



**GRAINTURK TARIM A.Ş.**

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

**24 Mayıs 2024**

Halka arz öncesinde 12.04.2023 tarihinde hazırlanan ve 14.04.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan Fiyat Tespit Raporu, enflasyon muhasebesi etkilerini içermediğinden ilgili varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirme "TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama" standardının etkileri hariç tutularak yapılmış, bununla birlikte aşağıdaki tabloda söz konusu standardın etkileri dikkate alınarak yapılan hesaplamalara da bilgi amaçlı olarak yer verilmiştir.

Fiyat tespit raporunda yer verilen yıllık tahminlerin, 2023 yılının tamamına ait, tahmin edilen ve gerçekleşen verileri şu şekildedir

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 İfo 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<br>(Milyon TL) | Ağırlıklandırma | Pay Başı Değer<br>(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                  |
| <b>Hedef Değer</b>         | <b>2.191</b>         | <b>%100</b>     | <b>21,91</b>           |
| <b>Halka Arz İskontosu</b> |                      |                 | <b>%20</b>             |
| <b>Halka Arz Fiyatı</b>    | <b>1.760</b>         |                 | <b>17,60</b>           |

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.

**TMS 29 Göre Düzeltmeler Yapılmış Tablo**

| (Milyon TL)                    | 31.12.2022<br>TMS 29 Göre<br>Düzeltmeler<br>Yapılmış<br>Gerçekleşen | 31.12.2023<br>TMS 29 Göre<br>Düzeltmeler<br>Yapılmış<br>Gerçekleşen | 31.12.2023 /<br>31.12.2022<br>TMS 29 Göre<br>Düzeltmeler<br>Yapılmış<br>Değişim | 31.12.2023<br>TMS 29 Göre<br>Düzeltmeler<br>Yapılmış<br>Tahmini | TMS 29 Göre<br>Düzeltmeler<br>Yapılmış<br>Gerçekleşme<br>Oranı |
|--------------------------------|---------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|
| <b>Hasılat</b>                 | 1.365,9                                                             | 2.272,7                                                             | <b>66,3%</b>                                                                    | 1.187,8                                                         | <b>191,3%</b>                                                  |
| <b>Satışların Maliyeti</b>     | 932,1                                                               | 1.793,8                                                             | <b>92,4%</b>                                                                    | 754,9                                                           | <b>237,6%</b>                                                  |
| <b>Brüt Kar</b>                | <b>433,8</b>                                                        | <b>478,8</b>                                                        | <b>10,4%</b>                                                                    | <b>432,9</b>                                                    | <b>110,6%</b>                                                  |
| <b>Brüt Kar Marjı</b>          | <b>31,7%</b>                                                        | <b>21,1%</b>                                                        |                                                                                 | <b>36,4%</b>                                                    |                                                                |
| <b>Faaliyet Giderleri</b>      | 64,5                                                                | 112,1                                                               | <b>73,7%</b>                                                                    | 51,8                                                            | <b>216,4%</b>                                                  |
| <b>Esas Faaliyet Karı</b>      | 369,4                                                               | 366,8                                                               | <b>-0,7%</b>                                                                    | 381,1                                                           | <b>96,2%</b>                                                   |
| <b>Esas Faaliyet Kar Marjı</b> | <b>27,1%</b>                                                        | <b>16,2%</b>                                                        |                                                                                 | <b>32,1%</b>                                                    |                                                                |
| <b>FAVÖK</b>                   | <b>380,4</b>                                                        | <b>400,7</b>                                                        | <b>5,4%</b>                                                                     | <b>385,7</b>                                                    | <b>105,3%</b>                                                  |
| <b>FAVÖK Marjı</b>             | <b>27,8%</b>                                                        | <b>17,6%</b>                                                        |                                                                                 | <b>32,5%</b>                                                    |                                                                |

**TMS 29 Göre Düzeltmeler Yapılmış**

Şirket'in 2022 yılının 12 aylık döneminde 1.365,9 milyon TL olan hasılatı 2023 yılının aynı döneminde %66,3 artışla 2.272,7 milyon TL'ye yükselirken, satışların maliyeti ise 932,1 milyon TL'den %92,4 artışla 1.793,8 milyon TL'ye yükselmiş olup bu doğrultuda brüt karı 2022 yılının ilk 12 aylık dönemindeki 433,8 milyon TL'den 2023 yılının aynı döneminde %10,4 artışla 478,8 milyon TL'ye yükselmiştir. 2023 yılı sonu için öngörülen 433,8 milyon TL'lik brüt kar %110,6 oranla dördüncü çeyrek itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

2022 yılının tamamında %31,7 olan brüt kar marjı 2023 yılında %21,1'e gerilemiştir.

