



SELÇUK GIDA ENDÜSTRİ
İHRACAT İTHALAT ANONİM ŞİRKETİ

DEĞERLEME RAPORU



14.05.2018

AI Capital
Müşteri Hizmetleri
14.05.2018
14.05.2018

İÇİNDEKİLER

	Sayfa No
1. RAPORUN AMACI	3
2. DEĞERLEME ÇALIŞMASI SIRASINDA UYGULANAN ETİK İLKELER	3
3. SINIRLAYICI KOŞULLAR	3
4. ŞİRKET HAKKINDA BİLGİ	4
5. ŞİRKETİN FAALİYETLERİ ve FAALİYET GÖSTERİLEN SEKTÖRLER HAKKINDA BİLGİ	4
6. FİNANSAL TABLOLAR	8
7. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	9
7.1 Defter Değeri Yöntemi	10
7.2 Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi	10
7.2.1 BİST – 100 Endeksi Çarpanlarına Göre Şirket Değeri	10
7.2.2 BİST – Gıda, İçki, Tütün Endeksi Çarpanlarına Göre Şirket Değeri	10
7.2.3 BİST – TÜM Endeksi Çarpanlarına Göre Şirket Değeri	11
7.3 Borsa Performansı ile Değerleme Yöntemi	11
8. SONUÇ	12
8.1 İmtiyazlı ve İmtiyazsız Pay Değeri	12
8.1.1 İmtiyazlı ve İmtiyazsız Payların Kendi Arasında Farklılaştırılması Yöntemi	13



1. RAPORUN AMACI

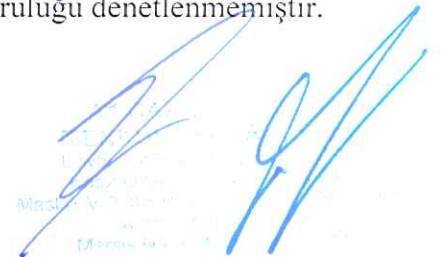
Bu rapor, Gönen Kuru Kahve Gıda, Turizm, Gemicilik ve Liman İşletmeciliği Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi'nin ("HAKİM ORTAK") ile A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("A1 CAPITAL") arasında 11.05.2018 tarihinde imzalanmış olan değerlendirme sözleşmesi kapsamında Selçuk Gıda Endüstri İhracat İthalat Anonim Şirketi'nin ("SELGD", "Selçuk Gıda" veya "Şirket") 22.03.2018 tarihi itibarıyla değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

2. DEĞERLEME ÇALIŞMASI SIRASINDA UYGULANAN ETİK İLKELER

- Bilerek aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- Önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görev kabul edilmemiştir.
- Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Yapılan değerlendirme çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirkete ve hakim ortağına zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.
- Değerleme işi bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- Değerleme ücreti, raporun herhangi bir yönüne bağlı değildir.
- Hukuka uygun davranılmış ve konuyla ilgili yasal mevzuata riayet edilmiştir.

3. SINIRLAYICI KOŞULLAR

- Raporda kullanılan bilgiler kamuya açıklanmış ve talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış olan bilgilerden oluşmaktadır.
- Yapılan analizler ve bulunan sonuçlar değerlendirme raporunda belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olmak üzere doğrudur.
- Değerleme çalışmaları genel kabul görmüş denetleme ilke, esas ve standartlarına göre bir denetimi veya inceleme çalışmasını içermemiştir.
- Değerleme çalışmalarına esas teşkil etmek üzere A1 CAPITAL'e sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmış, bu bilgilerin güvenilir ve doğruluğu denetlenmemiştir.



- Şirketin hakim ortağının basiretli hareket ettiği, Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır.
- Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile piyasa çarpanlarının kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılabilir.

4. ŞİRKET HAKKINDA BİLGİ

Selçuk Gıda Endüstri İhracat İthalat A.Ş., 1985 yılında İzmir’de kurulmuş olup, Şirket kuru meyve üretimi (incir) ve bunların yurtiçi ve yurtdışı pazarlarda satışı konusunda faaliyet göstermektedir.

Şirketin merkezi İzmir’de yer almakta iken, fabrikası Pazarkuran Mah. Yelbeleni Mevkii No:24 Aydın Karayolu 5.Km Ortaklar / Germencik Aydın’da yer almakta ve şirket üretim faaliyetlerini bu tesiste gerçekleştirmektedir.

