



YAYLA AGRO GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

**HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU
(01.01.2023 – 31.03.2023)**

15.05.2023

İçindekiler

1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER.....	3
2. RAPORUN KONUSU	4
3. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN YÖNTEMLER VE ULAŞILAN DEĞERLER	4
3.1 Değerleme Yöntemleri ve Şirket Değeri.....	5
3.2. Şirket Nihai Değeri ve Halka Arz Fiyatı.....	6
4. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN VARSAYIMLAR	7
5. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME.....	7

1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

GENEL BİLGİLER	
Rapor Dönemi	: 01.01.2023-31.03.2023
Ticaret Unvanı	: YAYLA AGRO GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
Kuruluş Tarihi	: 15.05.1996
Ticaret Sicil Numarası	: 945-KAZAN
Ticaret Sicil Müdürlüğü	: ANKARA TİCARET ODASI
Vergi Dairesi	: ANKARA KURUMLAR
Vergi Numarası	: 3200039053
Mersis Numarası	: 0320003905300001
Faaliyet Konusu	: MUHTELİF GIDA VE HUBUBAT İMALATI
Kayıtlı Sermaye Tavanı	: 1.500.000.000 TL
Çıkarılmış Sermaye:	: 472.600.000 TL
İşlem Sembolü:	: YYLGD
Halka Arz Tarihi:	: 11.05.2022
Merkez Adres:	: SARAY MAH. F.SULTAN MEHMET BLV. NO:327 KAHRAMANKAZAN / ANKARA
Fabrika Adresleri	: ANKARA FABRİKA- SARAY MAH. FATİH SULTAN MEHMET BLV. No:327 KAHRAMANKAZAN - ANKARA MERSİN FABRİKA-YALINAYAK MAH. 102099. SK. NO:1 P.K. 33310 TOROSLAR - MERSİN
E-posta Adresi	: yatirimci@yaylaagro.com
WEB Adresi	: Yaylaagro.com
Telefon	: 90 312 815 49 50
Faks	: 90 312 815 47 90
Bağımsız Denetim Kuruluşu	: EREN BAĞIMSIZ DENETİM A.Ş.

2. RAPORUN KONUSU

Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29 uncu maddesinin beşinci fıkrasında “Payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük ortaklık bünyesindeki denetimden sorumlu komite tarafından yerine getirilir. Denetimden sorumlu komite kurma zorunluluğu bulunmayan ortaklıklar için bu yükümlülük yönetim kurulu tarafından yerine getirilir.” hükmü yer almaktadır.

Şirketimiz payları 20 Mayıs 2022 tarihinde Borsa İstanbul A.Ş. Pay Piyasası Yıldız Pazar'da işlem görmeye başlamış olup, Kurul düzenlemeleri çerçevesinde, paylarının Borsada işlem görmeye başlamasından sonra hazırlanan 01.01.2023-31.03.2023 hesap dönemine ilişkin finansal raporları 2 Mayıs 2023 tarihinde KAP'ta kamuya açıklandığından işbu Rapor, anılan Tebliği hükmü çerçevesinde halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların 31.03.2023 tarihi itibarıyla gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içermek amacıyla düzenlenmiştir.

Kurul'un II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği hükümlerine uyum amacıyla Şirket Yönetim Kurulu'nun 29 Nisan 2023 tarihli toplantısında, Yönetim Kurulu Komiteleri oluşturulmuş ve bu Komitelerin görev esasları belirlenmiştir. Bu itibarla, Pay Tebliği'nin 29 uncu maddesinin beşinci fıkrası uyarınca, işbu Rapor Şirketimiz “Denetim Komitesi” tarafından hazırlanmıştır.

3. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN YÖNTEMLER VE ULAŞILAN DEĞERLER

Şirketimiz paylarının halka arzına aracılık eden Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (Yapı Kredi Yatırım) tarafından hazırlanan ve 26.04.2022 tarihinde Şirketimizin internet sitesi, Yapı Kredi Yatırım'ın internet sitesi (www.ykyatirim.com.tr) ve KAP'ta (<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1024060>) yatırımcıların bilgisine sunulan 19 Nisan 2022 tarihli Fiyat Tespit Raporunda, halka arz edilen paylarımızın birim fiyatının tespitinde, sektörün ve Şirketimizin özelliklerine uygun olarak seçilmiş ve dünyaca kabul görmüş aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır.

- **Pazar Yaklaşımı:** Piyasa Çarpanları Analizi
 - Firma Değeri / FAVÖK (FD / FAVÖK)
 - Fiyat /Kazanç (F/K)
- **Gelir Yaklaşımı:** İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Piyasa Çarpanları Analizi

Piyasa çarpanları analizi, borsalarda işlem gören benzer şirketlerin işlem gördükleri güncel fiyat seviyeleri ile kamuya açıkladıkları en güncel finansal tablolardaki belirli verilerin oranlarını karşılaştırmaya dayanan bir değerlendirme yöntemidir. Kolay uygulanır ve görece nesnel bir yöntem olması itibarıyla değerlemelerde en sık kullanılan yöntemlerdendir. Değerlemeye konu şirkete benzer şirketlerin her zaman bulunamaması ve bu şirketlerin yalnızca belirli bir

dönemdeki finansal verilerinin karşılaştırmaya baz teşkil etmesi dezavantajlarından. Ayrıca güncel piyasa fiyatlamalarına çok duyarlı olduğundan, farklı dönemlerdeki değişen piyasa risk iştahına bağlı olarak değerlemeler oynaklık gösterir.

Piyasa çarpanları analizi, borsalarda işlem gören şirketlerin işlem gördükleri fiyat seviyeleri ile kamuya açıkladıkları finansal tablolardan seçilen finansal göstergelerin birbirine oranlanması ile hesaplanan çeşitli çarpanlara dayanmaktadır. Bu çarpanlar şirketin içinde bulunduğu sektöre göre değişkenlik gösterebilmektedir.

Yapı Kredi Yatırım tarafından hazırlanan Şirketimiz Fiyat Tespit Raporu'nda değerlendirme yönteminde karşılaştırma bazında kullanılacak benzer şirketlerin Firma Değeri / FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanları ile Fiyat/Kazanç (F/K) çarpanları kullanılmıştır.

- Şirketimizin 31.12.2021 tarihinde sona eren yıla ait düzeltilmiş faiz, amortisman ve vergi öncesi kar ("Düzeltilmiş FAVÖK") tutarı, benzer şirketlere bakılarak tespit edilen FD/FAVÖK ile çarpılarak Şirketimiz değeri hesaplanmıştır. Benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanları da karşılaştırılabilirlik açısından aynı Düzeltilmiş FAVÖK yaklaşımı kullanılarak hesaplanmıştır. Sonraki adımda 31.12.2021 tarihli net borç hesaplanan firma değerinden düşülerek Şirket'in FD/FAVÖK çarpanına göre özkaynak değeri hesaplanmıştır.
- Şirketimizin 31.12.2021 tarihinde sona eren yıla ait düzeltilmiş net kar ("Düzeltilmiş Net Kar") tutarı benzer şirketler bakılarak tespit edilen F/K ile çarpılarak F/K çarpanına göre özkaynak değeri hesaplanmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

İndirgenmiş nakit akımları (İNA) analizi, şirketlerin gelecekte yaratması muhtemel nakit akımlarının bugüne indirgenmesi temeline dayanan bir değerlendirme yöntemidir. İNA yöntemi çeşitli varsayımlara dayanarak şirketlerin faaliyetlerinin içsel değerini bulmaya odaklanır. Bu yöntem şirketlerin uzun vadeli potansiyelini değerlemeye yansıtırken; şirket ve sektör özelindeki bazı riskleri de belirli bir çerçevede hesaplamaya dahil eder.

