

SELVA GIDA

SELVA GIDA SANAYİ A.Ş.

**HALKA ARZ FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN
DEĞERLENDİRME RAPORU- I**

AHLATCI YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

27.12.2021

İÇİNDEKİLER

1. Değerlendirme Raporunun Amacı	3
2. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi	3
3. 14.06.2021 Tarihinde KAP'ta Yayınlanan Fiyat Tespit Raporu	4
3.1 İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi	4
3.2 Çarpan Analizi	4
3.3 Değerleme Sonucu	6
4. Halka Arz Sonuçları.....	6
5. Halka Arz Sonrası Finansal ve Operasyonel Performans	7
6. Halka Arz Sonrası Fiyat Hareketleri.....	10

1. DEĞERLENDİRME RAPORUNUN AMACI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan Pay Tebliği Seri: VII, No: 128.1 ("Tebliğ") 29. Madde 4. fıkrası uyarınca,

"Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İki'den fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlemesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP'ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur."

Selva Gıda Sanayi Anonim Şirketi ("Selva Gıda" veya "Şirket") paylarının ilk halka arzında Tebliğ'in 29. Madde 1. fıkrası uyarınca Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Ahlatcı Yatırım") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu 14.06.2021 tarihinde KAP'ta yayımlanmış ve Şirket payları 25.06.2021 tarihinde işlem görmeye başlamıştır.

İşbu Değerlendirme Raporu, Fiyat Tespit Raporu'nu müteakip Tebliğ'in 29. Madde ve 4. fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, Selva Gıda'nın nihai halka arz fiyatı ile rapor tarihi olan 24.12.2021 tarihine kadar oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeleri içermektedir. İşbu rapor, değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

2. HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİ

Şirket'in çıkarılmış sermayesinin 65.000.000 TL'den 78.000.000 TL'ye artırılması nedeniyle ihraç edilen 13.000.000 TL ve mevcut ortak İttifak Holding A.Ş.'nin sahip olduğu 13.000.000 TL olmak üzere 26.000.000 TL nominal değerli paylarının 3.06 TL fiyattan halka arzına ilişkin İzahnamesi ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 09.06.2021 ve 876 sayılı toplantısında onaylanmıştır.

Şirket'in paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın 3.06 TL fiyat ile Sabit Fiyatla Talep Toplama yöntemi ile 17-18 Haziran 2021 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir. Selva Gıda, bedelli sermaye artırımını yoluyla halka arz edilen 13.000.000 TL nominal değerli 13.000.000 adet paydan 39.780.000 TL brüt gelir elde etmiştir.

Şirket'in halka arzdan beklenen net gelir ile Çelik Buğday Depolama Silosu, İrmik Değirmeni Revizyon, Makarna Üretim Kapasitesi Artırımı, Ürün Çeşitlendirme ve iyileştirme yatırımları yapması hedeflenmiştir. Ayrıca halka arz eden ortak olan İttifak Holding A.Ş.'nin 13.000.000 adet payın satışından elde edeceği gelirden, İttifak Holding A.Ş. ye düşen halka arz maliyetinin çıkarılması ile elde edilecek net gelir öncelikli olarak İttifak Holding A.Ş.'nin Selva Gıda Sanayi A.Ş.'ye olan ilişkili taraf borcunun ödenmesinde kullanılması planlanmıştır. İttifak Holding A.Ş. tarafından 05.04.2021 tarihinde alınan Yönetim Kurulu Kararı ile, halka arz tarihindeki Şirkete olan ilişkili taraf borcunun tamamının halka arz gelirinin İttifak Holding A.Ş. hesaplarına girişini izleyen 2 iş günü içinde kapatılacağına dair taahhütname verilmiştir.

3. 14.06.2021 TARİHİNDE KAP'TA YAYIMLANAN FİYAT TESPİT RAPORU

14.06.2021 tarihinde KAP'ta yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket'in 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihli Türkiye Muhasebe Standartları'na göre hazırlanmış konsolide finansal tabloları baz alınmıştır.

Selva Gıda'nın değerinin tespiti amacıyla Çarpan Analizi ve İndirgenmiş Nakit Akımları analizi ("İNA") yöntemleri kullanılmıştır. İndirgenmiş nakit akımı analizine %60 ve yurt içi piyasa çarpanları analizlerine %40 oranlarında ağırlık verilerek Şirket değeri hesaplanmıştır.