İhraççının ayrıca 2000 yılında İzmir’de kurulan ve faaliyet konusu doğal ve suni kaynaklardan enerji üretimi olan Sel Enerji Üretim ve Dağıtım Sanayi ve Ticaret A.Ş.’de %99 oranında payı bulunmakta olup, söz konusu şirketin herhangi bir faaliyeti bulunmamaktadır.

Şirketin 31.12.2017 dönemi itibariyle personel sayısı 35’tir.

Şirketin tamamı ödenmiş olan sermayesi 21.317.786 TL olup, ortaklık yapısı aşağıda gösterilmiştir.

Şirket’in Ortaklık Yapısı				
Adı Soyadı / Ticaret Unvanı	Pay Grubu	Sermaye Tutarı (TL)	Sermaye Tutarı (Adet)	(%)
		(TL)	(%)	(%)
Gönen Kurukahve Gıda Turizm Gemicilik ve Liman İşletmeleri Sanayi Ticaret Ltd. Şti.	A	270.000,00	27.000.000,00	11,60
	B	2.201.958,00	220.195.800,00	
Eliya Alharal (Vitali Oğlu)	A	10.000,00	1.000.000,00	0,05
	B	0,942	94,20	
Mustafa Bilen	B	2.100.214,00	210.021.400,00	9,85
Güner Özgün	B	1.115.652,00	111.565.200,00	5,23
Diğer	B	15.619.961,06	1.561.996.105,80	73,27
TOPLAM		21.317.786,00	2.131.778.600,00	100,00

5. ŞİRKETİN FAALİYETLERİ ve FAALİYET GÖSTERİLEN SEKTÖR HAKKINDA BİLGİ

Selçuk Gıda Endüstri İhracat İthalat A.Ş. kuru meyve üretimi (incir) ve bunların yurtiçi ve yurtdışı pazarlarda satışı konusunda faaliyet göstermektedir.

Şirketin fabrikası Aydın Germencik’te yer almakta ve şirket üretim faaliyetlerini bu tesiste gerçekleştirmektedir.

Selçuk Gıda, coğrafi konum olarak kuru meyvelerden incir ve kuru üzümün merkezi olan Ege Bölgesi’nde faaliyet göstermektedir.

(Handwritten signature and stamp)

Coğrafi konum avantajına sahip şirket, aynı zamanda gerekli alt yapı ve kapasitesi ile birlikte gıda konusunda eğitilmiş kadrosu ve modern makinaları ile kaliteli ve uluslararası standartlara uygun ürünler üretmekte ve paketleme işlemleri yaparak çoğunlukla yurt dışına satış gerçekleştirmektedir.

Her yıl UKAS-RvA (United Kingdom Accreditation Service) tarafından akredite ve Hollanda'da mukim olan ISA CERT şirketi tarafından Gıda Güvenliği Yönetim Sistemi ile Kalite Yönetim Sistemi belgelendirilmiştir.

Şirket tesislerinde tüketici sağlığını koruma amaçlı TAKKN (Tehlike Analizleri ve Kritik Kontrol Noktaları) sistemi uygulanmaktadır.

Şirket bünyesinde üretimi ve paketlemesi gerçekleştirilen tüm ürünler, hammaddeden sevkiyata kadar özenle tüm kalite kontrol aşamalarından geçirilmektedir.

Şirketin kuru meyve sektöründe başlıca ürün çeşitleri aşağıda gösterilmektedir.

- Kuru İncir
- Kuru Üzüm
- Kuru Kayısı
- Kestane
- Kuru Vişne
- Leblebi

Şirketin ana faaliyet alanı olan kuru meyve sektöründeki finansal tablo dönemleri itibariyle üretim miktarları aşağıda gösterilmiştir.

Ana Üretim Grubu	Ölçü Birimi	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
Kuru Meyve	Kg	788.107	853.745	688.703

2017 sonu itibariyle şirketin kapasite kullanım oranı % 30'dur.

İhraççının ana faaliyet alanı olan kuru meyve sektöründeki finansal tablo dönemleri itibariyle satış miktarları aşağıda gösterilmiştir.

