanılan ağırlıklı ortalama piyasa değeri, son bir yıl içerisinde BIST'teki her bir işlem günündeki işlem hacmi ile ağırlıklandırılarak hesaplanmıştır. Buna göre, Serve Film'in son 1 yıllık verileri dikkate alındığında pay senedinin günlük ağırlıklı ortalama fiyatlarının aritmetik ortalaması 13,05 TL olarak hesaplanmaktadır. Serve

Film'in pay senedi adedi olan 13.430.241 adet temel alındığında Serve Film'in borsa değeri 175.275.411 TL olarak hesaplanmaktadır.



Varlık Yaklaşımı

Net Aktif (Özkaynak) Değeri Yöntemi

Net aktif değeri, sermaye ve dağıtılmamış karların toplamıdır. Başka bir ifade ile bilançodaki varlıklardan borçların düşülmesi ile kalan tutardır. Bilançonun muhasebe defterlerine dayanması nedeniyle bu isim verilmiştir. İki nedenden ötürü şirketin piyasa değerini tam anlamıyla ifade etmemektedir. Birincisi, gerek varlık, gerekse borçların bilgi kalitesi ancak ülkede kullanılan muhasebe standartlarının kalitesi kadar anlamlıdır.

İkincisi şirketin bilançoda yer almayan, yönetim kadrosunun bilgi ve tecrübesi, müşteri yapısı, sektöründe yarattığı olumlu imaj gibi değerleri, kısaca şirket peştemaliyesini kapsamamasıdır. Bununla birlikte, bilançolara ulaşılabilirlik kolaylığı nedeniyle, net aktif değeri (defter değeri veya özkaynak değeri) uygulamada sıkça sözü edilen bir kavramdır.

Tablo 8:

Serve Film Özkaynaklar	25.399.898
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	10.950.100
Ödenmiş Sermaye	13.430.241
Sermaye düzeltmesi olumlu farkları	23.398
Paylara ilişkin primler	9.535.612
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak	
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	1.280.889
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	689.799
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	-16.052.569
Net Dönem Karı veya Zararı	2.042.730
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	14.449.798

Değerleme çalışmamızda Serve Film'in Türkiye Finansal Raporlama Standartları'na göre bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları temel alınarak düzenlenmiş özkaynak tablosu kullanılmıştır. Serve Film'in 31.12.2020 tarihi itibarıyla ödenmiş sermayesi 13.430.241 TL olup, 23.398 TL sermaye düzeltmesi olumlu farkları, 9.535.612 TL paylara ilişkin primler, 1.280.889 TL Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler, 689.799 TL kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler, 16.052.569 TL geçmiş yıl zararları ve 2.042.730 TL net dönem karı bulunmaktadır. Serve Film'in, 31.12.2020 tarihi itibarıyla Net Aktif Değeri Yöntemi'ne göre değeri 10.950.100 TL olarak hesaplanmaktadır.

X. Kuvva Gıda A.Ş. Değerleme Sonuçları

Pazar Yaklaşımı

Benzer Şirket Çarpanları Analizi Yöntemi

Benzer Şirket Çarpanları Analizi yönteminde, değerlemeye konu olan şirket ile benzer faaliyet yapısında olan şirketler gruplandırılarak, bu şirketlerin verileri üzerinden piyasa çarpanları hesaplanır. Bulunan piyasa çarpanlarının değer tespiti yapılan şirketin finansal performansına göre düzeltilmesi ile şirket değeri bulunmaktadır.

Türkiye'de, hisseleri Borsa İstanbul (BIST)'da işlem görmeyen şirketlerin finansal tablolarına ve faaliyet raporlarına ulaşma imkanı ya çok zor ya da imkansızdır. Dolayısıyla karşılaştırma yapabilmek amacıyla değerlendirme konusu şirket ile aynı sektörde veya aynı ekonomik değişkenlere bağlı olan bir sektörde faaliyet gösteren emsal şirketler ancak halka açık şirketler arasından tespit edilebilir.

Kuvva Gıda için yapılan değerlendirme çalışmasında karşılaştırılabilir şirketlerin tespit edilmesinde, faaliyet konusu ve sektörü değerlemeye konu Şirket ile benzerlik göstermesi nedeniyle BIST Ticaret Sektöründe yer alan şirketlerin verileri kullanılmıştır.