İNA analizinde gelir tablosu ve bilançoya ilişkin projeksiyonlar geçmiş veriler ışığında ve şirketin 5 yıllık iş planı doğrultusunda 2021 – 2025 yılları için hazırlanmıştır. Çarpan Analizi Yöntemi kapsamında Şirket'in 2020 yıl sonu gerçekleşen tutarları kullanılmıştır. Analizde Şirket'in ana faaliyet alanı olan makarna, un ve irmik üretiminde birebir karşılaştırılabilir şirket olmaması sebebiyle BİST'de işlem gören şirketler arasından un üretimi ağırlıklı gıda şirketlerine yer verilmiştir. Selva Gıda'nın 31.12.2020'de sona eren son yıl sonu Net Satışlar, Net Kar, Özkaynaklar, Faiz ve Vergi Öncesi Kar ("FAVÖK") ile Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar ("FAVÖK") tutarları esas alınarak piyasa değeri hesaplanmıştır. Selva Gıda'nın piyasa değerinin hesaplanmasında aşağıdaki değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır:

3.1 İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

İndirgenmiş Nakit akımları Analizinde Selva Gıda'nın Ahlatcı Yatırım ile paylaştığı projeksiyonlar kullanılarak şirket değeri hesaplanmıştır. Ayrıca, sektörel beklentiler ve makroekonomik tahminler de dikkate alınmıştır. Projeksiyon dönemi 2021-2025 yılları arasında kapsamakta olup, Şirket'in indirgenmiş nakit akımları analizine göre değerlemesinde ileriye dönük serbest nakit akımları hesaplanmış ve söz konusu serbest nakit akımları ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti üzerinden iskonto edilerek bugünkü değerine indirgenmiştir. Bu kapsamda, tahmini serbest nakit akışı projeksiyonları, %5 uç büyüme değeri ve ortalama %18,35 AOSM ile indirgenen verilerden çıkan sonuca Şirket'in 31.12.2020 tarihindeki 239 milyon TL'lik net finansal borç tutarının düşülmesiyle ortaya çıkan piyasa değeri 199,2 milyon TL olarak hesaplanmıştır. Şirket'in 65 milyon TL olan ödenmiş sermayesine göre hesaplanan pay başına değer ise İNA yönetimi altında 3.07 TL olmuştur.

İNA Sonucu (BinTL)	
Serbest Nakit Akımlarının Bugünkü Değeri	159.253
Terminal Nakit Akımları	626.731
Terminal Nakit Akımlarının Bugünkü Değeri	279.100
Firma değeri	438.353
Net Finansal Borç	239.105
Özsermaye Değeri	199.248
Ödenmiş Sermaye (31.12.2020)	65.000
Pay Başına Değer	3,07

Kaynak : Fiyat Tespit Raporu

3.2 Çarpan Analizi

BİST kapsamında Selva Gıda ile birebir örtüşen faaliyetleri bulunan herhangi şirket tespit edilememiştir. Bununla birlikte, çarpan analizinde, Şirket'in ana faaliyet alanına mümkün olduğu kadar yakın şirketler seçilmeye çalışılmış ve XGIDA endeksi kapsamına giren, gıda sektöründe faaliyet gösteren un üretimi ağırlıklı şirketler çalışmaya dahil edilmiştir. Bu şirketlerle birlikte BİST-Sinai Sektörü ve BİST-Ana Pazar için de Firma Değeri/FAVÖK, Fiyat/Kazanç ve Piyasa Değeri/Defter Değeri medyan çarpanları kullanılmıştır. Bu medyan çarpan değerlerinin 2020 yıllık FAVÖK, Net Kar ve Özkaynak tutarlarının çarpılması suretiyle de Selva Gıda için özsermaye

değeri tahmin edilmiştir. Çarpan değerleri içerisinde yüksek sonuç çıkartan çarpana düşük ağırlık verilmiştir. Firma Değeri/FAVÖK çarpanı ile hesaplanan firma değerinden de 31.12.2020 tarihi için hesaplanan net finansal borç çıkartılarak Şirket'e ait üç piyasa değeri tespit edilmiş ve hesaplanan piyasa değerlerinin ortalaması alınarak nihai piyasa değeri belirlenmiştir. Selva Gıda'nın değerlemeyi oluşturan finansal verileri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Çarpan Analizinde Kullanılan Finansal Veriler	
(BinTL)	31.12.2020
Net Satışlar	236.932
Düzeltilmiş FAVÖK*	32.359
Amortisman ve İtfa Payı Gideri	2.443
Net Kar	33.795
Özkaynak	89.731
Ödenmiş Sermaye	65.000
Net Borç	239.105

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

* Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir ve Gider kalemleri FAVÖK hesabında dikkate alınmamıştır.

Benzer şirketler ve sektör verileri üzerinden hesaplanan FD/FAVÖK, Fiyat/Kazanç ve PD/DD çarpan değerleri ve bu değerler kullanılarak tespit edilen Şirket özsermaye değeri aşağıdaki tablolarda yer almaktadır.

