



Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Değerlendirme Raporu - I

05.11.2021

İçindekiler

1. Değerlendirme Raporunun Amacı.....	3
2. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi.....	4
3. 09.04.2021 Tarihli Ziraat GYO Fiyat Tespit Raporu.....	4
4. Halka Arz Sonrası Gelişmeler.....	5
5. Karşılaştırmalı Finansal Veriler.....	9

1.Değerlendirme Raporunun Amacı

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 düzenlenmesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP'ta ortaklığa ilişkin bölümünde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur."

Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("ZRGYO" veya "Şirket") paylarının ilk halka arzında Tebliğ'in 29. Madde 1.fıkrası uyarınca Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. ("Yatırım Finansman") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu 23.04.2021 tarihinde KAP'ta yayınlanmış ve Şirket payları 06.05.2021 tarihinde işlem görmeye başlamıştır.

İşbu Değerlendirme Raporu, Fiyat Tespit Raporu'nu müteakip Tebliğ'in 29.Madde ve 4.fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, ZRGYO'nun nihai halka arz fiyatı ile rapor tarihi olan 05.11.2021 tarihine kadar (04.11.2021 piyasa kapanışı itibariyle) oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenlerini açıklamaktadır.

İşbu rapor, değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

2. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi

Ziraat GYO'nun çıkarılmış sermayesinin 3.520.215.000 TL'den 4.693.620.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle ihraç edilecek 1.173.405.000 TL nominal değerli payın halka arzına ilişkin İzahname ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22.04.2021 tarihli toplantısında onaylanmıştır.

Şirket'in paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın 1,60 TL fiyat ile Borsa İstanbul Birincil Piyasa'da talep toplama işlemleri 28-29-30 Nisan 2021 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir. Ziraat GYO'nun halka arzına 5 milyar TL tutarında olmak üzere 1,88 milyar TL olan halka arz büyüklüğünün 2,7 katı talep gelmiştir.

3. 09.04.2021 Tarihli Ziraat GYO Fiyat Tespit Raporu

Ziraat GYO halka arzı için 09.04.2021 tarihinde hazırlanan ve 23.04.2021 tarihinde yayınlanan Fiyat Tespit Raporu'nda %40 ağırlıkla "Net Aktif Değer", %40 ağırlıkla "İndirgenmiş Nakit Akışları", %20 Ağırlıkla "Piyasa Çarpanları" yöntemi kullanılmıştır. Söz konusu çalışmada hedef şirket değeri 7.530.847.582 TL olup, hedef pay başına değer 2,14 TL olarak bulunmuştur. Bulunan hedef pay başına değere %25 halka arz iskontosu uygulanarak 1,60 TL halka arz pay değerine ulaşılmıştır.

Değerleme, TL	Hedef Şirket Değeri	Ağırlık	Sonuç
Net Aktif Değer yöntemi	7.133.109.911	40%	2.853.243.964
İNA yöntemi	8.955.313.915	40%	3.582.125.566
Piyasa Çarpanı yöntemi	5.477.390.256	20%	1.095.478.051
Ziraat GYO Hedef Piyasa Değeri		100%	7.530.847.582
Halka Arz Öncesi Sermaye			3.520.215.000
Pay Başına Hedef Değer			2,14
İskonto Oranı			25%
Halka Arz Piyasa Değeri			5.648.135.686
Halka Arz Fiyatı			1,60

Kaynak: 09.04.2021 tarihli Fiyat Tespit Raporu

Net aktif değer yönteminde, şirketin gayrimenkullerinin hedef değerlerinden, hedef yükümlülükleri düşülerek aşağıdaki tabloda belirtilen değere ulaşılmıştır. Hedef Değerler hesaplanırken, İstanbul Uluslararası Finans Merkezi (İUFM), Ankara Next Level AVM ve Palladium AVM haricindeki varlıkların 2020 yılsonu ekspertiz değerlerinin raporun yazıldığı dönemdeki enflasyon tahminimize paralel artış göstereceği öngörülmüştür.