Emsal olarak belirlenen şirketlerin finansal ve operasyonel verilerine dayanarak şirket değerinin belirlenmesinde özsermaye tutarı ve toplam aktif büyüklüğü parametreleri kullanılmıştır. Değerlemede baz alınan çarpanlar, hesaplamalarda kullanılan verilerin uç değerlerinin olumsuz etkilerini elimine etmek amacıyla uç değerler çıkarılmıştır. Çarpanlar yoluyla hesaplanan şirket değerleri, varlık bazlı çarpanların ve faaliyet bazlı çarpanların etkisini dengeli bir biçimde yansıtmak amacıyla eşit olarak ağırlıklandırılmıştır.

Kuvva Gıda'nın 07.05.2021 tarihi itibarıyla benzer şirket çarpanlarına göre pazar değeri hesaplaması aşağıda yer almaktadır:

Tablo 9:

KUVVA GIDA VERİLERİ(2020)

	TL
Net satışlar	10.069.225
Net Kar	55.176
FAVÖK	- 1.051.817
Net Finansal Borç	-17.420.044
Nakit ve benzerleri	24.520.864
Kısa vadeli borçlanmalar	405.763
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısmı	-
Uzun vadeli borçlanmalar	6.695.057
Özsermaye	24.442.600

Tablo 10:
BİST Ticaret Sektörü Şirketleri Verileri (TL)

KOD	Şirket	Piyasa değeri	Özsermaye	Firma Değeri	Net Kar	FAVÖK	Net Satışlar
AVOD	A.V.O.D Gıda Ve Tarım	636.300.000	72.613.448	725.929.334	-3.902.788	17.913.450	199.465.753
AEFES	Anadolu Efes	14.364.473.680	12.805.764.000	19.937.945.680	1.238.520.000	5.145.406.000	28.388.506.000
BANVT	Banvit	6.096.437.140	1.003.698.864	6.314.350.747	-199.747.810	118.773.697	3.677.878.355
CCOLA	Coca Cola İçecek	20.998.308.054	7.662.411.000	22.680.724.054	1.540.251.000	3.458.280.000	15.516.758.000
DARDL	Dardanel	1.344.831.446	119.374.138	1.731.976.665	91.870.821	101.059.589	943.938.945
ERSU	Ersu Gıda	146.880.000	41.755.339	146.491.448	236.413	518.161	14.508.670
FADE	Fade Gıda	1.279.575.000	214.163.936	1.299.087.960	14.733.120	20.067.552	62.649.534
FRIGO	Frigo Pak Gıda	295.926.000	54.610.750	265.792.671	17.896.734	29.598.938	107.208.412
KERTV	Kerevitaş Gıda	3.508.600.000	1.206.254.867	3.849.261.890	415.726.204	468.654.860	3.055.708.233
KRVGD	Kervan Gıda	3.135.000.000	831.466.342	3.212.989.689	122.140.796	213.408.840	1.008.666.029
KNFRT	Konfrut Gıda	537.570.000	161.217.627	588.497.622	24.520.416	38.660.789	271.355.794
KRSTL	Kristal Kola	214.080.000	139.282.919	210.782.057	5.134.212	6.549.448	192.510.425
MERKO	Merko Gıda	379.500.000	85.205.193,00	317.894.142	1.006.099	8.603.583	59.930.317
OYLUM	Oylum Sınai Yatırımlar	112.955.984	45.003.217	125.273.031	6.487.065	8.643.920	75.444.694
PENG	Penguen Gıda	600.250.000	295.084.578	664.692.467	555.525	35.475.242	275.933.229
PETUN	Pınar Et Ve Un	927.369.000	781.332.271	998.242.864	86.577.577	92.560.852	865.002.829
PINSU	Pınar Su	336.615.568	83.835.560	577.449.957	-39.561.969	32.714.898	222.986.653
PNSUT	Pınar Süt	881.490.115	1.061.613.804	1.203.968.177	45.370.830	103.705.689	2.077.608.723
SELGD	Selçuk Gıda	74.140.000	38.167.512	68.979.879	826.507	1.120.526	23.422.308
TATGD	Tat Gıda	1.293.360.000	704.747.165	1.262.457.706	229.813.271	132.543.837	815.675.668
TKURU	Taze Kuru Gıda	269.500.000	-155.522	273.319.254	-4.667.204	-2.662.006	4.255.102
TUKAS	Tukaş	1.930.362.000	548.489.926	2.425.098.366	127.897.705	207.635.286	821.439.973
ULUUN	Ulusoy Un Sanayi	1.048.425.300	384.508.482	1.507.754.951	43.282.290	126.486.353	4.344.809.129
ULKER	Ülker Bisküvi	7.537.680.000	5.693.648.000	9.461.968.000	1.016.415.000	1.621.152.000	9.400.861.000
VANGD	Vanet Gıda	152.500.000	35.796.874	150.717.436	7.509.556	-524.767	9.760.961

