



GRAINTURK TARIM A.Ş.

**HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU**

16 Kasım 2023

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 nolu Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca, payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve KAP'ta yayımlaması zorunludur.

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII - 128. 1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca hazırlanmış olup, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği ve gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

Şirketin 18 – 19 Nisan 2023 tarihlerinde gerçekleşen halka arzına aracılık eden İno Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından 14.04.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan 12.04.2023 tarihli fiyat tespit raporunda şirketin değeri; İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizine göre elde edilmiş şirket değerlerinin eşit oranda (%50) ağırlıklandırılmasıyla tespit edilmiştir.

Değerleme Yöntemleri	Değer (Milyon TL)	Ağırlıklandırma	Pay Başı Değer (TL)
İNA Değeri	2.242	%50,0	22,42
BİST Gıda Endeksi	2.264	%25,0	22,64
BİST Ticaret Endeksi	1.939	%15,0	19,39
BİST Sınai Endeksi	2.233	%5,0	22,33
Yurt Dışı Benzerler	2.032	%5,0	20,32
Hedef Değer	2.191	%100	21,91
Halka Arz İskontosu			%20
Halka Arz Fiyatı	1.760		17,60

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi yönteminde şirketin gelecek yıllara ilişkin gelir ve giderlerine ait tahminler yapılmış ve bu tahminlere göre gelecek dönemde yaratacağı nakit akışları bugünkü değerine indirgenmiştir.

Şirket'in 07.11.2023 tarihinde açıklamış olduğu 30.09.2023 tarihli finansalları ile İno Yatırım'ın 14.04.2023 tarihinde yayımladığı 12.04.2023 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleştirmelerin özet gösterimi aşağıda yer almaktadır.

(Milyon TL)	30.09.2022	30.09.2023	30.09.2023 / 30.09.2022 Değişim	31.12.2023 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	526,9	1.032,7	96,0%	1.187,8	86,9%
Satışların Maliyeti	323,2	846,1	161,8%	754,9	112,1%
Brüt Kar	203,7	186,5	-8,4%	432,9	43,1%
Brüt Kar Marjı	38,7%	18,1%		36,4%	
Faaliyet Giderleri	17,8	49,6	179,2%	51,8	95,8%
Esas Faaliyet Karı	185,9	136,9	-26,3%	381,1	35,9%
Esas Faaliyet Kar Marjı	35,3%	13,3%		32,1%	
FAVÖK	188,6	145,2	-23,0%	385,4	37,7%
FAVÖK Marjı	35,8%	14,1%		32,4%	

Şirket'in 2022 yılının ilk 9 aylık döneminde 526,9 milyon TL olan hasılatı 2023 yılının aynı döneminde %96,0 artışla 1.032,7 milyon TL'ye yükselirken, satışların maliyeti ise 323,2 milyon TL'den %161,8 artışla 846,1 milyon TL'ye yükselmiş olup bu doğrultuda brüt karı 2022 yılının ilk 9 aylık dönemindeki 203,7 milyon TL'den 2023 yılının aynı döneminde %8,4 azalışla 186,5 milyon TL'ye gerilemiştir. 2023 yılı sonu için öngörülen 432,9 milyon TL'lik brüt karın %43,1'i üçüncü çeyrek itibarıyla gerçekleştirilebilmiştir.

2022 yılının ilk 9 aylık döneminde %38,7 olan brüt kar marjı 2023 yılının aynı döneminde %18,1'e gerilemiştir.

Şirketin 2022 yılının ilk 9 aylık döneminde 17,8 milyon TL olan faaliyet giderleri 2023 yılının aynı döneminde %179,2 artışla 49,6 milyon TL'ye yükselirken, 2023 yılı için tahmin edilen 51,8 milyon TL'lik faaliyet giderlerinin %95,8'sine üçüncü çeyrek itibarıyla ulaşılmıştır.

Şirketin 2022 yılının ilk 9 aylık döneminde 185,9 milyon TL olan esas faaliyet karı 2023 yılının aynı döneminde %26,3 azalışla 136,9 milyon TL'ye gerilerken, 381,1 milyon TL olarak öngörülen 2023 yılı hedefinin %35,9'u üçüncü çeyrek itibarıyla gerçekleştirilebilmiştir.

2022 yılının ilk 9 aylık döneminde %35,3 olan esas faaliyet kar marjı, 2023 yılının aynı döneminde %13,3'e gerilemiştir.

Bu kapsamda Şirketin 2022 yılının ilk 9 aylık döneminde 188,6 milyon TL olan FAVÖK'ü 2023 yılının aynı döneminde %23,0 azalışla 145,2 milyon TL'ye gerilerken, 2023 yılı için öngörülen 385,7 milyon TL'lik hedefin %37,7'si yılın üçüncü çeyreği itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

FAVÖK marjı ise 2022 yılının ilk 9 aylık dönemindeki %35,8'den 2023 yılının aynı döneminde %14,1'e gerilemiştir.

Şirketin 2022 yılının ilk 9 aylık döneminde 186,6 milyon TL olan net karı ise 2023 yılının aynı döneminde %63,8 artışla 305,6 milyon TL'ye yükselmiştir.

Şubat ayında ülkemizde yaşanan deprem felaketi, aktif bir hasat dönemi olmadığı için bölgenin tarımsal faaliyetlerini etkilememiştir fakat genel olarak şirketin bu dönemde yapmış olduğu satış ve sevkiyat operasyonlarında çeşitli gecikmelere yol açmıştır. Ayrıca konu deprem felaketinden direkt etkilenen şirket, Kamuoyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanan raporlarla tevsik edilen zararlara uğramış olup, sigorta tazmin süreçlerinde başvurusu yapılan aşağıdaki ödemeler sigorta firmaları tarafından ilgili bağlı ortaklık şirketlerine yapılmış olup, sonuçlanması beklenen ilave başvurular da bulunmaktadır. Tahsil edilen bu tazmin bedellerinin ilerleyen raporlarda mali tablolara etkisi görülebilecektir.

Özova Hububat Tarım Ürünleri Ticaret Ltd. Şti. – 12.669.489 TL
Grain Tarım Ürünleri Lisanslı Depoculuk A.Ş. – 88.620.917 TL
TOPLAM – 101.290.406 TL

- Depremden dolayı geciken faaliyetlerin sonraki dönemlere ertelenmesi,
- Şirketin tarım ağırlıklı faaliyetlerinin dönemsellik içermesi, hasat ve satış döneminin ağırlıkla yılın ikinci yarısına kayması,
- Lisanslı depolama talebi ile birlikte satış ve karlılıkta artış beklentisi,
- Hasat dönemi ile birlikte stoklara alınan ürünlerden yılın son çeyreğinde yapılacak satışlara istinaden;

Şirketin son çeyrekte beklenen satış ve karlılıkları dikkate alındığında 2023 yılsonu hedeflerinin karşılanması öngörülmektedir.

Saygılarımızla

Denetimden Sorumlu Komite Başkanı
Ahmet Emir Akben

Denetimden Sorumlu Komite Üyesi
Murat Ülkü Karakuş