Ana Satış Grubu	Ölçü Birimi	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
Kuru Meyve	Kg	876.979	778.180	690.724

Şirketin ihracatının satışlar içerisindeki payı ortalama %65 seviyesinde gerçekleşirken, yurtdışında 10 ülkede bulunan müşterilere satış yapılmaktadır.

Şirketin yıllar itibariyle ana ürün grupları bazında hasılatının dağılımı aşağıda gösterilmiştir.

Hasılat (TL)	31.12.2017	%	31.12.2016	%	31.12.2015	%
Kuru Meyve Sebze Ticareti	13.744.584	100,00	9.474.531	100,00	8.119.764	85,55
Market İşletmeciliği	0	0,00	0	0,00	1.156.104	12,18
Restoran İşletmeciliği ve Et Tedariki	0	0,00	0	0,00	214.906	2,26
Toplam	13.744.584	100,00	9.474.531	100,00	9.490.774	100,00

Sektör Hakkında Bilgi

Şirketin faaliyetleri temel olarak kuru meyve üretimi ve satışı faaliyetlerinden oluşmakta olup, önemli bir çoğunluğu da kuru incir alanındadır.

Ekonomi Bakanlığı İhracat Genel Müdürlüğü Tarım Ürünleri Daire Başkanlığı Kuru İncir Sektörü Raporu'na göre (Kaynak: <https://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/uuid/dDocName:EK-235484>) dünyada oldukça sınırlı sayıda ülkede incir üretimi yapılmakta olup, buna bağlı olarak kuru incir üreten ülke sayısı da oldukça azdır.

Türkiye'de incirin yetiştirilmesi için en elverişli bölgeler Büyük ve Küçük Menderes havzaları olup, incirin %80'i Aydın çevresinde Büyük ve Küçük Menderes ovalarında yetiştirilmektedir. Bu bölgede daha çok kurutmalık incir yetiştiriciliği yapılmaktadır.

TÜİK'in 2015 yılı verilerine göre Türkiye'de 9,7 milyonu meyve veren olmak üzere, toplam 10,7 milyon adet incir ağacı bulunmakta olup, bu ağaçlardan elde edilen taze incir miktarı yılda ortalama 205-300 bin ton arasında değişmektedir.

Dünyada 2016 yılında kuru incir üretimi %10,5 azalışla 127.500 tona gerilerken, Türkiye'deki üretim %19,5 azalışla 60.000 ton olarak gerçekleşmiş ve Türkiye dünya pazarından %47,1 pay alarak 1. sırada yer almaktadır. 2016 yılı itibariyle Türkiye'yi sırasıyla İran, ABD ve Yunanistan takip etmektedir.

Sıra	Ülkeler	2015	2016	Değişim	Pay (2016)
1	Türkiye	74.505	60.000	-19,5%	47,1%
2	İran	30.000	30.000	0%	23,5%
3	ABD	9.000	9.000	0%	7,1%
4	Yunanistan	8.000	7.500	-6,3%	5,9%
5	Afganistan	6.000	7.000	16,7%	5,5%
6	İspanya	6.000	5.500	-8,3%	4,3%
7	İtalya	4.000	3.500	-12,5%	2,7%
	Diğer	5.000	5.000	0%	3,9%
Genel Toplam		142.505	127.500	-10,5%	100%

Kaynak: Uluslararası Sert Kabuklu ve Kuru Meyve Konseyi - INC

Türkiye'nin yıllar itibariyle kuru incir üretimi aşağıda yer almaktadır.

Yıl	Miktar (Ton)
2009	56.590
2010	58.662
2011	55.653
2012	56.935
2013	61.900
2014	69.731
2015	74.505
2016	60.000

Kaynak: İzmir Ticaret Borsası

İzmir Ticaret Borsası
Borsa İstanbul
Ticaret Bakanlığı
Mühür
Tarih: 15.05.2017
İzmir Ticaret Borsası

