

Yayla

Yayla Agro Gıda Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi

**Halka Arz Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Değerlendirme
Raporu – II**

17 Mayıs 2023

İÇİNDEKİLER

Değerlendirme Raporunun Amacı	4
1. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi	5
2. 26 Nisan 2022 Tarihinde KAP'ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporu	6
2.1. İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi	6
2.2. Piyasa Çarpanları Analizi	7
2.2.1 Fiyat / Kazanç Çarpanı Yöntemi.....	7
2.2.2 Firma Değeri / FAVÖK Çarpanı Yöntemi	8
2.3. Değerleme Yöntemleri Sonucu	9
3. Halka Arz Sonuçları.....	11
4. Halka Arz Sonrası Finansal Ve Operasyonel Performans	12
5. Halka Arz Sonrasında Yaşanan Fiyat Hareketleri.....	13

Tablolar

Tablo 1: Halka Arz Özet Bilgileri	5
Tablo 2: İNA Tablosu	6
Tablo 3: Yabancı Benzer Şirketler F/K Çarpanı	7
Tablo 4: Yabancı Benzer Şirketler F / K Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı	7
Tablo 5: Yerli Benzer Şirketler F/K Çarpanı	7
Tablo 6: Yerli Benzer Şirketler F / K Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı	8
Tablo 7: Benzer Şirketler F/K Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı.....	8
Tablo 8: Yabancı Benzer Şirketler FD / FAVÖK Çarpanı	8
Tablo 9: Yabancı Benzer Şirketler FD / FAVÖK Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı	8
Tablo 10: Yerli Benzer Şirketler FD / FAVÖK Çarpanı	9
Tablo 11: Yerli Benzer Şirketler FD / FAVÖK Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı	9
Tablo 12: Benzer Şirketler FD / FAVÖK Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı	9
Tablo 13: Değerleme Yöntemleri Sonucu	9
Tablo 14: Halka Arz Öncesi İskonto Hesabı	10
Tablo 15: Yatırımcı Grubu Bazında Halka Arz Tahsisat, Talep ve Dağıtım	11
Tablo 16: Özet Finansallar.....	12
Tablo 17: Özet Finansallar Projeksiyon ve Gerçekleşen Karşılaştırılması.....	12
Tablo 18: Fon Kullanım Gerçekleşmeleri (02.03.2023)	14

Şekiller

Şekil 1: Şirket'in Halka Arz Tarihinden Bugüne Pay Fiyatı ve İşlem Hacmi	13
Şekil 2: Şirket Pay Fiyatı ve BIST100 (Göreceli) Performansı	13

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. İkiden 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 bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur." Yayla Agro Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Yayla Agro" veya "Şirket") paylarının ilk halka arzında Tebliğ'in 29. Madde 1. fıkrası uyarınca konsorsiyum lideri Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Yapı Kredi Yatırım") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu 26.04.2022 tarihinde KAP'ta yayınlanmış ve Şirket payları 20.05.2022 tarihinde işlem görmeye başlamıştır.

İşbu Değerlendirme Raporu, Fiyat Tespit Raporu'nu müteakip Tebliğ'in 29. Madde ve 4. fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, Yayla Agro'nun nihai halka arz fiyatı ile rapor tarihi olan 25.04.2023 tarihine kadar (24.04.2023 kapanış) oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

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

1. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi

Şirket'in çıkarılmış sermayesinin 430.000.000 TL'den 472.600.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılabacak 42.600.000 TL ve Şirket'in mevcut tek ortağı Hasan Gümüş'e ait 28.400.000 TL nominal değerli toplam 71.000.000 TL nominal değerli payın 12,50 TL sabit fiyattan halka arzına ilişkin İzahnamesi ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22.04.2022 ve 19/635 sayılı toplantısında onaylanmıştır.

Şirket'in paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın 12,50 TL sabit fiyattan Borsa dışında talep toplama işlemleri 11 Mayıs – 13 Mayıs 2022 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir.

Tablo 1: Halka Arz Özet Bilgileri¹

(TL)	
1 Adet Nominal Payın Halka Arz Fiyatı	12,50
Halka Arz Edilen Pay Adedi	71.000.000
Brüt Halka Arz Geliri	887.500.000

¹ Kaynak: KAP

2. 26 Nisan 2022 Tarihinde KAP'ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporu

26.04.2022 tarihinde KAP'ta yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket'in 31.12.2019, 31.12.2020, 31.12.2022 tarihli Türkiye Muhasebe Standartları'na göre hazırlanmış konsolide finansal tabloları baz alınmıştır.

Yayla Agro'nun değerinin hesaplamasında İndirgenmiş Nakit Akımları analizi ("İNA") ve Piyasa Çarpanları analizi yöntemleri kullanılmıştır. İndirgenmiş Nakit Akımları analizine %60, Piyasa Çarpanları analizine %40 ağırlık verilerek özkaynak değeri hesaplanmıştır.

