



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: 15.05.2023

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 değer 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 (INA) Analizi: Gelecekte planlanan tüm nakit akışlarının bugünkü değerinin tahmin edilmesi için bir indirgeme oranının uygulandığı; gösterge niteliğindeki değer 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 değerlendirme 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			3.82

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 almadığı ve 2022-2025 yıllarına ilişkin 12' şer aylık dönemler itibariyle tahminler yapıldığı görülmektedir. Tablo 1'de Şirketin 2022 ve 2023 yılları ilk 3 aylık dönemleri itibariyle finansal sonuçlarının kıyaslaması bulunmaktadır.

Tablo 1: 2022 ve 2023 Yılı Çeyreksel Karşılaştırmalı Gerçekleşme:

(Bin TL)	2022 Yılı İlk 3 Aylık Gerçekleşen (Bin TL)	2023 Yılı İlk 3 Aylık Gerçekleşen (Bin TL)	Değişim Gerçekleşen Artış/Azalış (Bin TL)	Artış / Azalış Oranı (%)
Hasılat	115.020	246.420	131.4	114.24%
Esas Faaliyet Karı	18.740	15.335	-3.405	-18.17%
FAVÖK	19.632	17.359	-2.273	-11.58%
FAVÖK Marjı	17.07%	7.04%		-58.73%

2022 yılı ilk 3 aylık finansal tabloları ile 2023 yılı ilk 3 aylık finansal tabloları mukayese edildiğinde; 246,420 bin TL olarak gerçekleşen 2023 yılı ilk 3 aylık dönem hasılatının, 115.020 bin TL olan 2022 yılı ilk 3 aylık dönem satış hasılatına göre % 114,24 oranında artış içerdiği görülmektedir.

15.335 bin TL olarak gerçekleşen 2023 yılı ilk 3 aylık dönem esas faaliyet karınının, 18.740 bin TL