BİST-Gıda Sektörü Çarpanları			
Çarpan	FD/FAVÖK	Fiyat/Kazanç	PD/DD
Ortalama Çarpan Değeri	12,93	20,75	2,39
Selva Gıda Piyasa Değeri (Bin TL)	179.154	701.217	214.216
Ağırlık	45%	15%	40%
Ağırlıklandırılmış Toplam Piyasa Değeri (Bin TL)	271.488		

BİST-Sınai Sektörü Çarpanları			
Çarpan	FD/FAVÖK	Fiyat/Kazanç	PD/DD
Medyan Çarpan Değeri	13,94	16,86	3,89
Selva Gıda Piyasa Değeri (Bin TL)	211.939	569.880	348.979
Ağırlık	45%	15%	40%
Ağırlıklandırılmış Toplam Piyasa Değeri (Bin TL)	320.446		

BİST- Ana Pazar Çarpanları			
Çarpan	FD/FAVÖK	Fiyat/Kazanç	PD/DD
Medyan Çarpan Değeri	16,87	20,96	3,89
Selva Gıda Piyasa Değeri (Bin TL)	306.678	708.405	349.424
Ağırlık	45%	15%	40%
Ağırlıklandırılmış Toplam Piyasa Değeri (Bin TL)	384.036		

Çarpan Analizi	Piyasa Değeri (Bin TL)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Şirket Piyasa Değeri (Bin TL)
BİST-Gıda Sektörü	271.488	33%	89.591
BİST-Sınai Sektörü	320.446	33%	105.747
BİST - Ana Pazar	384.036	33%	126.732
Toplam			322.070
Sermaye (Bin TL)			65.000
Pay Başına Fiyat			4,95

3.3 Değerleme Yöntemi Sonucu

İndirgenmiş Nakit Akımları yaklaşımı altında tahmin ettiğimiz özsermaye değerine %60, kendi içinde eşit ağırlıklandırdığımız yurt içi benzer şirket ve sektör çarpanları altında hesapladığımız çarpan analizine de aynı oranda %40 ağırlık vererek 248,4 milyon TL tutarında halka arz öncesi hedef piyasa değerine ulaşılmıştır. Söz konusu hedef piyasa değeri, halka arz öncesi sermayeye bölünerek pay başına hedef piyasa değeri 3,82 TL olarak hesaplanmıştır. Bulunan pay başına hedef piyasa değerine %20 halka arz iskontosu uygulanarak pay başına 3,06 TL'lik halka arz fiyatına ulaşılmıştır.

Değerleme Sonucu			
(TL)	Hedef Değer	Ağırlık	Sonuç
1.İndirgenmiş Nakit Akımları (INA)	199.247.872	60%	119.548.723
2.Piyasa Çarpan Analizi	322.070.147	40%	128.828.059
<i>BİST-Gıda Sektörü</i>	<i>59.591.087</i>	<i>33%</i>	
<i>BİST-Sınai Sektörü</i>	<i>105.747.242</i>	<i>33%</i>	
<i>BİST-Ana Pazar</i>	<i>126.731.818</i>	<i>33%</i>	
Ağırlıklandırılmış Hedef Piyasa Değeri	248.376.782	100%	
Çıkarılmış Sermaye	65.000.000		
	Pay Başına Değer		3,82

Kaynak : Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler Hesaplamaları

Halka Arz Öncesi İskontolu Pay Fiyatı Hesabı	
(TL)	Hedef Özsermaye Değeri
Çıkarılmış Sermaye	65.000.000
Ağırlıklandırılmış Hedef Piyasa Değeri	248.376.782
İskonto Oranı	20%
Halka Arz İskontosu Sonrası Hedef Piyasa Değeri	198.701.425
İskontolu Halka Arz Fiyatı (TL/Pay)	3,06

4. HALKA ARZ SONUÇLARI

Selva Gıda Sanayi A.Ş. (“Şirket”) paylarının halka arzı, 17-18 Haziran 2021 tarihleri arasında “Sabit Fiyatla Talep Toplama Yöntemi” ile Borsa İstanbul Birincil Piyasa’da gerçekleşmiştir.

Şirket’in çıkarılmış sermayesinin 65.000.000 TL'den 78.000.000 TL'ye artırılması nedeniyle ihraç edilen 13.000.000 TL ve İttifak Holding A.Ş.’nin sahip olduğu 13.000.000 TL olmak üzere toplam 26.000.000 TL nominal değerli paylara ilişkin olarak Borsa İstanbul tarafından paylaşılan verilere göre talep toplama sonucunda 54.156.435 TL nominal değerli talep gelmiş olup, Borsa İstanbul tarafından 26.000.000 TL nominal değerli paylar dağıtım konu edilmiştir. Bu kapsamda, Şirket’in sermayesi 65.000.000 TL’den 78.000.000 TL’ye artırılmıştır.

