



GRAINTURK TARIM A.Ő.

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

22 Ağustos 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 21.08.2023 tarihinde açıklamış olduğu 21.08.2023 tarihli finansalları ile İno Yatırım'ın 14.04.2023 tarihinde yayımladığı 12.04.2023 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleşmelerin özet gösterimi aşağıda yer almaktadır.

(Milyon TL)	30.06.2022	30.06.2023	30.06.2023 / 30.06.2022 Değişim	31.12.2023 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	355,6	345,9	-2,7%	1.187,8	29,1%
Satışların Maliyeti	214,4	307,6	43,4%	754,9	40,7%
Brüt Kar	141,1	38,3	-72,8%	432,9	8,9%
Brüt Kar Marjı	39,7%	11,1%		36,4%	
Faaliyet Giderleri	10,9	26,9	146,6%	51,8	52,0%
Esas Faaliyet Karı	130,2	11,4	-91,3%	381,1	3,0%
Esas Faaliyet Kar Marjı	36,6%	3,3%		32,1%	
Teşvik Gelirleri	0,2	0,1	-76,0%	0,3	22,5%
FAVÖK	132,2	13,3	-89,9%	385,7	3,4%
FAVÖK Marjı	37,2%	3,8%		32,5%	

Şirket'in 2022 yılının ilk yarısında 355,6 milyon TL olan hasılatı 2023 yılının aynı döneminde %2,7 azalışla 345,9 milyon TL'ye düşerken, satışların maliyeti ise 214,4 milyon TL'den %43,4 artışla 307,6 milyon TL'ye yükselmiş olup bu doğrultuda brüt karı 2022 yılının ilk yarısındaki 141,1 milyon TL'den 2023 yılının aynı döneminde %72,8 azalışla 38,3 milyon TL'ye gerilemiştir. 2023 yılı sonu için öngörülen 432,9 milyon TL'lik brüt karın %8,9'u yılın ilk yarısı itibarıyla gerçekleştirilebilmiştir.

2022 yılının ilk yarısında %39,7 olan brüt kar marjı 2023 yılının ilk yarısında %11,1'e gerilemiştir.

Şirketin 2022 yılının ilk yarısında 10,9 milyon TL olan faaliyet giderleri 2023 yılının aynı döneminde %146,6 artışla 26,9 milyon TL'ye yükselirken, 2023 yılı için tahmin edilen 51,8 milyon TL'lik faaliyet giderlerinin %52'sine yılın ilk yarısı itibarıyla ulaşılmıştır.

Şirketin 2022 yılının ilk yarısında 130,2 milyon TL olan esas faaliyet karı 2023 yılının aynı döneminde %91,3 azalışla 11,4 milyon TL'ye gerilerken, 381,1 milyon TL olarak öngörülen 2023 yılı hedefinin %3'ü yılın ilk yarısı itibarıyla gerçekleştirilebilmiştir.

2022 yılının ilk yarısında %36,6 olan esas faaliyet kar marjı, 2023 yılının aynı döneminde %3,3'e gerilemiştir.

Bu kapsamda Şirketin 2022 yılının ilk yarısında 132,2 milyon TL olan FAVÖK'ü 2023 yılının aynı döneminde %89,9 azalışla 13,3 milyon TL'ye gerilerken, 2023 yılı için öngörülen 385,7 milyon TL'lik hedefin %3,4'ü yılın ilk yarısı itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

FAVÖK marjı ise 2022 yılının ilk yarısındaki %37,2'den 2023 yılının aynı döneminde %3,8'e gerilemiştir.

Şirketin 2022 yılının ilk çeyreğinde 44,8 milyon TL olan net karı ise 2023 yılının aynı döneminde %55,6 azalışla 19,9 milyon TL'ye gerilemiştir.

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 süreçleri yılın ilk yarısı itibarıyla tamamlanamamıştır. Varsayım raporu tarihi itibarıyla, 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.

GRAINTURK TARIM A.Ş.

VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

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

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

TOPLAM 101.290.406,00 TL

- Depremden dolayı geciken faaliyetlerin sonraki dönemlere ertelenmesi,
- Şirketin tarım ağırlıklı faaliyetlerinin dönemsellik içermesi ve hasat döneminin yılın ikinci yarısında başlaması,
- Hasat sonrasında oluşacak arza ilişkin lisanslı depolama talebinin yılın ikinci yarısı itibariyle artacak olması
- Yılın ikinci yarısına stoklu girilerek ve bu stokların satışının bu dönemde yapılacak olmasına istinaden;

Şirketin aktif hasılat ve karlılık yarattığı faaliyetlerinin yılın ikinci yarısında artışı ve sonuç olarak 2023 yılsonu hedeflerinin karşılanması öngörülmektedir.

Saygılarımızla

Denetimden Sorumlu Komite Başkanı
Ahmet Emir Akben

Denetimden Sorumlu Komite Üyesi
Murat Ülkü Karakuş