6. FİNANSAL TABLOLAR

FİNANSAL DURUM TABLOSU (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş		
Finansal Tablo Türü	Konsolide		
Dönem	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
V A R L I K L A R			
DÖNEN VARLIKLAR	14.332.682	14.661.759	13.911.249
Nakit ve Nakit Benzerleri	162.775	150.738	424.809
Finansal Yatırımlar	23.357	21.125	19.427
Ticari Alacaklar	2.358.183	3.598.374	1.795.338
- İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	4.300	48.910	14.547
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	2.353.883	3.549.464	1.780.791
Diğer Alacaklar	3.639.236	2.840.232	2.653.133
- İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	336.723	128.502	0
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	3.302.513	2.711.730	2.653.133
Stoklar	2.342.593	2.830.369	3.411.915
Peşin Ödenmiş Giderler	4.518.947	3.998.671	4.464.641
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	0	5.493	4.337
Diğer Dönen Varlıklar	1.287.591	1.216.757	1.137.649
DURAN VARLIKLAR	6.308.323	6.445.528	6.443.495
Diğer Alacaklar	31.387	22.312	22.312
- İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	0	0	0
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	31.387	22.312	22.312
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	2.070.000	2.070.000	2.070.000
Maddi Duran Varlıklar	4.131.905	4.244.000	4.299.300
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0	0	0
Peşin Ödenmiş Giderler	50	50	50
Ertelenmiş Vergi Varlığı	74.981	109.166	51.833
TOPLAM VARLIKLAR	20.641.005	21.107.287	20.354.744
K A Y N A K L A R			
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	5.395.591	5.693.062	6.177.368
Kısa Vadeli Borçlanmalar	592.060	1.650.487	2.425.721
- İlişkili Olmayan Taraflardan Kısa Vadeli Borçlanmalar	592.060	1.650.487	2.425.721
- Banka Kredileri	501.342	293.469	1.833.494
- Diğer Kısa Vadeli Borçlanmalar	90.718	1.357.018	592.227
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	936.105	768.335	317.997
- İlişkili Olmayan Taraflardan Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	936.105	768.335	317.997
- Banka Kredileri	936.105	768.335	317.997
Ticari Borçlar	1.486.104	932.063	868.382
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	142.600	22.951	13.113
Diğer Borçlar	1.173.659	617.751	1.689.807
- İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	100	6.134	1.047.517
- İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	1.173.559	611.617	642.290
Ertelenmiş Gelirler	26.531	980.096	14.651
- İlişkili Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	0	0	0
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	26.531	980.096	14.651
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	9.935	0	103.006
Kısa Vadeli Karşılıklar	1.028.597	721.379	744.691
- Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	1.028.597	721.379	744.691
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2.578.534	3.181.507	903.689
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1.496.951	1.929.477	416.989
- İlişkili Olmayan Taraflardan Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	1.496.951	1.929.477	416.989
- Banka Kredileri	1.496.951	1.929.477	416.989
Diğer Borçlar	470.778	693.612	96.005
Uzun Vadeli Karşılıklar	163.773	262.824	86.364
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	93.157	157.811	86.364
- Diğer Uzun Vadeli Karşılıklar	70.616	105.013	0

Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	447.032	295.594	304.331
ÖZKAYNAKLAR	12.666.880	12.232.718	13.273.687
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	12.629.814	12.195.775	13.236.531
Ödenmiş Sermaye	21.317.786	21.317.786	21.317.786
Sermaye Düzeltme Farkları	8.847.032	8.847.032	8.847.032
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	572.773	572.773	572.773
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	1.928.251	1.915.547	1.922.901
- Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	1.928.251	1.915.547	1.922.901
- Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artışları (Azalışları)	1.938.797	1.938.797	1.938.797
- Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	-10.546	-23.250	-15.896
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	59.426	59.426	59.426
- Yasal Yedekler	59.426	59.426	59.426
Geçmiş Yıllar Karları / Zararları	-20.516.789	-19.483.387	-20.436.710
Net Dönem Karı / Zararı	421.335	-1.033.402	953.323
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	37.066	36.943	37.156
TOPLAM KAYNAKLAR	20.641.005	21.107.287	20.354.744