Şirket paylarının halka arzında 1,00 TL nominal değerli payların halka arz fiyatı 3,06 TL olarak belirlenmiş olup, belirlenen halka arz fiyatı ile halka arz büyüklüğü 79.480.570 TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket paylarının halka arzında yatırımcı grubu bazında dağıtım bilgisi aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Halka Arz Sonuçları			
Dağıtım			
Yatırımcı Grubu	Kişi Sayısı	Nominal Değer (TL)	Oran
Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar	764	7.800.000	30%
Çalışanlardan Oluşan Yatırımcılar	46	520.000	2%
Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar	9	6.616.000	25%
Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar	2	11.064.000	43%
TOPLAM	821	26.000.000	100%

Kaynak :KAP

5. Halka Arz Sonrası Finansal ve Operasyonel Performans

Şirket paylarının 25.06.2021 tarihinde Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasının ardından en son 2021 yılı 9 aylık finansal verilerini açıklamıştır. Şirket'in Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) doğrultusunda hazırlanan finansal tablolara ilişkin özet bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Kar-Zarar Tablosu (Özet)	30.09.2021	30.09.2020	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Hasılat	192.925.580	185.306.284	236.932.168	154.889.492	182.331.411
Satışların Maliyeti	161.326.458	140.812.931	186.234.925	142.240.781	148.701.216
Brüt Kar	31.599.122	44.493.353	50.697.243	12.648.711	33.630.195
Faaliyet Giderleri (-)	19.714.666	20.353.561	20.781.616	12.711.954	22.581.935
Genel Yönetim Giderleri	11.317.928	6.997.426	9.781.679	5.617.533	7.791.252
Pazarlama Giderleri	8.369.806	13.325.354	10.969.691	6.886.962	14.614.579
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	26.932	30.781	30.246	207.459	176.104
Esas Faal. Diğer Gelirler	13.938.159	21.373.014	7.588.160	6.921.552	17.721.425
Esas Faal. Diğer Giderler	4.695.384	1.191.204	5.347.837	6.385.968	10.928.931
Esas Faaliyet Karı	21.127.231	44.321.602	32.155.950	472.341	17.840.754
Finansman Gelirleri	13.751.321	57.050.885	79.638.703	36.535.421	92.518.486
Finansman Giderleri	38.921.160	56.820.939	68.245.158	36.397.952	98.605.181
Vergi Öncesi Kar	-4.241.814	44.894.386	43.971.667	549.534	11.665.689
Vergi Gelir/Gideri	-332.138	5.979.099	10.176.512	171.900	5.490.347
Dönem Karı	-3.909.676	38.915.287	33.795.155	377.634	6.175.342
FAVÖK	14.400.563	25.908.977	32.358.769	2.046.133	13.061.918

Şirket'in hasılatı 2021'in ilk 9 aylık döneminde 2020'nin aynı dönemine göre %4,1 oranında artışla 192,9 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Arz ve tedarik sorunlarının bulunduğu bu dönem itibarıyla Şirket'in devam eden salgın dönemi içerisinde satış performansının en azından önceki yıla göre korunduğu gözlenmiştir. 2020 yılı satışlarının Covid-19 salgını etkisiyle gıda talebine bağlı artış sonucu güçlü olmasına karşın, 2021 yılında salgın etkisinin meydana getirdiği kısıtlama-kapanma önlemlerinin bir yan etkisi olarak global ölçekte etkisini hissettiren arz ve tedarik sıkıntıları gibi temel sorunlar kapsamında navlun fiyatlarındaki artış, konteyner sıkıntılarının meydana getirdiği booking (gemi sırası) sıkıntıları, ihracat rejim değişikliği ve yaşanan kuraklık ile oluşan hammadde fiyat artışları nedeniyle satışlarda miktarsal bazda daha yüksek oranda bir artış sağlanamamıştır. 2021 9 aylık dönemde elde edilen hasılatın 2019 ve 2018 yıllarının tamamı ile kıyaslandığında ise yaşanan bu

sorunlara rağmen sırasıyla %24,6 ve %5,8 oranında daha yüksek seviyede gerçekleştiği gözlenmektedir.

