



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: 24.03.2022

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

Tablo 1’de Şirketimizin halka arzına ilişkin olarak Aracı Kurum tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporunda yer alan 2021 yılı tahminleri ve 2021 yılına ilişkin gerçekleşen veriler kıyaslanmıştır. Tablo 2’de ise 2020-2021 yıllık bazda gerçekleşmelerin kıyaslaması bulunmaktadır.

Tablo 1: 2021 Yıllık Bazda Tahmin-Gerçekleşme

(Bin TL)	2021 Yıllık Tahmin (Bin TL)	2021 Yıllık Gerçekleşen (Bin TL)	Gerçekleşme Oranı (%)
Hasılat	302.876	287.143	-%5.19
Esas Faaliyet Karı	42.373	36.841	-%13.06
FAVÖK	45.217	40.212	-%11.07
FAVÖK Marjı	% 14.90	% 14,00	-%6.04

Tablo 2: 2020-2021 Yıllık Bazda Karşılaştırmalı Gerçekleşme

(Bin TL)	2020 Yıllık Gerçekleşen (Bin TL)	2021 Yıllık Gerçekleşen (Bin TL)	Değişim Gerçekleşen (Bin TL) Artış/Azalış	Artış / Azalış Oranı (%)
Hasılat	236.932	287.143	50.211	% 21.19
Esas Faaliyet Karı	32.303	36.841	4.538	% 14.05
FAVÖK	34.746	40.212	5.466	% 15.73
FAVÖK Marjı	%14,66	%14,00		- %4,50

287.143 bin TL olarak gerçekleşen 2021 yılı satış hasılatının, Fiyat Tespit Raporunda 302.876 bin TL olarak yer alan satış hasılat tahminine göre -%5,19 oranında sapma; 236.932 bin TL olan 2020 yılı satış hasılatına göre ise %21,19 oranında artış içerdğđ görölmektedir.

36.841 bin TL olarak gerçekleşen 2021 yılı esas faaliyet karının, Fiyat Tespit Raporunda 42.373 bin TL olarak yer alan esas faaliyet karı tahminine göre -%13,06 oranında sapma; 32.303 bin TL olan 2020 yılı esas faaliyet karına göre %14,05 oranında artış içerdğđ görölmektedir.

40.212 bin TL olarak gerçekleşen 2021 yılı FAVÖK tutarının, Fiyat Tespit Raporunda 45.217 bin TL olarak yer alan FAVÖK tutarına göre -%11,07 oranında sapma; 34.746 bin TL olan 2020 yılı FAVÖK tutarına göre ise %15,73 oranında artış içerdğđ görölmektedir.

%14,00 olarak gerçekleşen 2021 yılı FAVÖK marjının, Fiyat Tespit Raporunda %14,90 olarak yer alan FAVÖK marjına göre -%6,04 oranında sapma; %14,66 olan 2020 yılı FAVÖK marjına göre ise %4,50 oranında azalış içerdğđ görölmektedir.

Saygılarımızla,

Fatma ÖLMEZ
Yönetim Kurulu Bağımsız Üyesi
Denetimden Sorumlu Komite Başkanı

Süleyman KILIÇ
Yönetim Kurulu Bağımsız Üyesi
Denetimden Sorumlu Komite Üyesi