Şirketin 2022 yılının tamamında 64,5 milyon TL olan faaliyet giderleri 2023 yılında %73,7 artışla 112,1 milyon TL'ye yükselirken, 2023 yılı için tahmin edilen 51,8 milyon TL'lik faaliyet giderlerinde %116,4 oranında gerçekleşme olmuştur.

Şirketin 2022 yılının tamamında 369,4 milyon TL olan esas faaliyet karı 2023 yılında %0,7 azalışla 366,8 milyon TL'ye gerilerken, 381,1 milyon TL olarak öngörülen 2023 yılı hedefinde %96,2 oranında gerçekleşme olmuştur.

2022 yılında %27,1 olan esas faaliyet kar marjı, 2023 yılında %16,2'e gerilemiştir.

Bu kapsamda Şirketin 2022 yılında 380,4 milyon TL olan FAVÖK'ü 2023 yılında %5,4 artışla 400,7 milyon TL olarak gerçekleştirirken, 2023 yılı için öngörülen 385,7 milyon TL'lik hedefin %105,3 oranında yılın tamamında gerçekleştirilmiştir.

FAVÖK marjı ise 2022 yılında %27,8'den 2023 yılının aynı döneminde %17,6'e gerilemiştir.

Şirketin 2022 yılında 555,8 milyon TL olan net karı ise 2023 yılının aynı döneminde %8,1 azalışla 510,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

**TMS 29 Etkisi Hariç Tablo**

| (Milyon TL)                    | 31.12.2022<br>TMS 29 Etkisi<br>Hariç<br>Gerçekleşen | 31.12.2023<br>TMS 29 Etkisi<br>Hariç<br>Gerçekleşen | 31.12.2023 /<br>31.12.2022<br>TMS 29 Etkisi<br>Hariç<br>Değişim | 31.12.2023<br>TMS 29 Etkisi<br>Hariç<br>Tahmini | TMS 29 Etkisi<br>Hariç<br>Gerçekleşme<br>Oranı |
|--------------------------------|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|------------------------------------------------|
| <b>Hasılat</b>                 | 667,9                                               | 1.939,5                                             | <b>190,4%</b>                                                   | 1.187,8                                         | <b>163,3%</b>                                  |
| <b>Satışların Maliyeti</b>     | 442,3                                               | 1.487,6                                             | <b>236,3%</b>                                                   | 754,9                                           | <b>197,1%</b>                                  |
| <b>Brüt Kar</b>                | <b>225,5</b>                                        | <b>451,9</b>                                        | <b>100,4%</b>                                                   | <b>432,9</b>                                    | <b>104,3%</b>                                  |
| <b>Brüt Kar Marjı</b>          | <b>33,8%</b>                                        | <b>23,3%</b>                                        |                                                                 | <b>36,4%</b>                                    |                                                |
| <b>Faaliyet Giderleri</b>      | 34,5                                                | 74,6                                                | <b>115,9%</b>                                                   | 51,8                                            | <b>144%</b>                                    |
| <b>Esas Faaliyet Karı</b>      | 190,9                                               | 377,3                                               | <b>97,6%</b>                                                    | 381,1                                           | <b>99,1%</b>                                   |
| <b>Esas Faaliyet Kar Marjı</b> | <b>28,6%</b>                                        | <b>19,5%</b>                                        |                                                                 | <b>32,1%</b>                                    |                                                |
| <b>FAVÖK</b>                   | <b>194,7</b>                                        | <b>391,5</b>                                        | <b>101,01%</b>                                                  | <b>385,7</b>                                    | <b>101,05%</b>                                 |
| <b>FAVÖK Marjı</b>             | <b>29,2%</b>                                        | <b>20,2%</b>                                        |                                                                 | <b>32,5%</b>                                    |                                                |