3.1 Değerleme Yöntemleri ve Şirket Değeri

Piyasa Çarpanları Analizi Özet

Değerleme Yöntemi	Hesaplanan Özkaynak Değeri (TL)	Ağırlık	Özkaynak Değeri (TL)
Benzer Şirketler FD / FAVÖK Çarpanı Yöntemi	7.014.743.353	50%	3.507.371.677
Benzer Şirketler F / K Çarpanı Yöntemi	5.990.531.897	50%	2.995.265.949
Özkaynak Değeri			6.502.637.625

Yapı Kredi Yatırım tarafından belirlenen benzer şirketler (Yerli ve Yabancı Şirketler) FD/FAVÖK çarpanı yöntemine göre Şirketimiz değeri 7.014.743.353 TL, benzer şirketler

(Yerli ve Yabancı Şirketler) F/K çarpanına göre Şirketimiz değeri 5.990.531.897 TL olarak hesaplanmış ve iki yönteme eşit ağırlık verilerek Piyasa Çarpanları yöntemine göre Şirketimiz Özkaynak değeri 6.502.637.625 TL olarak tespit edilmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akışı yöntemine göre ise Şirketimiz Özkaynak değeri 6.863.911.418 TL olarak hesaplanmıştır. Değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akışları Yöntemi ve Piyasa Çarpan Analizi, %60 – %40 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Devam eden yatırımlar sebebiyle İndirgenmiş Nakit Akışları Yöntemine daha yüksek ağırlık verilmiştir.

Değerleme Yöntemi	Hesaplanan Özkaynak Değeri (TL)	Ağırlık	Piyasa Katkısı (TL)
İndirgenmiş Nakit Akışları Yöntemi	6.863.911.418	60%	4.118.346.851
Piyasa Çarpan Analizi	6.502.637.625	40%	2.601.055.050
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			6.719.401.901

%60 – %40 ağırlıklandırma ile Şirket'in ortalama halka arz öncesi özkaynak değeri **6.719.401.901 TL** olarak hesaplanmıştır.

3.2. Şirket Nihai Değeri ve Halka Arz Fiyatı

Fiyat Tespit Raporunda Şirketimizin değerlemesinde İNA yöntemine %60 ve Piyasa Çarpan yöntemine %40 ağırlık verilmek suretiyle 6.719.401.901 TL özkaynak değerine ulaşılmıştır. Halka arz öncesi 1,-TL nominal değerli 430.000.000 adet paydan oluşan 430.000.000 TL tutarındaki çıkarılmış sermayemize göre bir payın değeri 15,63 TL olarak hesaplanmıştır. Daha sonra Şirketimizin ağırlıklandırılmış özkaynak değerinden %20 oranında halka arz iskontosu yapılmak suretiyle 5.375.521.521 TL halka arz iskontolu Özkaynak değerine ulaşılmıştır. Bu değer baz alınarak Şirketimizin 1,-TL nominal değerli bir payının halka arz fiyatı 12,50 TL olarak belirlenmiştir.

(TL)	Sonuç
Nominal Sermaye Tutarı	430.000.000
Değerleme Yöntemleri ile Hesaplanan Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri	6.719.401.901
Halka Arz İskonto Oran	20%
Halka Arz İskontolu Piyasa Değerleri	5.375.521.521
Halka Arz Fiyatı (TL/Pay)	12,50

4. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN VARSAYIMLAR

Yapı Kredi Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporunda, Şirketimizin geçmiş mali verileri ışığında ve Şirket yönetiminin beklentileri ile Yapı Kredi Yatırım'ın tahminleri doğrultusunda yapılan analizler sonucunda 2022 - 2031 yılları için varsayımlar (projeksiyonlar) hazırlanmış ve bu projeksiyonlar İNA Analizine göre Şirket değerinin hesaplanmasında kullanılmıştır. İNA'ya esas teşkil eden projeksiyonlar, Şirketin Katma Değerli ürün üretimi için planladığı yatırımlar ve bu yatırımlar sonucu beklenen satış artışının 10 yıllık bir döneme yayılması beklendiğinden, 10 yıllık hazırlanmıştır. Aşağıda Gelir Tablosu projeksiyonuna yer verilmiştir.