KAR veya ZARAR TABLOSU (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş		
Finansal Tablo Türü	Konsolide Olmayan		
Dönem	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER			
Hasılat	13.744.584	9.474.531	9.490.774
Satışların Maliyeti	-10.811.048	-9.541.575	-9.368.231
Brüt Kar / Zarar	2.933.536	-67.044	122.543
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1.002.827	-718.460	-864.433
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-549.159	-358.712	-284.376
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1.452.301	943.886	1.374.179
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-914.516	-385.665	-325.955
Esas Faaliyet Karı / Zararı	1.919.335	-585.995	21.958
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	193.726	1.769.196
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	-112.445
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı / Zararı	1.919.335	-392.269	1.678.709
Finansman Gelirleri	76.707	72.568	210.417
Finansman Giderleri (-)	-1.377.707	-779.984	-968.467
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı / Zararı	618.335	-1.099.685	920.659
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri / Geliri	-196.877	66.070	32.707
- Dönem Vergi (Gideri) Geliri	-11.254	0	-103.006
- Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	-185.623	66.070	135.713
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı / Zararı	421.458	-1.033.615	953.366
Dönem Karı / Zararı	421.458	-1.033.615	953.366
Dönem Karı / Zararının Dağılımı			
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	123	-213	43
Ana Ortaklık Payları	421.335	-1.033.402	953.323
Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç	0,0198	-0,0485	0,0447

7. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Selçuk Gıda'nın değerlerin belirlenmesi amacıyla değerlendirme yöntemleri olarak Defter Değeri, Piyasa Çarpanları Analizi ve Borsa Performansı ile Değerleme yöntemleri incelenmiştir.

7.1.Defter Değeri Yöntemi

Bir firmanın defter değeri bilançosundaki özsermayesinin değeri olup, aynı zamanda toplam borçlar ile toplam varlıklar arasındaki farktır.

Şirketin 31.12.2017 dönemi itibariyle özkaynakları 12.629.814 TL'dir.

7.2. Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi

Piyasa çarpanları analizi yöntemine göre Şirket'in piyasa değeri tespit edilirken, birebir şirket benzeri şirket olmaması nedeniyle BİST – 100 Endeksi, BİST Gıda, İçki ve Tütün Endeksi ile BİST-Tüm Endeksi çarpanları kullanılarak tespit edilmiştir.

Piyasa çarpanları analizi yönteminde uygulanmak üzere Fiyat Kazanç Oranı (F/K), Piyasa Değeri / Defter Değeri (PD/DD), Firma Değeri / Satışlar (FD/S) ve Firma Değeri / Faiz Vergi Amortisman Öncesi Kar (FD/FAVÖK) çarpanları kullanılarak tespit edilmiştir.

Piyasa Çarpanları analizinde Finnet veri programından temin edilen 22.03.2018 tarihli Borsa İstanbul kapanış verileri dikkate alınmıştır.

Piyasa çarpanları analizi yöntemine göre şirket değerlerini elde etmek için çarpanlarda kullanılacak Şirket verileri olarak 31.12.2017 dönemine ilişkin verileri dikkate alınmıştır.

Şirket Verileri (TL)	Net Kar	Özkaynaklar	Satışlar	FAVÖK	Net Borç
SELGD	421.335	12.629.814	13.744.584	1.524.620	2.838.984

7.2.1. BİST – 100 Endeksi Çarpanlarına Göre Şirket Değeri

BİST – 100 Endeksi'nde yer alan şirketlerin 22.03.2018 tarihli kapanış verilerinden hareketle hesaplanan Endeks çarpanları aşağıda gösterilmiştir.

Piyasa Çarpanları	F/K	PD/DD	FD/S	FD/FAVÖK
BİST - 100 Endeksi	9,71	1,41	1,10	7,87

BİST – 100 Endeksi çarpanlarına göre Selçuk Gıda'nın değeri 10.820.216 TL olarak hesaplanmıştır.

Şirket Değeri (TL)	F/K	PD/DD	FD/S	FD/FAVÖK	Ortalama
BİST - 100 Endeksi	4.091.160	17.812.652	12.222.101	9.154.950	10.820.216

Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile piyasa çarpanlarının kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılması mümkündür.

7.2.2. BİST Gıda, İçki Tütün Endeksi Çarpanlarına Göre Şirket Değeri

BİST – Gıda, İçki ve Tütün Endeksi'nde yer alan şirketlerin 22.03.2018 tarihli kapanış verilerinden hareketle hesaplanan Endeks çarpanları aşağıda gösterilmiştir.

Piyasa Çarpanları	F/K	PD/DD	FD/S	FD/FAVÖK
BİST Gıda, İçki, Tütün Endeksi	31,28	2,21	1,43	9,85

AŞ CA...
MENKUL...
Borsa İstanbul
Müşteri Hizmetleri
1444 1444
1444 1444

BİST – 100 Endeksi çarpanlarına göre Selçuk Gıda'nın değeri 17.517.724 TL olarak hesaplanmıştır.