**TMS 29 Etkisi Hariç**

Şirket'in 2022 yılının 12 aylık döneminde 667,9 milyon TL olan hasılatı 2023 yılının aynı döneminde %190,4 artışla 1.939,5 milyon TL'ye yükselirken, satışların maliyeti ise 442,3 milyon TL'den %236,3 artışla 1.487,6 milyon TL'ye yükselmiş olup bu doğrultuda brüt karı 2022 yılının ilk 12 aylık dönemindeki 225,5 milyon TL'den 2023 yılının aynı döneminde %100,4 artışla 451,9 milyon TL'ye yükselmiştir. 2023 yılı sonu için öngörülen 432,9 milyon TL'lik brüt kar %104,3 oranla dördüncü çeyrek itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

2022 yılının tamamında %33,8 olan brüt kar marjı 2023 yılında %23,3'e gerilemiştir.

Şirketin 2022 yılının tamamında 34,5 milyon TL olan faaliyet giderleri 2023 yılında %115,9 artışla 74,6 milyon TL'ye yükselirken, 2023 yılı için tahmin edilen 51,8 milyon TL'lik faaliyet giderlerinde %144 oranında gerçekleşme olmuştur.

Şirketin 2022 yılının tamamında 190,9 milyon TL olan esas faaliyet karı 2023 yılında %97,6 artışla 377,3 milyon TL'ye yükselirken, 381,1 milyon TL olarak öngörülen 2023 yılı hedefinde %99,1 oranında gerçekleşme olmuştur. Esas faaliyet karında hedeflenen 381,1 TL gelirinden -0,09 oranındaki farkın nedeni satışların maliyetinin artması, faaliyet giderlerinin de ciro enflasyon paralelinde artmasıdır.

2022 yılında %28,6 olan esas faaliyet kar marjı, 2023 yılında %19,5'e gerilemiştir.

Bu kapsamda Şirketin 2022 yılında 194,7 milyon TL olan FAVÖK'ü 2023 yılında %101,1 artışla 391,5 milyon TL olarak gerçekleştirirken, 2023 yılı için öngörülen 385,7 milyon TL'lik hedefi %101,5 oranında gerçekleştirilmiştir.

FAVÖK marjı ise 2022 yılında %29,2'den 2023 yılının aynı döneminde %20,2'e gerilemiştir.

Şirketin 2022 yılında 421,7 milyon TL olan net karı ise 2023 yılının aynı döneminde %5,3 artışla 443,9 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

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 tazmin bedelleri tahsil edilmiştir. Tahsil edilen bu tazmin bedellerinin 2023 yılı raporunda mali tablolara etkisi görülmüştür.

Özova Hububat Tarım Ürünleri Ticaret Ltd. Şti. – 12.669.489 TL

Grain Tarım Ürünleri Lisanslı Depoculuk A.Ş. – 88.620.917 TL

Platinyum-7.121.162,33TL

TOPLAM – 108.411.406 TL

- Depremden dolayı geciken faaliyetler sonraki dönemlerde hızlanmış hasılat ve brüt kar yılın önceki dönemlerine göre yükselmiştir ,
- Şirketin tarım ağırlıklı faaliyetlerinin dönemsellik içermesi, hasat ve satış döneminin ağırlıkla yılın ikinci yarısına kayması yıl sonu rakamlarının önceki dönemlere göre pozitif anlamda gelişmesini sağlamıştır,
- Lisanslı depolama talebi ile birlikte satış ve karlılıkta artış beklentisi gerçekleşmiş pozitif katkısı olmuştur ,
- Hasat dönemi ile birlikte stoklara alınan ürünlerden yılın son çeyreğinde yapılan satışlarla gerçekleşmiş pozitif katkısı olmuştur ,
- Depreme bağlı operasyonel zorlukların olası negatif etkileri kısmi olarak marjlarda görünse de yılın tamamı göz önüne alındığında hedeflere ulaşıldığı görülmektedir

Şirketin son çeyrekte beklenen satış ve karlılıkları dikkate alındığında 2023 yılsonu hedeflerine büyük ölçüde ulaştığı ve Halka arz izahnamesinde taahhüt edilen FVÖK rakamına enflasyon hariç tabloda da taahhüdün yerine getirildiği görülmektedir.

Saygılarımızla

Denetimden Sorumlu Komite Başkanı

Ahmet Emir Akben

Denetimden Sorumlu Komite Üyesi

Murat Ülkü Karakuş