2021 yılı 9 aylık dönemde Şirket'in satış gelirleri %4,1 artmışken satışların maliyetinde %14,6 oranında bir yükseliş söz konusu olmuştur. Hammaddede maliyetlerinin kuraklık sebebiyle artışı yanında döviz kurunun yukarı yönlü hareketlerine bağlı ambalaj malzemesi, elektrik, doğalgaz fiyatlarındaki artışların yüksekliği de maliyetlerdeki yükselişte etkili olmuştur. Şirket'in esas faaliyetlerinden diğer giderleri 2021'in ilk 9 aylık döneminde 2020'nin aynı dönemine göre %294,2 oranında yükselmiştir. Yaşanan bu yükselişte dövizli ticari faaliyetlerinde kur artışlarının etkisi olmuştur. Bu gelişmelerin sonucu olarak Şirket 2021 yılı 9 aylık döneminde esas faaliyet karı 2020 9 aylık dönemine göre %52,3 oranında azalarak 21.1 milyon TL olmuştur. Şirket sonuç olarak küresel boyutta yaşanan tüm sorunlardan etkilenmesi suretiyle 2021 yılı 9 aylık dönemde 3,9 milyon TL net zarar açıklamıştır.

Finansal Durum Tablosu (Özet)	30.09.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
DÖNEN VARLIKLAR	211.783.979	172.727.916	666.622.501	536.605.658
Nakit ve Nakit Benzerleri	100.018.175	39.852.709	5.577.416	3.901.632
Ticari Alacaklar	24.385.599	26.779.394	13.371.738	16.945.684
Stoklar	78.671.039	36.311.898	16.766.782	28.140.363
DURAN VARLIKLAR	214.954.844	227.315.965	46.095.597	40.785.945
Maddi Duran Varlıklar	188.561.599	189.959.998	45.490.101	40.039.779
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	243.620	184.283	124.269	131.006
Ertelenmiş Vergi Varlığı	507	446	434	422
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	186.733.137	166.981.604	504.932.085	461.117.563
Kısa Vadeli Borçlanmalar	87.521.597	20	63.128.970	76.754.439
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	62.037.553	144.785.845	61.427.314	100.743.688
Ticari Borçlar	21.986.869	13.902.963	26.622.933	21.257.155
Ertelenmiş Gelirler	10.205.492	4.690.281	4.738.146	7.866.097
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	350.437	23.529	0
Kısa Vadeli Karşılıklar	782.146	682.023	751.595	1.149.631
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	115.097.001	143.331.755	150.134.206	64.263.665
Uzun Vadeli Borçlanmalar	108.820.564	134.574.071	145.174.934	60.690.194
Ticari Borçlar	0	2.656.360	0	0
Uzun Vadeli Karşılıklar	2.999.001	2.371.471	1.309.817	1.311.579
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3.277.436	3.729.853	3.649.455	2.261.892
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	124.908.685	89.730.522	57.651.807	52.010.375
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	124.908.685	89.730.522	57.615.380	51.958.995
Ödenmiş Sermaye	78.000.000	65.000.000	65.000.000	65.000.000
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	-1.719.016	-32.996.745	-34.226.161	-40.905.259
Net Dönem Karı veya Zararı	-3.909.676	33.795.155	392.587	6.188.418
TOPLAM KAYNAKLAR	426.738.823	400.043.881	712.718.098	577.391.603

Selva Gıda'nın Ahlatcı Yatırım tarafından yazılan Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 2021 yıl sonu projeksiyonları ve 30.09.2021 bilanço dönemi itibarıyla gerçekleşen verileri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir:

30.09.2021 Özet Finansallar Projeksiyon ve Gerçekleşen Karşılaştırması				
(TL)	30.09.2020 Gerçekleşme	30.09.2021 Gerçekleşme	31.12.2021 Projeksiyon	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	185.306.284	192.925.580	302.876.081	63,70%
Satışların maliyeti	140.812.931	161.326.458	230.185.821	70,09%
Brüt Kar	44.493.353	31.599.122	72.690.259	43,47%
Brüt Kar Marjı	24,01%	16,38%	24,00%	68,25%
Esas Faaliyet Gideri	20.181.810	9.242.775	30.317.208	30,49%
Faaliyet karı	44.321.602	21.127.231	42.373.051	49,86%
Faaliyet kar marjı	23,92%	10,95%	13,99%	78,28%
Amortisman	1.769.185	2.516.107	2.844.022	88,47%
Amortisman / Net Satışlar	0,95%	1,30%	0,94%	138,89%
FAVÖK	25.908.977	14.400.563	45.217.074	31,85%
FAVÖK Marjı	13,98%	7,46%	14,93%	50,00%