('000 TL)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Hasılat	5.499.725	6.106.108	7.561.177	8.875.686	10.263.491	11.852.174	13.670.615	15.575.902	17.700.294	20.059.862
SMM	4.553.297	5.172.384	6.280.658	7.339.429	8.443.819	9.696.982	11.115.161	12.636.250	14.326.495	16.197.298
Brüt Kar	946.428	933.723	1.280.519	1.536.257	1.819.672	2.155.192	2.555.453	2.939.652	3.373.799	3.862.564
Faaliyet Giderleri	146.859	165.060	201.848	235.091	269.798	309.286	354.221	401.222	453.389	511.080
Faaliyet Karı	799.569	768.663	1.078.671	1.301.166	1.549.874	1.845.906	2.201.232	2.538.430	2.920.409	3.351.484
Amortisman	25.156	41.675	67.320	82.312	92.787	98.808	105.418	112.525	120.249	128.620
FAVÖK	824.725	810.338	1.145.991	1.383.479	1.642.660	1.944.714	2.306.650	2.650.955	3.040.659	3.480.104

5. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

2023 yılı 3 aylık gerçekleştirmeler ve 2023 yılı tüm yıl için tahmini tutarları karşılaştırılması aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Özet Gelir Tablosu ('000 TL)	2023 3 Aylık Gerçekleşme	2023 Yıllık Tahmini	Gerçekleşme %
Hasılat	3.982.950	6.106.108	65%
SMM	(3.581.708)	(5.172.384)	69%
Brüt Kar	401.242	933.724	43%
Faaliyet Giderleri	(92.126)	(165.060)	56%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	29.898		
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	(7.072)		
Esas Faaliyet Karı	331.942	768.664	43%
Amortisman	11.205	41.675	27%
FAVÖK	343.147	810.339	42%
Düzeltilmiş FAVÖK	320.321	810.339	40%

*Düzeltilmiş FAVÖK hesaplamasında Esas faaliyetlerden diğer gelirler ve Esas faaliyetlerden diğer giderler hesaplama dışı tutulmuştur.



Yapı Kredi Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat tespit raporunda 2023 yılı tüm yıl için hasılat 6.106.108.000 TL olarak varsayılmıştır. 2023 yılının ilk üç ayında yıllık öngörülen hasılat seviyesinin % 65'ine ulaşılmıştır.

Fiyat tespit raporunda 2023 yılı tüm yıl için FAVÖK tutarı 810.339.000 TL öngörülmüştür. Şirket'imizin 2023 ilk üç ay gerçekleştirmeleri incelendiğinde FAVÖK tutarının 343.147 TL; Düzeltilmiş FAVÖK tutarının 320.321 TL olduğu görülmektedir. 2023 yılı ilk üç ay FAVÖK tutarı ve 2023 yılı ilk üç ay Düzeltilmiş FAVÖK tutarı, 2023 yılı tüm yıl tahmini FAVÖK tutarının sırasıyla %42'si ve %40'ı olarak gerçekleşmiştir.

Sonuç olarak, 2023 yılı ilk üç ay gerçekleştirmeleri Şirketimizin 2023 yılı sonuna gelindiğinde, Fiyat Tespit Raporunda öngörülen Hasılat ve FAVÖK varsayımlarına ulaşmakta bir sorun yaşamayacağını göstermektedir.

Saygılarımızla,

Yayla Agro Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Denetim Komitesi

Bülent ÖZÜTÜRK
Denetim Komitesi Başkanı

İsmail KEMALOĞLU
Denetim Komitesi Üyesi