Tablo 11:

KOD	BİST Ticaret Sektörü	Fiyat / Kazanç	Firma Değeri/FAVÖK	Firma Değeri/Satışlar	PD/DD
AVOD	A.V.O.D Gıda Ve Tarım	A/D	40,52	3,64	8,76
AEFES	Anadolu Efes	11,76	3,91	0,71	1,07
BANVT	Banvit	A/D	52,95	1,71	6,05
CCOLA	Coca Cola İçecek	13,70	6,59	1,47	2,46
DARDL	Dardanel	14,28	16,81	1,80	10,99
ERSU	Ersu Gıda	633,47	288,27	10,30	3,61
FADE	Fade Gıda	43,31	75,03	22,53	5,91
FRIGO	Frigo Pak Gıda	16,13	8,73	2,41	5,28
KERTV	Kerevitaş Gıda	8,39	8,17	1,25	2,89
KRVGD	Kervan Gıda	26,22	15,37	3,25	3,85
KNFRT	Konfrut Gıda	21,99	15,26	2,17	3,34
KRSTL	Kristal Kola	42,44	32,77	1,11	1,56
MERKO	Merko Gıda	A/D	36,57	5,25	4,42
OYLUM	Oylum Sınai Yatırımlar	17,33	14,43	1,65	2,38
PENG	Penguen Gıda	1.071,06	18,59	2,39	2,02
PETUN	Pınar Et Ve Un	10,54	10,63	1,14	1,26

PINSU	Pınar Su	A/D	17,69	2,60	5,05
PNSUT	Pınar Süt	19,42	11,61	0,58	0,83
SELGD	Selçuk Gıda	89,97	61,76	2,95	1,95
TATGD	Tat Gıda	5,57	9,42	1,53	1,70
TKURU	Taze Kuru Gıda	A/D	A/D	64,47	A/D
TUKAS	Tukaş	14,97	11,60	2,93	3,49
ULUUN	Ulusoy Un Sanayi	23,65	11,72	0,34	2,66
ULKER	Ülker Bisküvi	4,82	5,59	0,96	1,23
VANGD	Vanet Gıda	19,74	A/D	15,01	4,04
MEDYAN		15,55	11,60	1,99	2,02

Kuvva Gıda'nın değerlemesi için kullanılan BIST Ticaret Sektörü Şirketlerinin çarpanları aşağıda gösterilmektedir. Şirket'in esas faaliyetinden karı olmadığı için FD/FAVÖK çarpanı değerlemede kullanılmamıştır.

Tablo 12:		Firma	Firma	
Piyasa Çarpanları	Fiyat / Kazanç	Değeri/FAVÖK	Değeri/Satışlar	PD/DD
BIST Ticaret Sektörü	15,55	11,60	1,99	2,02

Tablo 13:					
Çarpan ANALİZİ	Çarpan	Gösterge	Emsal Değer	Ağırlık	Düzeltilmiş Değer
F/K	15,55	55.176	857.737	%33,33	285.912
Firma Değeri/Satışlar	1,99	10.069.225	37.430.888	%33,33	12.476.963
PD/DD	2,02	24.442.600	49.285.351	%33,33	16.428.450
Emsal Değeri			%100,00		29.191.325

Kuvva Gıda'nın , 07.05.2021 tarihi itibarıyla 31.12.2020 tarihli mali tablolarındaki verilere göre Benzer Şirket Çarpanları Analizi Yöntemi'ne göre değeri 29.191.325 TL olarak hesaplanmaktadır.