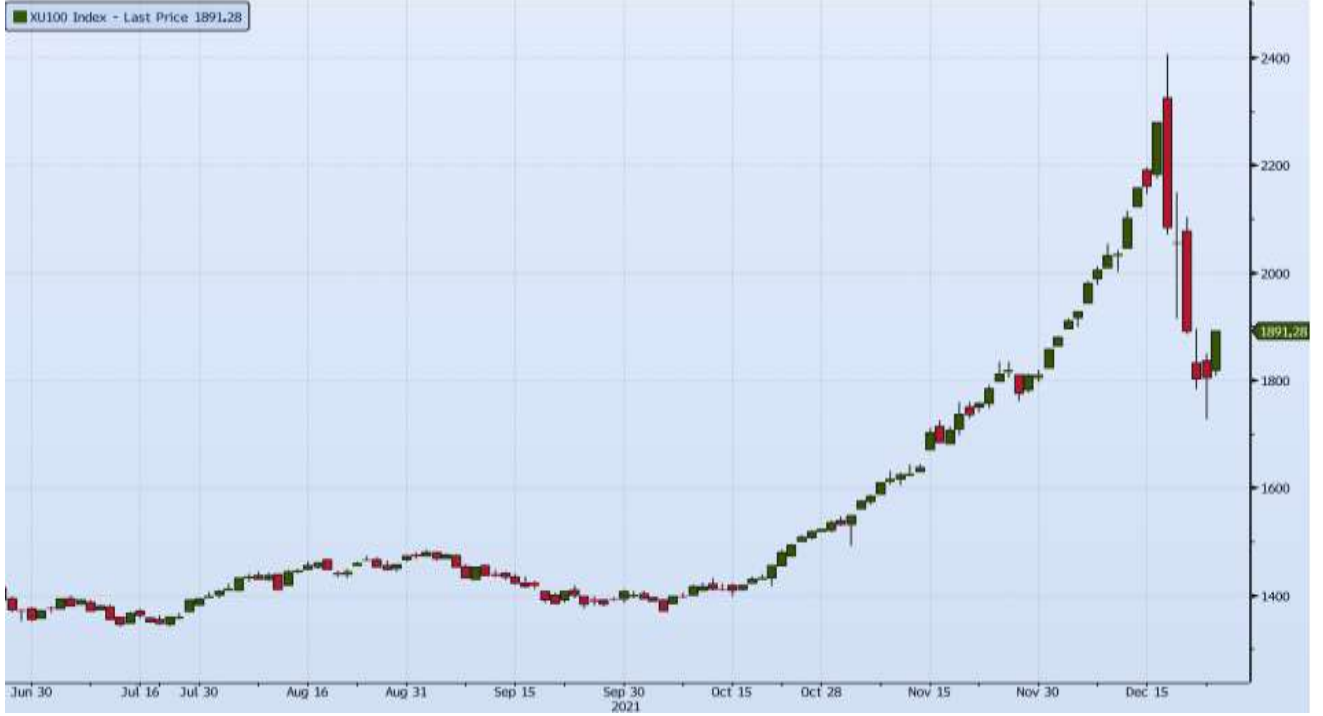
Kaynak: 16.04.2021 tarihli Fiyat Tespit Raporu

İNA yöntemine göre Fiyat Tespit Raporu'nda 2021 yılının hasılatı 302,9 milyon TL olarak tahmin edilmiştir. Selva Gıda'nın hasılatı, 30 Eylül 2021 tarihinde sona eren mali dönemde 30 Eylül 2020 tarihine göre %4,1 oranında artış göstererek 192,9 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiş olup, yıl sonu projeksiyonu ile kıyaslandığında %63,7'lik gerçekleşme oranı meydana gelmiştir. Şirket'in brüt karı 30 Eylül 2021'de sona eren mali dönemde 31,6 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Fiyat Tespit Raporu'na göre Şirket'in brüt karı 2021 sonu itibarı ile 72,7 Milyon TL olarak tahmin edilmiş olup, 2021'in ilk dokuz ayında brüt kar 2021 yılı sonu itibarı ile tahmin edilen tutarın %43,5'i seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket'in faaliyet karı 30 Eylül 2021'de sona eren mali dönemde 21,1 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Fiyat Tespit Raporu'na göre Şirket'in faaliyet karı 2021 sonu itibarı ile 42,4 Milyon TL olarak tahmin edilmiş olup, 2021'in ilk dokuz ayında faaliyet karı 2021 yılı sonu itibarı ile tahmin edilen tutarın %49,9'u seviyesinde gerçekleşmiştir. Selva Gıda'nın Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan İndirgenmiş Nakit Akımları analizine göre 31 Aralık 2021'de sona eren mali dönemde FAVÖK tutarı 45,2 milyon TL ve FAVÖK marjı %14,9 olarak projekte edilmiştir. 30 Eylül 2021 tarihli verilere göre FAVÖK tutarı 14,4 Milyon TL olarak, FAVÖK marjı da %7,5 olarak, projeksiyonların sırası ile %31,9 ve %50'si düzeyinde gerçekleşmiştir.