NAD tablosunda, 2022'de faaliyete geçmesi planlanan İstanbul Uluslararası Finans Merkezi 2020 yılsonu itibarıyla maliyet değeriyle sınıflandırılırken, hedef değeri gelecekteki nakit akışlarıyla yansıtılmıştır. Devam eden proje yatırımları sebebiyle 2021'de halka arzdan elde edilen kaynağın kullanılacağı, toplam NAD'nin artacağı öngörülmüştür. Buna ek olarak, temel olarak, Palladium AVM'nin verilen avanslar kaleminden yatırım amaçlı gayrimenkuller kalemine alınması kaynaklı NAD hesaplamasında diğer varlıklar kaleminde düşüş öngörülmüştür.

Net Aktif Değer tablosu, TL	2020	2021T
Arsalar	867.005.000	966.710.575
Bayraklı Arsaları	565.355.000	630.370.825
Levent Arsası	287.600.000	320.674.000
Altunizade Arsası	14.050.000	15.665.750
Kira Getirili Varlıklar	1.677.737.927	2.270.947.191
Ankara Next Level AVM	433.660.000	509.852.662
Palladium AVM	-	373.947.640
Sarajevo Ofis Binası	161.715.177	180.312.422
İstanbul Maslak Binası	152.225.000	169.730.875
Frankfurt Ofis Binası	131.494.000	146.615.810
İstanbul Beyoğlu Binası	116.675.000	130.092.625
Diğer kira getirili varlıklar	681.968.750	760.395.156,25
Projeler	2.136.739.175	4.963.270.580
İstanbul Uluslararası Finans Merkezi	1.752.640.000	4.535.000.000
Karaköy/İstanbul Projesi	78.065.000	87.042.475
Cağaloğlu/İstanbul Projesi	54.450.000	60.711.750
Diğer Projeler	251.584.175	280.516.355
Toplam Gayrimenkuller	4.681.482.102	8.200.928.346
Nakit	30.497.497	500.000
Diğer Varlıklar	723.923.325	244.575.042
Borç	201.477.442	1.206.600.748
Diğer Yükümlülükler	143.867.995	106.292.729
Net Aktif Değer	5.090.557.487	7.133.109.911

Ziraat GYO değeri, TL

Net aktif değer	7.133.109.911
Toplam hisse sayısı	3.520.215.000
Pay başına hedef net aktif değer	2,03

Kaynak: 09.04.2021 tarihli Fiyat Tespit Raporu

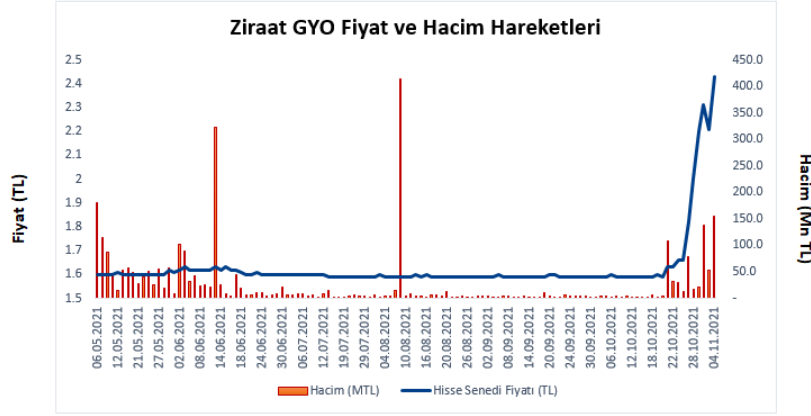
4. Halka Arz Sonrası Gelişmeler

28-29-30 Nisan 2021 tarihlerinde 1.60 TL halka arz fiyatından sabit fiyat ile talep toplama yöntemiyle Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. paylarının sermaye artırımını yoluyla halka arz edilen 1.173.405.000 TL nominal değerli payların satışı gerçekleştirilmiştir. Halka arzda gerçek ve tüzel kişilerden oluşan 247.137 yurtiçi bireysel, 20.439 Ziraat Finans Grubu çalışanı ve 129 yurt içi kurumsal yatırımcı olmak üzere toplam 267.705 yatırımcı 1.173.405.000 TL nominal değerli payın alımını gerçekleştirmiştir. Ziraat GYO'nun mevcut paylarının %25'i halka arz edilmiş olup 06 Mayıs 2021 tarihinde BIST'te işlem görmeye başlamıştır.