Pazar Yaklaşımı

Borsa Değeri Yöntemi

Kuvva Gıda halka açık bir şirket olmadığından borsa değeri yöntemi kullanılmamıştır.

Varlık Yaklaşımı

Net Aktif (Özkaynak) Değeri Yöntemi

Net aktif değeri, sermaye ve dağıtılmamış karların toplamıdır. Başka bir ifade ile bilançodaki varlıklardan borçların düşülmesi ile kalan tutardır. Bilançonun muhasebe defterlerine dayanması nedeniyle bu isim verilmiştir. İki nedenden ötürü şirketin piyasa değerini tam anlamıyla ifade etmemektedir. Birincisi, gerek varlık, gerekse borçların bilgi kalitesi ancak ülkede kullanılan muhasebe standartlarının kalitesi kadar anlamlıdır.

İkincisi şirketin bilançoda yer almayan, yönetim kadrosunun bilgi ve tecrübesi, müşteri yapısı, sektöründe yarattığı olumlu imaj gibi değerleri, kısaca şirket peştemaliyesini kapsamamasıdır. Bununla birlikte,

bilançolara ulaşılabilirlik kolaylığı nedeniyle, net aktif değeri (defter değeri veya özkaynak değeri) uygulamada sıkça sözü edilen bir kavramdır.

Tablo 14:

Kuvva Gıda Özkaynaklar (TL)	24.442.600
Ödenmiş Sermaye	25.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	-
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	-
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler/Giderler	- 4.018
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	-
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	- 608.558
Net Dönem Karı/Zararı	55.176
Toplam Özkaynaklar	24.442.600

Değerleme çalışmamızda Kuvva Gıda'nın Türkiye Finansal Raporlama Standartları'na göre bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları temel alınarak düzenlenmiş özkaynak tablosu kullanılmıştır. Kuvva Gıda'nın 31.12.2020 tarihi itibarıyla ödenmiş sermayesi 25.000.000 TL olup, , 4.018 TL kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı net gider, 608.558 TL geçmiş yıl zararları ve 55.176 TL net dönem karı bulunmaktadır. Kuvva Gıda'nın, 31.12.2020 tarihi itibarıyla Net Aktif Değeri Yöntemi'ne göre değeri toplam özsermayesi 24.442.600 TL'dir. Serve Film'in Kuvva Gıda'daki iştirak tutarının (9.777.040 TL) eliminasyonu sonrasında birleşme ve değişim oranı hesaplamasına esas alınan net aktif değeri (özkaynak) tuarı 14.665.560 TL olarak hesaplanmaktadır.

XI. Birleşme ve Değişim Oranları

Benzer Şirket Çarpanları Analizi Yöntemi'ne göre Birleşme ve Değişim Oranları;

Çarpan Analizi Yöntemi'ne göre Serve Film Prodüksiyon'un değeri 32.314.937 TL ve Kuvva Gıda 'nın değeri 28.141.861 TL olarak bulunmuştur. Birleşmeye esas özkaynak tutarı belirlenirken ,Serve Film'in Kuvva Gıda 'daki payı Kuvva Gıda'nın sermaye ve özkaynaklarından düşülmüştür.

Tablo 15:**Benzer Şirket Çarpanları Analizi Yöntemi ile Birleşmeye****Esas Özsermayeler**

	Serve Film	Kuvva Gıda
Ödenmiş Sermaye (TFRS)	13.430.241	25.000.000
Serve Film'in Kuvva Gıda'daki İştirak Eliminasyonu	0	10.000.000
Netleştirilmiş Öd.Sermaye	13.430.241	15.000.000
Özsermaye değeri	32.029.922	29.191.325
Serve Film'in Kuvva Gıda'daki İştirak Eliminasyonu	0	11.676.530
(-) Kontrol Gücü Olmayan Paylar	14.449.798	-
Birleşmeye Esas Özsermaye değeri	17.580.124	17.514.795

Yukarıdaki tabloda görülen birleşmeye esas özkaynak ve netleştirilmiş sermaye tutarları dikkate alındığında birleşme oranı 0,50 ve değiştirme oranı 0,89 olarak hesaplanmaktadır. Artırılacak sermaye 13.380.334 TL olup birleşme sonrası ortaklık yapısı aşağıda gösterilmiştir:

**Tablo 16: Benzer şirket çarpanları analizi
ile Birleşme ve Değişirme Oranı hesabı**

Toplam Özsermaye	17.580.124	+	17.514.795	=	35.094.919
Birleşme Oranı	17.580.124	/	35.094.919	=	0,50
Birleşme Sonrası Öd. Sermaye	13.430.241	/	0,50	=	26.810.575
Artırılacak Sermaye	26.810.575	-	13.430.241	=	13.380.334
Birleşme Sonrası Devrolan Şirket'in Payı	26.810.575	-	13.430.241	=	13.380.334
Değişirme Oranı	13.380.334	/	15.000.000	=	0,89

Birleşme sonrası sermayenin dağılımı ise şu şekilde hesaplanmaktadır:

**Tablo 17: Benzer şirket çarpanları analizi
ile Birleşme Sonrası Sermaye Dağılımı**

	TL	Pay
Şule Kaynak	9.366.233,62	34,93%
Veysi Kaynak(A Grubu)	913.446,00	3,41%
Veysi Kaynak(B Grubu)	5.757.611,07	21,48%
Halka Açık	10.773.284,05	40,18%
Toplam	26.810.574,74	100,00%

Net Aktif (Özkaynak) Değeri Yöntemi'ne göre Birleşme ve Değişim Oranları;

Net Aktif Değer Yöntemi'ne göre Serve Film Prodüksiyon'un değeri 25.399.898 TL ve Kuvva Gıda 'nın değeri 24.442.600TL olarak bulunmuştur.

Tablo 18:**Net Aktif Yöntemi ile Birleşmeye Esas Özsermayeler**

	Serve Film	Kuvva Gıda
Ödenmiş Sermaye (TFRS)	13.430.241	25.000.000
Serve Film'in Kuvva Gıda'daki İştirak Eliminasyonu	0	10.000.000
Netleştirilmiş Öd.Sermaye	13.430.241	15.000.000
Özsermaye değeri	25.399.898	24.442.600
Serve Film'in Kuvva Gıda'daki İştirak Eliminasyonu	0	9.777.040
(-) Kontrol Gücü Olmayan Paylar	14.449.798	-
Birleşmeye Esas Özsermaye değeri	10.950.100	14.665.560

Yukarıdaki tabloda görülen birleşmeye esas özkaynak ve netleştirilmiş sermaye tutarları dikkate alındığında birleşme oranı 0,43 ve değişirme oranı 1,20 olarak hesaplanmaktadır. Artırılacak sermaye 17.987.233 TL olup birleşme sonrası ortaklık yapısı aşağıda gösterilmiştir:

Tablo 19: Net Aktif Yöntemi ile Birleşme ve Değişirme Oranı Hesabı

Toplam Özsermaye	10.950.100	+	14.665.560	=	25.615.660
Birleşme Oranı	10.950.100	/	25.615.660	=	0,43
Birleşme Sonrası Öd. Sermaye	13.430.241	/	0,4274768	=	31.417.474
Artırılacak Sermaye	31.417.474	-	13.430.241	=	17.987.233
Birleşme Sonrası Devrolan Şirket'in Payı	31.417.474	-	13.430.241	=	17.987.233
Değişirme Oranı	17.987.233	/	15.000.000	=	1,20

Birleşme sonrası sermayenin dağılımı ise şu şekilde hesaplanmaktadır:

Tablo 20: Net Aktif Yöntemi ile Birleşme Sonrası Sermaye Dağılımı

	TL	Pay
Şule Kaynak	12.591.063,43	40,08%
Veysi Kaynak(A Grubu)	913.446,35	2,91%
Veysi Kaynak(B Grubu)	7.139.681,04	22,73%
Halka Açık	10.773.284,05	34,29%
Toplam	31.417.474,87	100%

XII. Sonuç:

Yapılan inceleme ve hesaplamalar sonucu net aktif (özkaynak) değeri ve benzer şirket çarpanları yöntemlerine göre tespit edilen birleşme oranları, birleşme sonucu ulaşılan sermayeler, birleşme sonucu artacak sermayeler ve değişim oranları ile birleşmeye konu şirketlerin birleşme sonrası sermaye paylarının dağılımı aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

Tablo 21:

Özet Hesaplama Sonuçları	Benzer Şirket Çarpanları Yöntemi	Net Aktif(Özkaynak) Yöntemi
Birleşme Oranı	0,50	0,43
Birleşme Sonrası Ödenmiş Sermaye (TL)	26.810.575	31.417.474
Artırılacak Sermaye (TL)	13.380.334	17.987.233
Değişirme Oranı	0,89	1,20

Serve Film'in benzer şirket çarpanları analizinde Şirket'in işlem gördüğü Yakın İzleme Pazarı şirketlerinin piyasa çarpanları, Kuvva Gıda'nın benzer şirket çarpanları analizinde ise BİST Ticaret Sektörü şirketlerinin piyasa çarpanları kullanılmıştır.

Serve Film ve Kuvva Gıda'nın birleşme işleminde birleşme ve değişim oranı Uluslararası Değerleme Standartları'na göre kabul görmüş Net Aktif (Özkaynak) Yöntemi ve Benzer Şirket Piyasa Çarpanları Yöntemleri kullanılarak hesaplanmıştır.

Benzer Şirket Çarpanları Analizi Yöntemi'nin mevcut Pazar koşullarını değerlendirmeye daha iyi yansıtması açısından Serve Film-Kuvva Gıda birleşmesinde esas alınmasının daha uygun olacağı görüşündeyiz. Buna göre;

- Birleşme sonrası ulaşılacak sermaye tutarı da 26.810.575 TL olarak hesaplanmaktadır. Rapor tarihi itibarıyla 13.430.241 TL ödenmiş sermayeye sahip devralan şirket olan Serve Film tarafından artırılacak sermaye tutarı 13.380.334 TL olarak hesaplanmaktadır.
- Birleşme sonrası artırılacak 13.380.334 TL'nin, toplam 25.000.000 TL ödenmiş sermayeye sahip Kuvva Gıda pay sahiplerine mevcut ortaklık payları oranında dağıtılmasını öngören değişim oranı da 0,89 olarak hesaplanmaktadır.
- Kullanılan Benzer Şirket Çarpanları Analizi Yöntemi ile hesaplanan değişim oranının adil ve makul olduğunu değerlendirmekteyiz.

XIII. EKLER

Ek 1: SPK'nın 17.07.2003 tarih ve 37/875 sayılı kararında uyarınca beyanımız:

SPK'nın 17.07.2003 tarih ve 37/875 sayılı kararında belirtilen hususlar çerçevesinde sunulan değerlendirme hizmetiyle ilgili olarak şirketimizin;

- Ayrı bir Kurumsal Finansman Bölümü'ne sahip olduğunu,
- Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğunu,
- Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri ve benzeri dokümanlara sahip olduğunu,
- Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan her türlü bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri altyapıya sahip olduğunu,
- Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına sahip olduğunu,
- Değerleme çalışmasını talep eden taraflar ile aramızda değerlendirme hizmet sözleşmesinin imzalamış olduğunu,
- Değerleme çalışmasını talep eden taraflar ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkisinin bulunmadığını ve halihazırda taraflara bağımsız denetim hizmeti sunmadığını beyan ederiz.

EK 2: Mali Tablolar – Serve Film Prodüksiyon Eğlence A.Ş. Bilançoları [(*) 2020 yılı mali tabloları Serve Film-Kuvva Gıda Konsolide Mali Tablolarıdır.]

