



SELVA GIDA SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ

SERMAYE PİYASASI KURULU
VII-128.1 SAYILI PAY TEBLİĞİ’NİN 29. MADDESİ 5. FIKRASI
GEREĞİNCE HAZIRLANAN “HALKA ARZ FİYATININ
BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN
DENETİMDEN SORUMLU KOMİTE RAPORU”

RAPOR TARİHİ: 24.05.2022

A- Raporun Konusu ve Gerekçesi:

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII.128.1 sayılı Pay Tebliğinin 29. maddesinin 5. fıkrası gereğince hazırlanan ve Selva Gıda San. A.Ş. (Şirket) paylarının halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine; gerçekleşmediyse nedenlerine ilişkin olarak değerlendirmeler içeren işbu rapor Şirket bünyesindeki Denetim Komitesi tarafından hazırlanmıştır.

B- Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Yöntemler:

Şirketin paylarının halka arzına aracılık eden Ahlatçı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan ve 14.06.2021 tarihinde Şirketimizin internet sitesi ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yatırımcıların bilgisine sunulan fiyat tespit raporunda;

Değerlemeye ilişkin Temel Hususlar:

Fiyat tespit raporunda yer alan değerlendirme çalışmasında Uluslararası Değerleme Standartları'nda yer alan;

- 1- Pazar Yaklaşımı - Çarpan Analizi,
- 2- İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi, yöntemleri kullanılmıştır.

1- Pazar Yaklaşımı — Çarpan Analizi: Değerleme 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 Şirket'in mülkiyetine yönelik daha önceden gerçekleştirilmiş işlemlerdir. Pazar yaklaşımı özetle; değerlendirme konusu varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya benzer varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır.

Çarpan analizi, değerlendirilecek şirkete benzer başka şirketlerin uygun piyasa çarpanlarıyla şirket değerinin hesaplanması esasına dayanmaktadır. Şirketin nakit ve kar yaratma kapasitesini göstermesi; istisnai kar artışlarını değil faaliyetlerden elde edilen karları dikkate alarak faaliyet karı üzerinden analize imkan tanınması göz önüne alındığında FD/FAVÖK (Firma Değeri/Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar) çarpanı değerlendirilmede kullanılmıştır. Şirketin geçmiş dönem karı verileri göz önüne alındığında istikrarlı bir kar marjı sergilemesi, F/K (Fiyat/Kazanç) oranının hisse senetleri arasında karşılaştırma yapmaya uygun olması, Şirketin diğer faaliyetlerinden elde ettiği gelirlerinin ve giderlerinin satışlarına oranının düşük olması dikkate alınarak F/K oranı çarpanı değerlendirilmede kullanılmıştır. PD/DD (Piyasa Değeri/ Defter Değeri) oranı, Şirketin bilanço verilerine göre hesaplanan defter değeri ile piyasa değerinin mukayesesi suretiyle değerlendirilmede benzer şirketlere kıyasla piyasa değeri hakkında ölçü olması bakımından PD/DD çarpanı değerlendirilmede kullanılmıştır.

2- İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi: Gelecekte planlanan tüm nakit akışlarının bugünkü değerinin tahmin edilmesi için bir indirgeme oranının uygulandığı; gösterge niteliğindeki değerin gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesiyle belirlenmesini sağlayan bir değerlendirme

yöntemidir. Bu yöntemde varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

C- Değerleme Tablosu:

Fiyat tespit raporunda kullanılan değerleme yöntemleri sonucu hesaplanan şirket ve birim pay değeri şu şekildedir:

Değerleme Yöntemi	Piyasa Değeri (TL)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Şirket Piyasa Değeri (TL)
1) Pazar Yaklaşımı - Çarpan Analizi	322.070.147	%40	128.828.059
2) İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)	199.247.872	%60	119.548.723
Toplam (TL)			248.376.782
Pay Başına Fiyat (İskontosuz)			3.82
%20 İskonto Tutarı (Bin TL)			49.675.374
İskontolu Şirket Değeri (TL)			198.701.425
Sermaye (TL)			65.000.000
Pay Başına Fiyat			3.06

Şirketin değerlemesinde Pazar yaklaşımı - Çarpan analizine % 40, İNA analizine % 60 ağırlık verilmiş ve sonuç olarak Şirket için 248.376.782 TL piyasa değerine ulaşılmıştır. Buna göre Şirketin halka arz pay başına fiyatı 3,82 TL olarak hesaplanmıştır. % 20 halka arz iskontosu sonrasında piyasa değeri 198.701.425 TL ve birim pay fiyatı 3,06 TL olarak hesaplanmıştır.