Şirket Değeri (TL)	F/K	PD/DD	FD/S	FD/FAVÖK	Ortalama
BİST Gıda, İçki, Tütün Endeksi	13.179.573	27.869.733	16.847.534	12.174.056	17.517.724

Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile piyasa çarpanlarının kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılması mümkündür.

7.2.3. BİST – TÜM Endeksi Çarpanlarına Göre Şirket Değeri

BİST – TÜM Endeksi'nde yer alan şirketlerin 22.03.2018 tarihli kapanış verilerinden hareketle hesaplanan Endeks çarpanları aşağıda gösterilmiştir.

Piyasa Çarpanları	F/K	PD/DD	FD/S	FD/FAVÖK
BİST-Tüm Endeksi	10,40	1,47	1,06	8,24

BİST – TÜM Endeksi çarpanlarına göre Selçuk Gıda'nın değeri 11.121.337 TL olarak hesaplanmıştır.

Şirket Değeri (TL)	F/K	PD/DD	FD/S	FD/FAVÖK	Ortalama
BİST-Tüm Endeksi	4.382.955	18.582.979	11.793.109	9.726.304	11.121.337

Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile piyasa çarpanlarının kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılması mümkündür.

7.3. Borsa Performansı ile Değerleme

Borsa İstanbul Yakın İzleme Pazarı'nda işlem görmekte olan SELGD paylarının Borsada işlem görmeye başladıktan sonraki fiyat gelişim grafiği aşağıda yer almaktadır.



SELGD payları için sermaye azaltımı ve eş anlı sermaye artırımı kararının alındığı 22.03.2018 tarihinden geriye dönük olarak son 1 aylık ve son 1 yıllık piyasa değerlerinin ortalaması 7.264.153 TL olarak hesaplanmıştır.

Son 1 Aylık Piyasa Değeri Ortalaması	8.141.364
Son 1 Yıllık Piyasa Değeri Ortalaması	6.386.943
Ortalama	7.264.153

8. SONUÇ

Selçuk Gıda'nın şirket değeri hesaplanırken, Defter Değeri, Piyasa Çarpanları Analizi yöntemleri ve Borsa Performansı ile değerlendirme yöntemleri eşit oranda ağırlıklandırılarak nihai şirket değerine ulaşılmıştır.

	Şirket Değeri	Ağırlıklandırma	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
Defter Değeri	12.629.814	20,00%	2.525.963
BİST - 100 Endeksine Göre	10.820.216	20,00%	2.164.043
BİST Gıda, İçki, Tütün Endeksine Göre	17.517.724	20,00%	3.503.545
BİST - TÜM Endeksine Göre	11.121.337	20,00%	2.224.267
Borsa Performansı ile Değerleme	7.264.153	20,00%	1.452.831
Toplam Şirket Değeri			11.870.649

Bu doğrultuda Selçuk Gıda'nın ağırlıklandırılmış şirket değeri 11.870.649 TL olarak hesaplanmış olup, Şirketin 21.317.786 TL tutarındaki sermayesi çerçevesinde pay başına şirket değeri 0,5568 TL'ye denk gelmektedir.

Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile piyasa çarpanlarının kullanılması ve değerlendirme yöntemlerine verilen ağırlıklandırma oranlarının değiştirilmesi durumunda farklı değerlere ulaşılması mümkündür.

Bununla birlikte farklı değerlendirme yöntemleri ve varsayımlar çerçevesinde farklı değerlere ulaşılması da ayrıca mümkündür.

8.1. İmtiyazlı ve İmtiyazsız Pay Değeri

Şirketlerde sermayeyi temsil eden paylar, pay sahiplerine başlıca aşağıdaki haklar sağlamaktadır.

- Kardan pay alma hakkı,
- Ortaklıktan ayrılma hakkı,
- Ortaklıktan çıkarma ve satma hakkı,
- Tasfiyeden pay alma hakkı,
- Bedelsiz pay edinme hakkı,
- Yeni pay alma hakkı,
- Genel kurula davet ve katılma hakkı,
- Oy hakkı,
- Bilgi alma ve inceleme hakkı,
- Genel kurul kararlarının iptalini isteme hakkı,
- Azınlık hakkı,
- Özel denetim isteme hakkı.