4.1. Fiyat Hareketleri

Aşağıdaki grafiklerde Ziraat GYO hisselerinin 06.05.2021 tarihinden 04.11.2021 kapanışına kadar fiyat ve hacim gelişimi ile BIST100 ve GYO Endeksi'nin performansı verilmiştir.

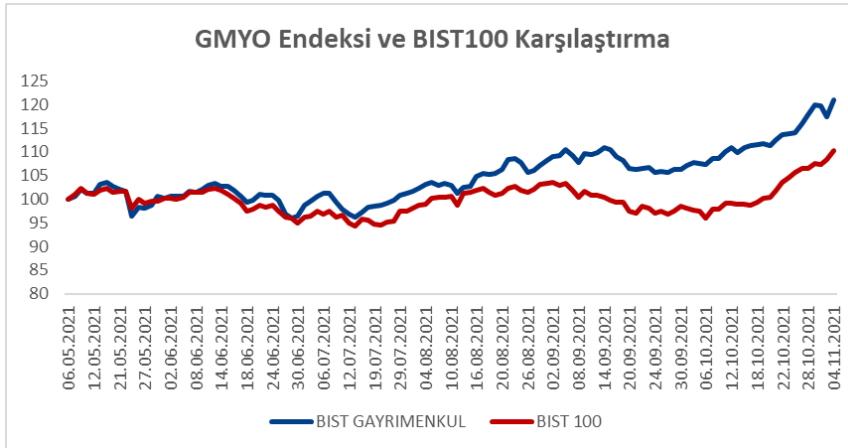
Grafik 1:



Kaynak: Matriks

06.05.2021 tarihinde ZRGYO hisselerinin işlem görmeye başlamasından 04.11.2021 kapanışına kadar geçen dönemde ortalama 1,63 TL'den işlem görmüştür. Aynı dönem içinde günlük işlem hacmi 25,6 Milyon TL'dir. Şirket'in, pay fiyatı, 04.11.2021 günü içerisinde 2,21 TL seviyesinden %10 artışla, işlem görmeye başladığı günden itibaren en yüksek fiyat olan 2,43 TL'ye ulaşmıştır.

Grafik 2:



Kaynak: Matriks

06.05.2021 tarihinde ZRGYO hisselerinin işlem görmeye başlamasından 04.11.2021 kapanışına kadar geçen dönemde BİST 100 endeksi %10 artış gösterirken BİST GYO endeksi %21 yükselmiştir.

4.2. Net Aktif Değeri Değişimleri

Ziraat GYO'nun halka arzı 2020 yılı 12 aylık finansallar ile gerçekleştirilmiştir. Bu nedenle aşağıdaki tabloda net aktif değer tablosu 2021 yılı 3 aylık ve 6 aylık mali tablolar ile son açıklanan 2021 yılı 9 aylık mali tablolarına göre hazırlanmış ve karşılaştırmalı olarak verilmiştir.