18 Haziran 2021 tarihinde 3,06 TL pay fiyatı ile halk arzı tamamlanan Selva Gıda'nın payları, Borsa İstanbul'da 25 Haziran 2021 tarihinde 3,36 TL fiyat seviyesinden işleme açılmıştır. Şirket paylarının işlem görmeye başladığı tarihten itibaren altı aylık sürenin dolduğu 24.12.2021'de borsa kapanış fiyatı 14,14 TL'dir. 1. değerlendirme raporunun yayınlandığı 27 Aralık 2021'de söz konusu fiyat seviyesi dikkate alınarak hisse senedinin performansı aşağıdaki gibi incelenmiştir.

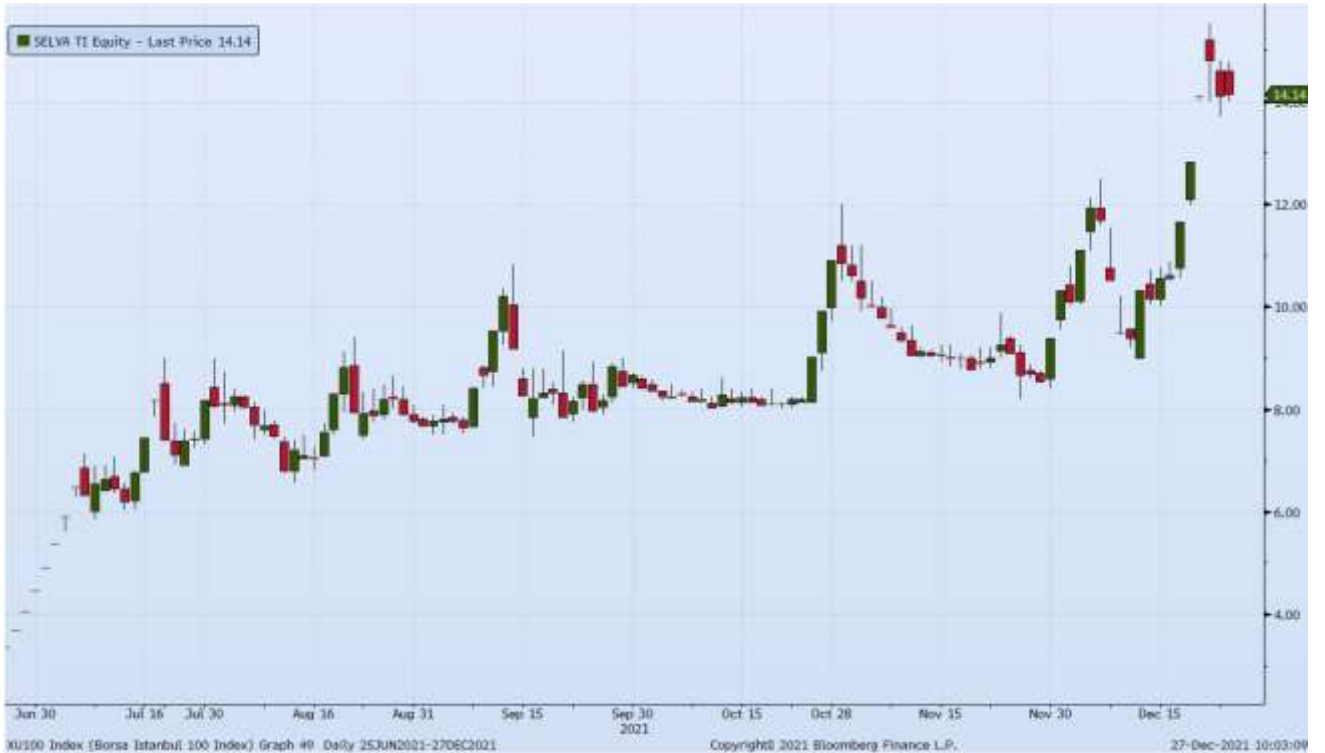
6. Halka Arz Sonrasında Fiyata Etki Eden Faktörler

Selva Gıda Sanayi A.Ş. paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı 25 Haziran 2021 tarihinden itibaren BİST100 endeksinin gelişimi aşağıdaki gibi olmuştur,



Kaynak: Bloomberg Terminal

Selva Gıda paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren fiyat gelişimi ve işlem hacmi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir.