FINANSAL DURUM TABLOSU (TL)	(Bağımsız Denetimden Geçmiş) 31.12.2018	(Bağımsız Denetimden Geçmiş) 31.12.2019	(*) (Bağımsız Denetimden Geçmiş) 31.12.2020
Varlıklar	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Dönen Varlıklar	9.323.380	1.024.002	46.207.998
Nakit ve Nakit Benzerleri	20.526	15.672	24.548.961
Ticari Alacaklar	7.571.717	51.611	3.610.026
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	0	0	1.713.729
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	7.571.717	51.611	1.896.297
Diğer Alacaklar	1.675.866	940.918	14.644.565
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	1.675.866	946	1.161.931
Stoklar	0	0	1.939.087
Peşin Ödenmiş Giderler	22.828	464	760.730
İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	22.828	464	760.730
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	310	337	635.328
Diğer Dönen Varlıklar	32.133	15.000	69.301
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Dönen Varlıklar	32.133	15.000	0
Duran Varlıklar	1.609.614	3.785.696	8.637.381
Maddi Duran Varlıklar	1.572.213	1.504.053	3.331.849
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	37.401	33.460	86.799
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	2.248.183	1.509.590
Toplam Varlıklar	10.932.994	4.809.698	54.845.379
Kısa Vadeli Yükümlülükler	4.827.113	6.266.701	22.631.073
Kısa Vadeli Borçlanmalar	2.568.250	3.369.487	4.390.250
Banka Kredileri	0	3.369.487	0
Ticari Borçlar	739.196	383.007	2.793.029
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	739.196	383.007	471.762
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	213.707	285.756	467.732
Diğer Borçlar	1.240.737	62.987	11.516.082
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	628.583	0	11.470.746
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	612.154	62.987	45.336
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	1.445	1.445	910.494
Kısa Vadeli Karşılıklar	63.778	62.397	113.462
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	0	2.101.622	2.440.024
Uzun Vadeli Yükümlülükler	249.517	58.430	6.814.408
Uzun Vadeli Borçlanmalar	0	3.369.487	6.695.057
Banka Kredileri	0	3.369.487	6.695.057
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	89.241	58.430	119.351
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	160.276	0	0
Toplam Özkaynaklar	5.856.364	-1.515.433	25.399.898
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	5.856.364	-1.515.433	10.950.100
Ödenmiş Sermaye	11.559.492	11.559.492	13.430.241
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	406.360	406.360	9.535.612
Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	1.269.074	1.212.735	1.234.409
Hisse Senetleri İhraç Primleri	406.360	406.360	9.535.612
Yeniden Değerleme Artışı	1.269.074	1.212.735	1.234.409
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	689.799	689.799	689.799
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	-11.213.205	-8.091.758	-16.052.569
Net Dönem Karı veya Zararı	3.121.446	-7.361.939	2.042.730
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	0	0	14.449.798
Toplam Kaynaklar	10.932.994	4.809.698	54.845.379

Mali Tablolar – Serve Film Prodüksiyon Eğlence A.Ş. Gelir Tabloları

	(Bağımsız Denetimden Geçmiş) 2018	(Bağımsız Denetimden Geçmiş) 2019	(Bağımsız Denetimden Geçmiş) 2020
GELİR TABLOSU			
BRÜT SATIŞLAR	4.045.832	5.420.467	10.161.806
SATIŞLARDAN İNDİRİMLER (-)	18.079	208.155	40.781
HASILAT	4.027.753	5.212.312	10.121.025
SATIŞLARIN MALİYETİ	1.836.594	3.561.850	6.336.972
BRÜT KAR (ZARAR)	2.191.159	1.650.462	3.784.053
FAALİYET GİDERLERİ (-)	1.551.467	833.860	5.654.309
Genel Yönetim Giderleri	880.970	810.326	889.882
Pazarlama Giderleri	670.497	23.534	4.764.427
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	495.751	1.574.983	5.906.328
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	267.139	11.201.537	1.377.440
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	868.304	-8.809.952	2.658.632
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	3.017.002	0	318.716
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	224	0	0
FINANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	3.885.082	-8.809.952	2.977.348
FINANSMAN GELİRLERİ	0	0	824.581
FINANSMAN GİDERLERİ	778.702	957.668	1.149.489
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	3.106.380	-9.767.620	2.652.440
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ (GİDERİ) GELİRİ	-15.066	-2.405.681	576.603
Dönem Vergi (Gideri) Geliri	0	0	0
Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	-15.066	-2.405.681	576.603
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	3.121.446	-7.361.939	2.075.837
DÖNEM KARI (ZARARI)	3.121.446	-7.361.939	2.075.837
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	0	0	33.107
Ana Ortaklık Payları	3.121.446	-7.361.939	2.042.730