Net Aktif Değer tablosu, mn TL	2020	1Ç21	2Ç21	3Ç21	2021T
Arsalar	867,0	867,0	867,0	867,0	966,7
Bayraklı Arsaları	565,4	565,4	565,4	565,4	630,4
Levent Arsası	287,6	287,6	287,6	287,6	320,7
Altunizade Arsası	14,1	14,1	14,1	14,1	15,7
Kira Getirili Varlıklar	1.677,7	1.693,0	1.698,5	1.703,0	2.270,9
Ankara Next Level AVM	433,7	433,7	433,7	433,7	509,9
Palladium AVM	-	-	-	-	373,9
Sarajevo Ofis Binası	161,7	177,6	188,1	188,1	180,3
İstanbul Maslak Binası	152,2	152,2	152,2	152,2	169,7
Frankfurt Ofis Binası	131,5	131,5	131,5	131,5	146,6
İstanbul Beyoğlu Binası	116,7	116,7	116,7	116,7	130,1
Diğer kira getirili varlıklar	682,0	681,3	676,5	680,8	760,4
Projeler	2.136,7	2.223,0	2.494,6	2.819,0	4.963,3
İstanbul Uluslararası Finans Merkezi	1.752,6	1.829,5	2.089,6	2.431,0	4.535,0
Karaköy/İstanbul Projesi	78,1	78,5	82,3	85,0	87,0
Cağaloğlu/İstanbul Projesi	54,5	54,5	54,5	54,5	60,7
Diğer Projeler	251,6	260,6	268,3	248,6	280,5
Toplam Gayrimenkuller	4.681,5	4.783,0	5.060,1	5.389,0	8.200,9
Nakit	30,5	11,1	1.311,6	1.162,7	0,5
Diğer Varlıklar	723,9	739,7	787,3	816,8	244,6
Borç	201,5	343,5	3,8	3,7	1.206,6
Diğer Yükümlülükler	143,9	79,4	115,4	258,0	106,3
Net Aktif Değer	5.090,6	5.110,8	7.039,8	7.106,8	7.133,1

Kaynak: 09.04.2021 tarihli Fiyat Tespit Raporu, Şirket Finansalları ve Faaliyet Raporları

Yukarıdaki tabloda da görüleceği üzere, halka arzı takiben kur artışlarına bağlı olarak yurtdışındaki kira getirili varlıkların değerindeki artış ve projelerdeki tamamlanma seviyesine bağlı olarak Ziraat GYO'nun toplam gayrimenkul değeri 9 aylık dönemde %15 yükselmiştir. Bilançoda varlıklar kısmında, Şirket'in nakdi 1,2mlrTL'ye ulaşırken, diğer varlıklar kaleminde aynı dönemde %13 artış meydana gelmiştir. Yükümlülükler kısmında ise, söz konusu dönemde halka arzdan elde edilen fonla finansal borç kalemi 201,5mnTL'den 3,7mnTL'ye gerilerken, İstanbul Finans Merkezi projesi kapsamında gelen hakediş tahakkuklarıyla ticari borçlar kaynaklı diğer yükümlülüklerde %79 artış kaydedilmiştir.

09.04.2021 tarihli Fiyat Tespit Raporu hazırlanırken İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Projesi'nin 2021 yılsonunda biteceği varsayımı yapılmış ve projenin tamamlanması için halka arzdan gelen kaynağa ilave olarak 2021 yılsonunda finansal borçlarda artış öngörülmüşken, Şirket'in yaptığı açıklamaya göre proje bitiş tarihi Mart 2022'ye ertelenmiştir. Böylelikle yılsonu nakit ve yükümlülük kalemlerinin 9 aylık finansallara yakın seyretmesi öngörülmektedir. Sonuç olarak, 9 aylık dönemde Şirket'in net aktif değeri 5,1 milyar TL'den 7,1 milyar TL'ye yükselmiş olup, 09.04.2021 tarihli Fiyat Tespit Raporu'nda 7,1 milyar TL olan 2021 net aktif değeri tahmini ile uyumlu gerçekleşmektedir.

4.3. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Şirket'in en büyük varlığı olan İstanbul Finans Merkezi'ne hâlihazırda yapılmakta olan yatırım harcamalarının nakit akımlarında büyük oranda etkili olduğu göz önüne alınmıştır. 09.04.2021 tarihli Fiyat Tespit Raporu'nda kullanılan İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'nin değerlendirmesi 2021 12 aylık dönemi kapsayan ve İstanbul Finans Merkezi'nin tamamlanma süreci ile ilgili varsayımlara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu raporun yayınlanma tarihinde elimizde olan 2021 9 aylık bilanço döneminde görülen mevsimsellik etkileri ve yukarıda belirtilen İstanbul Finans Merkezi yapım süreci değerlendirildiğinde, 09.04.2021 tarihli Fiyat Tespit Raporundaki 2021 İNA analizi ile 12 aylık finansalların açıklanmasının ardından karşılaştırmalı değerlendirme yapılması uygun görülmüştür.