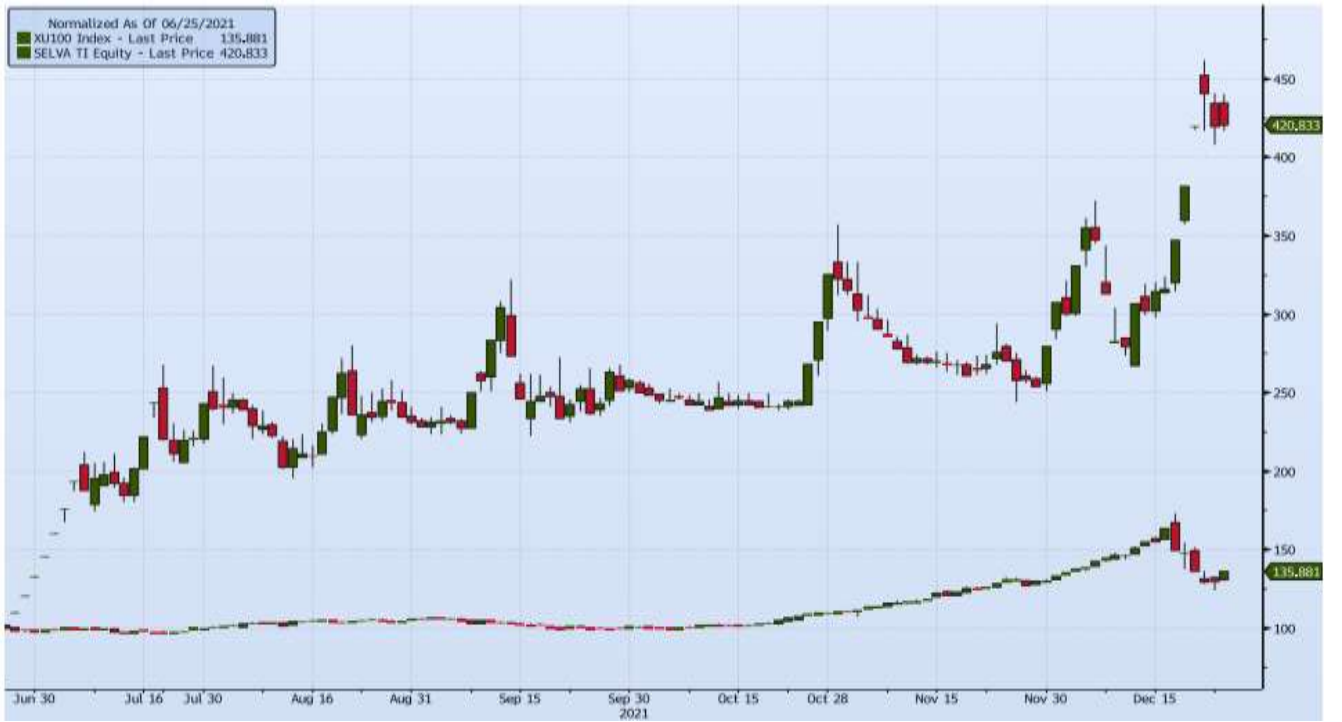


Kaynak: Bloomberg Terminal



Kaynak: Bloomberg Terminal

Selva Gıda pay fiyatının BIST100 endeksine göreli performansı aşağıdaki grafikte karşılaştırmalı olarak gösterilmiştir.



18 Haziran 2021 tarihinde 3,06 TL pay fiyatı seviyesinden halka arz edilen ve 25 Haziran 2021 tarihinde Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlayan Selva Gıda payları, takip eden altı aylık periyodun ardından halka arz fiyatına göre %362,1 oranında artarak 24 Aralık 2021 tarihi itibarıyla 14,14 TL seviyesindeki fiyatla kapanmıştır. Selva Gıda payları işlem görmeye başlamasından bir iş günü önce, 24 Haziran 2021 tarihinde 1.410,79 seviyesinde kapanan BIST100 endeksi 24 Aralık 2021 tarihi itibarıyla 1.891,28 seviyesinde kapanmıştır. Bu tarihler arasında Selva Gıda'nın pay fiyatı halka arz fiyatı olan 3,06 TL'ye göre %362,1 oranında artış gösterirken, BIST100 endeksi ise Şirket'in işlem gördüğü dönem boyunca %34,1 oranında artmıştır. İlk işlem günü 100 kabul edilmek suretiyle Selva Gıda hisse senedinin halka arz edildiği günden bu yana BIST100 endeksine göre gelişimi yukarıdaki grafikteki gibidir. Grafikten görülebileceği üzere 24/12/2021 tarihi itibarıyla Selva Gıda payları BİST100 endeksine göre %210 daha yüksek getiri elde etmiştir.