Payların kendi arasında farklılaştırılması ve/veya paylara imtiyazlar tanınması halinde paylara göre sahip olunan hakların farklılık arz etmesi halinde payların şirket değeri üzerinden aldığı oranın eşit olmaması ve dolayısıyla pay fiyatının farklılaştırılması gerekecektir.

Selçuk Gıda'da imtiyazlı paylar, yönetim kurulu üyelerinin seçiminde ve genel kurulda oy kullanmada imtiyaza sahiptir.

Bir kısım payların şirket yönetimine katılma ve şirket yönetimini kontrol etme hakkına haiz olması, diğer adi paylara göre, imtiyazlı paylara bir yönetim kontrol primi atfedilmesini beraberinde getirecektir.

İmtiyazlı pay değerlemesinde genellikle iki yöntem uygulanmaktadır.

- Şirketin hesaplanan piyasa değerine kontrol primi ilave edilmesi yöntemi (bu uygulamada kontrol primi olarak ortalama özkaynak değerinin %10 – %30 aralığında ek değer ilave edilmesi yoluyla)
- Şirketin hesaplanan piyasa değeri üzerinden imtiyazlı ve imtiyazsız payların kendi arasında farklılaştırılması yöntemi.

Bu çalışmada sermaye azaltımı ve eş anlı artırımı kararı çerçevesinde gerçekleştirilecek pay alım teklifi işleminde pay grupları bazında herhangi bir pay satış işlemi olmaması, ayrıca işbu değerlendirme raporunda hesaplanan şirket piyasa değerine ilave bir kontrol primi eklenmesi halinde şirket piyasa değerinin makul seviyelerden uzaklaşacak olması hususları dikkate alınarak hesaplanan şirket piyasa değerinin paylar arasında ve var olan imtiyazlara göre farklılaştırılarak hesaplanması suretiyle belirlenecektir.

8.1.1. İmtiyazlı ve İmtiyazsız Payların Kendi Arasında Farklılaştırılması Yöntemi

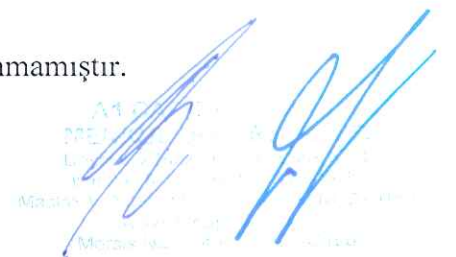
SELGD'nın şirket sermayesinin pay grupları bazında dağılımı ve imtiyazlara ilişkin bilgiler aşağıda belirtilmiştir.

Pay Grubu	Sermaye Tutarı (TL)	Sermaye Payı (TL)
A	280.000	1,31%
B	21.037.786	98,69%
Toplam	21.317.786	100,00%

İmtiyazlı Paylar

Şirket esas sözleşmesinin 9. maddesine göre 3 ila 9 üyeden oluşan yönetim kurulu üyeleri A grubu nama yazılı pay sahiplerinin göstereceği adaylar arasından seçilir. Esas Sözleşme'nin 20. maddesine göre yapılacak olağan ve olağanüstü genel kurul toplantılarında A grubu nama yazılı pay sahiplerinin 15 oy hakkı vardır. 280.000 TL nominal değerli A grubu imtiyazlı payların 270.000 TL nominal değerli kısmı Gönen Kurukahve Gıda Turizm Gemicilik ve Liman İşletmeleri Sanayi Ticaret Ltd. Şti.'ye ve 10.000 TL nominal değerli kısmı Eliya Alharal'a (Vitali Oğlu) aittir.

B Grubu hamiline yazılı paylara ise özel bir hak veya imtiyaz tanınmamıştır.



Pay Grubu	Sermaye Tutarı (TL)	Şirket Değerinden Pay Alma Oranı	Şirket Değerinden Pay Alma Tutarı (TL)	Birim Pay Değeri (TL)
A	280.000,00	29,82%	3.539.489,96	12,6410
B	21.037.786,00	70,18%	8.331.158,75	0,3960

SELGD paylarında A grubu paylar için 3.383.574 TL kontrol primi hesaplanırken, söz konusu kontrol priminin özkaynaklara oranı %26,79 olarak hesaplanmaktadır.

14.05.2018

15