4.4. Piyasa Çarpanları Analizi

09.04.2021 tarihli Fiyat Tespit Raporu'nda, portföy benzerlikleri sebebiyle HLGYO, VKGYO ve Gerçeğe Uygun Değerle muhasebeleşiren GYO'lardan Vakıf ve Halk GYO'nun çıkarılmasıyla ulaşılan sektör çarpanı ortalaması sonucu Ziraat GYO için 1,08 PD/DD çarpanına ulaşılmıştır.

mn TL	Özkaynaklar	Piyasa Değeri	PD/DD
HLGYO Halk GMYO	2.926	3.220	1,10
VKGYO Vakıf GMYO	1.444	1.389	0,96
Sektör (HLGYO ve VKGYO hariç)	34.920	40.710	1,17
Ziraat GYO	5.091	5.477	1,08

Kaynak: 09.04.2021 tarihli Fiyat Tespit Raporu

Halka arz sonrasında ise, özkaynaklardaki değişimler ve GYO hisselerinde görülen fiyat hareketleri ile HLGYO, VKGYO ve Sektör (HLGYO ve VKGYO hariç) çarpanı ortalaması 0,97 iken ZRGYO PD/DD çarpanı 1,60'a yükselmiştir.

mn TL	Özkaynaklar	Piyasa Değeri	PD/DD
HLGYO Halk GMYO	2,940	2,938	1.00
VKGYO Vakıf GMYO	2,060	1,700	0.83
Sektör (HLGYO ve VKGYO hariç)	38,833	42,116	1.08
Ortalama			0.97
ZRGYO Ziraat GMYO	7,107	11,405	1.60

Kaynak: Rasyonet, 04.11.21 kapanışlarıyla

Son dönemde yüksek devam eden enflasyona karşılık düşüş eğilimine giren TL mevduat faizleri, enflasyon etkisinden korunmak isteyen yatırımcıları gayrimenkul sektörüne yöneltmiştir. Ekonomik aktivitede normalleşme, okulların açılması, ofise dönüş gibi faktörlerle hareketlenen emlak piyasasında maliyet artışlarının da etkisiyle hızlı fiyat artışları gözlenmiştir.

Bu gelişmelere paralel olarak BİST GMYO endeksi ZRGYO hisselerinin işlem görmeye başladığı 6 Mayıs 2021'den 4 Kasım 2021 kapanışına kadar %21 artış göstermiştir. Aynı dönemde, 1,60TL fiyatla halka arz olan ZRGYO da 6 Mayıs 2021'den bu yana %52 artış göstererek 4 Kasım 2021 kapanışında 2,43TL'ye ulaşmıştır.

İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Projesi'ndeki ilerleme seviyesi, pandemi kısıtlamalarının kaldırılmasıyla ofis ve AVM gelirlerinin izleyeceği seyir ZRGYO hisse fiyatını önümüzdeki dönemde etkileyebilecek faktörler arasındadır.