EK 2: Mali Tablolar – Kuvva Gıda A.Ş. Bilançoları

	(Bağımsız Denetimden Geçmiş)	(Bağımsız Denetimden Geçmiş)	(Bağımsız Denetimden Geçmiş)
FİNANSAL DURUM TABLOSU (TL)			
Varlıklar	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Dönen Varlıklar	7.328.488	6.039.214	45.481.474
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.475.028	1.672.239	24.520.864
Ticari Alacaklar	1.539.392	1.114.262	3.610.026
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	0	33.049	1.713.729
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	1.539.392	1.081.213	1.896.297
Diğer Alacaklar	370.653	393.309	13.585.589
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	322.619	334.869	13.482.634
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	48.034	58.440	102.955
Stoklar	1.610.210	1.563.662	2.299.761
Peşin Ödenmiş Giderler	1.763.907	141.121	760.605
İlişkili Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	1.605.239	0	0
İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	158.668	141.121	760.605
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	134.016	0	635.328
Diğer Dönen Varlıklar	435.282	1.154.621	69.301
Duran Varlıklar	910.305	3.619.172	2.099.603
Diğer Alacaklar	88.752	86.398	108.259
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	88.752	86.398	108.259
Maddi Duran Varlıklar	817.107	3.459.371	1.885.724
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4.446	73.403	55.434
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4.446	73.403	55.434
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	50.186
Toplam Varlıklar	8.238.793	9.658.386	47.581.077
Kaynaklar	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Kısa Vadeli Yükümlülükler	7.882.897	10.132.081	16.425.573
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0	0	405.763
Ticari Borçlar	6.493.886	9.649.382	2.715.228
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	5.285.552	9.156.724	2.328.462
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	1.208.334	492.658	386.766
Diğer Borçlar	916.691	34.033	12.063.484
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	916.691	0	12.018.150
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	0	34.033	45.334
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	60.163	120.531	241.596
Ertelenmiş Gelirler	298.337	249.636	909.051
İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	298.337	249.636	909.051
Borç Karşılıkları	15.650	38.290	56.395
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	0	38.290	56.395
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	15.650	0	0
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	98.170	40.209	34.056
Uzun Vadeli Yükümlülükler	19.741	14.141	6.712.904
Uzun Vadeli Borçlanmalar	0	0	6.695.057
Karşılıklar veya Kıdem Tazminatı Karşılığı	6.808	10.989	17.847
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	12.933	3.152	0
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	19.741	14.141	6.712.904
Toplam Yükümlülükler	7.902.638	10.146.222	23.138.477
Özkaynaklar	336.155	-487.836	24.442.600
Ödenmiş Sermaye	125.000	125.000	25.000.000
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler (Kâr veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacaklar)	0	-4.278	-4.018
-Tanımlanmış Fayda Planlarının Yeniden Ölçüm Kazançları/Kayıpları	0	-4.278	-4.018
Geçmiş Yıllar Karları/(Zararları)	362.177	211.155	-608.558
Net Dönem Karı/(Zararı)	-151.022	-819.713	55.176
Toplam Özkaynaklar	336.155	-487.836	24.442.600
Toplam Kaynaklar	8.238.793	9.658.386	47.581.077

EK 2: Mali Tablolar – Kuvva Gıda A.Ş. Gelir Tabloları

	(Bağımsız Denetimden Geçmiş) 2018	(Bağımsız Denetimden Geçmiş) 2019	(Bağımsız Denetimden Geçmiş) 2020
Sürdürülen Faaliyetler			
Hasılat	15.716.402	14.364.890	10.069.225
Satışların Maliyeti (-)	(10.239.043)	(8.788.391)	(6.342.828)
Brüt Kâr/(Zarar)	5.477.359	5.576.499	3.726.397
Genel Yönetim Giderleri (-)	(96.122)	(115.463)	(115.306)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(4.939.687)	(5.832.054)	(5.134.550)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	461.071	1.506.037	2.098.076
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(1.012.644)	(97.439)	(306.188)
Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	(110.023)	1.037.580	268.429
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-	-	318.715
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından/(Zararlarından) Paylar	-	-	-
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler(-)	-	-	-
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kârı/(Zararı)	(110.023)	1.037.580	587.144
Finansal Gelirler	-	-	-
Finansal Giderler (-)	(10.502)	(1.866.005)	(532.762)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kârı/(Zararı)	(120.525)	(828.425)	54.382
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/ (Gideri)			
- Dönem Vergi Gelir/ (Gideri)	-	-	-
- Ertelenmiş Vergi Gelir/ (Gideri)	(30.497)	8.712	794
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Kârı/(Zararı)	(151.022)	(819.713)	55.176