D-Sonuç

Fiyat tespit raporunda ara dönem bazında bir tahmin yer almamakta ve 2021-2025 yıllarına ilişkin 12' şer aylık dönemler itibariyle tahminler yapıldığı görülmektedir. Tablo 1'de Şirketimizin halka arzına ilişkin olarak Aracı Kurum tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporunda yer alan 2022 yılı 12 aylık dönem itibariyle yapılan tahminin 2022 yılı 3 aylık çeyreksel döneme indirgenmesi suretiyle oluşan 1. Çeyrek tahminleri ve 2022 yılı 1. Çeyreğine ilişkin gerçekleşen veriler kıyaslanmıştır. Tablo 2'de ise 2021 - 2022 yılı Çeyrek bazda gerçekleşmelerin kıyaslaması bulunmaktadır.

Tablo 1: 2022 Yılı 1. Çeyrek Tahmin-Gerçekleşme

(Bin TL)	2022 Yılı 1. Çeyrek Tahmini (Bin TL)	2022 Yılı 1. Çeyrek Gerçekleşen (Bin TL)	Gerçekleşme Oranı (%)
Hasılat	103.154	115.020	111.50%
Esas Faaliyet Karı	15.979	18.740	117.28%
FAVÖK	17.351	19.632	113.15%
FAVÖK Marjı	16.82%	17.07%	101,49%

Tablo 2: 2021– 2022 Yılı Çeyrekssel Karşılaştırmalı Gerçekleşme

(Bin TL)	2021 Yılı 1. Çeyrek Gerçekleşen (Bin TL)	2022 Yılı 1. Çeyrek Gerçekleşen (Bin TL)	Değişim Gerçekleşen (Bin TL) Artış/Azalış	Artış / Azalış Oranı (%)
Hasılat	73.035	115.020	41.985	57.49%
Esas Faaliyet Karı	6.335	18.740	12.405	195.82%
FAVÖK	7.172	19.632	12.460	173.73%
FAVÖK Marjı	9.82%	17.07%		73.83%

115.020 bin TL olarak gerçekleşen 2022 yılının 1. Çeyreği satış hasılatının, Fiyat Tespit Raporunda 103.154 bin TL olarak yer alan satış hasılat tahminine göre %111,50 oranında gerçekleşme; 73.035 bin TL olan 2021 yılı 1. Çeyreği satış hasılatına göre ise %57,49 oranında artış içerdiği görülmektedir.

18.740 bin TL olarak gerçekleşen 2021 yılının 1. Çeyreği esas faaliyet karının, Fiyat Tespit Raporunda 15.979 bin TL olarak yer alan esas faaliyet karı tahminine göre %117,28 oranında gerçekleşme; 6.335 bin TL olan 2021 yılı 1.çeyrek esas faaliyet karına göre %195,82 oranında artış içerdiği görülmektedir.

19.632 bin TL olarak gerçekleşen 2021 yılının 1. Çeyreği FAVÖK tutarının, Fiyat Tespit Raporunda 17.351 bin TL olarak yer alan FAVÖK tutarına göre %113,15 oranında gerçekleşme; 7.172 bin TL olan 2021 yılının 1. Çeyreği FAVÖK tutarına göre ise %173,73 oranında artış içerdiği görülmektedir.

%17,07 olarak gerçekleşen 2021 yılının 1. Çeyreği FAVÖK marjının, Fiyat Tespit Raporunda %16,82 olarak yer alan FAVÖK marjına göre %101,49 oranında gerçekleşme; %9,82 olan 2021 yılının 1. Çeyreğinde FAVÖK marjına göre ise %73,83 oranında artış içerdiği görülmektedir.

Saygılarımızla,

Fatma ÖLMEZ
Yönetim Kurulu Bağımsız Üyesi
Denetimden Sorumlu Komite Başkanı

Süleyman KILIÇ
Yönetim Kurulu Bağımsız Üyesi
Denetimden Sorumlu Komite Üyesi