5. Karşılaştırmalı Finansal Veriler

EK1: Ziraat GYO Karşılaştırmalı Bilançoları (TL)				
	2021/09	2021/06	2021/03	2020/12
DÖNEN VARLIKLAR	1,248,412,214	1,408,599,034	106,599,578	138,414,105
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,162,724,986	1,311,641,290	11,084,218	30,497,497
Ticari Alacaklar	3,002,601	1,865,162	1,838,952	2,356,900
Diğer Alacaklar	177,878	149,797	191,383	582,592
Stoklar	50,469,597	60,801,373	80,273,087	91,339,193
Peşin Ödenmiş Giderler	2,069,026	3,156,193	2,895,226	1,908,667
Diğer Dönen Varlıklar	29,968,126	30,985,219	10,316,712	11,729,256
DURAN VARLIKLAR	6,120,352,784	5,750,337,596	5,427,331,255	5,297,489,248
Diğer Alacaklar	3,439,476	3,042,799	2,626,831	2,232,263
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	116,954,487	116,954,487	114,976,364	115,371,102
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	5,389,228,723	5,060,040,549	4,783,137,660	4,681,482,102
Kullanım Hakkı Varlıkları	3,904,011	4,129,243	4,354,474	0
Maddi Duran Varlıklar	6,244,338	6,279,328	681,328	669,750
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	32,535	37,284	40,857	46,817
Peşin Ödenmiş Giderler	414,962,698	412,269,335	389,862,592	385,548,733
Ertelenmiş Vergi Varlığı	-	695,511	1,797,587	1,772,627
Diğer Duran Varlıklar	185,586,516	146,889,040	129,853,562	110,365,854
TOPLAM VARLIKLAR	7,368,764,998	7,158,936,630	5,533,930,833	5,435,903,353
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	256,922,469	114,264,497	417,849,173	339,174,748
Kısa Vadeli Borçlanmalar	27,101	17,271	339,225,999	201,480,849
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	965,120	1,000,523	1,297,682	0
Ticari Borçlar	206,154,475	63,189,520	16,031,873	61,483,358
Diğer Borçlar	312,527	345,720	446,337	13,684
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	18,642,563	22,041,346	27,775,255	29,651,955
Dönem Vergi Yükümlülüğü	-	-	251,828	171,201
Kısa Vadeli Karşılıklar	345,990	4,432,137	11,044,626	10,233,590
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	30,474,693	23,237,980	21,775,573	36,140,111
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	4,819,856	4,934,480	5,064,848	6,170,990
Uzun Vadeli Borçlanmalar	2,711,781	2,826,405	2,940,728	0
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	2,023,263	2,023,263	2,023,263	6,097,995
Uzun Vadeli Karşılıklar	84,812	84,812	100,857	72,995
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	261,742,325	119,198,977	422,914,021	345,345,738
ÖZKAYNAKLAR				
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	7,107,022,673	7,039,737,653	5,111,016,812	5,090,557,615
Ödenmiş Sermaye	4,693,620,000	4,693,620,000	3,520,215,000	3,520,215,000
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	1,335,832,350	1,335,832,350	658,135,984	658,135,984
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler	7,952	7,952	18,895	3,012
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	48,253,174	48,550,934	37,164,713	23,070,823
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	890,359,872	888,868,062	5,585,646	5,585,646
Geçmiş Yıl Karları	-1,227,076	264,734	883,547,150	505,783,485
Net Dönem Karı	140,176,401	72,593,621	6,349,424	377,763,665
TOPLAM KAYNAKLAR	7,368,764,998	7,158,936,630	5,533,930,833	5,435,903,353

Kaynak: www.kap.org.tr

EK2: Ziraat GYO Karşılaştırmalı Gelir Tabloları (TL)	2021/09	2021/06	2021/03	2020/12
Satış Gelirleri	150,589,498	82,516,723	33,914,288	144,637,286
Satışların Maliyeti (-)	(84,147,444)	(37,297,384)	(14,532,228)	(80,445,693)
BRÜT KAR/ZARAR	66,442,054	45,219,339	19,382,060	64,191,593
Genel Yönetim Giderleri (-)	(27,059,342)	(15,642,946)	(8,053,509)	(16,713,189)
Pazarlama Giderleri (-)	(4,993,414)	(1,976,314)	(1,800,371)	(3,528,370)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	13,916,692	8,080,457	1,115,215	320,547,373
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	(971,511)	(776,006)	(1,127,498)	(10,660,560)
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	47,334,479	34,904,530	9,515,897	353,836,847
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-	-	-	1,884,702
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından (Zararlarından) Paylar	1,583,385	1,583,385	(394,738)	310,120
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/ZARARI	48,917,864	36,487,915	9,121,159	356,031,669
Finansman Gelirleri	96,980,000	41,087,915	782,841	25,121,551
Finansman Giderleri (-)	(4,409,508)	(4,071,499)	(3,571,308)	(3,113,551)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	141,488,356	73,504,331	6,332,692	378,039,669
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	(1,311,955)	(910,710)	16,732	(276,004)
- Dönem Vergi (Gideri) Geliri	-	-	-	(153,210)
- Ertelenmiş Vergi Geliri	(1,311,955)	(910,710)	16,732	(122,794)
DÖNEM KARI/ZARARI	140,176,401	72,593,621	6,349,424	377,763,665

Kaynak: www.kap.org.tr