İNA analizinde gelir tablosu ve bilançoya ilişkin projeksiyonlar geçmiş veriler ışığında ve şirketin iş planı doğrultusunda 2022 – 2031 yılları için hazırlanmıştır. Piyasa Çarpanları analizi yönteminde Şirket'in 2021 yıl sonu verileri kullanılmıştır.

Pirinç, bakliyat ve katma değeri yüksek işlenmiş gıda sektöründe faaliyet gösteren Yayla Agro, halka açık yerli ve yabancı benzer şirketler ile karşılaştırılmıştır. Değerlemeye baz teşkil oluşturacak şirketlerin seçilmesinde gıda ticareti, depolama, üretim işleme gibi aktivitelerin yoğun olmasına dikkat edilmiştir.

2.1. İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi

Değerleme çalışmasında, Şirket'in mevcut yapısı ve potansiyeli, sektörel beklentiler, makroekonomik tahminler de dikkate alınmıştır. Bununla birlikte, genel varsayımlar da aşağıdaki gibi sıralanmıştır:

- Uç değer hesaplaması için büyüme oranı %5 olarak varsayılmıştır.
- 10 yıllık nakit akış hazırlanmış, uç değer hesaplaması için 2031 yılı baz alınarak uç değer büyüme oranı kullanılarak uç değer hesaplamasına baz teşkil eden nakit akış hesaplanmıştır.
- Uç değer hesaplamasına baz olması amacıyla uç yıl nakit akışı tahmini yapılmıştır.
- Nakit akışlarına göre Şirket Değeri 31.12.2021 itibarıyla hesaplanmış, ilgili tarihteki net borç düşülerek özkaynak değeri hesaplanmıştır.

Firmaya serbest nakit akımları aşağıdaki tabloda gösterildiği üzere projekte edilmiştir.

Firmaya serbest nakit akımları ve terminal değer yıllara göre değişken %22,5 – %16,6 özsermaye maliyeti ile indirgenmiş ve net finansal borç düşülerek özsermaye değeri 6.863.911.418 TL olarak hesaplanmıştır.

Tablo 2: İNA Tablosu ²

('000 TL)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	Uç yıl Nakit Akışı
Net Satışlar	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	21.062.855
yıllık büyüme	24%	11%	24%	17%	16%	15%	15%	14%	14%	13%	
FVÖK	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	3.519.058
FVÖK marjı	15%	13%	14%	15%	15%	16%	16%	16%	16%	17%	
(-) Vergi Ödemeleri	183.901	153.733	215.734	260.233	309.975	369.181	440.246	507.686	584.082	670.297	703.812
Vergi Sonrası Faaliyet Karı	615.668	614.931	862.937	1.040.933	1.239.899	1.476.725	1.760.986	2.030.744	2.336.328	2.681.187	2.815.247
(+) Amortisman	25.156	41.675	67.320	82.312	92.787	98.808	105.418	112.525	120.249	128.620	128.620
(-) NIS'teki Artış	268.608	185.149	355.118	334.416	349.892	397.918	451.632	481.516	535.526	593.261	301.281
(-) Yatırım Harcamaları	160.520	245.251	139.798	94.057	47.978	52.096	56.402	60.886	65.534	70.329	128.620
Serbest Nakit Akışı (SNA)	211.695	226.206	435.341	694.773	934.816	1.125.519	1.358.369	1.600.867	1.855.517	2.146.217	2.513.965
İndirgeme Oranı (AOSM)	22,5%	21,7%	18,8%	16,6%	16,6%	16,6%	16,6%	16,6%	16,6%	16,6%	
İndirgeme Faktörü	122,5%	149,2%	177,1%	206,5%	240,7%	280,5%	327,0%	381,1%	444,3%	517,8%	
SNA'nın 31.12.2021 itibarıyla değeri	172.775	151.653	245.757	336.485	388.413	401.205	415.410	420.010	417.653	414.448	
SNA Toplamı	3.363.810										
Terminal büyüme oranı	5,0%										
Terminal AOSM	16,6%										
Terminal Değer (TD)	21.744.677										
TD'nin Bugünkü Değeri	4.199.032										
Firma Değeri	7.562.842										
Net Borç (31 Aralık 2021)	698.930										
Özsermaye Değeri	6.863.911										

² Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

2.2. Piyasa Çarpanları Analizi

Şirket'in özsermaye değeri hesaplanırken Fiyat / Kazanç ve Firma Değeri / FAVÖK çarpanları yöntemleri kullanılmıştır. İki yonteme eşit ağırlık verilmiştir. Benzer şirketlerin çarpanları 28 Mart 2022 kapanış itibarıyla "Bloomberg" ve "Rasyonet" platformundan elde edilmiştir.

2.2.1 Fiyat / Kazanç Çarpanı Yöntemi

F/K çarpanı, halka açık benzer şirketlerin güncel özkaynak değerlerinin ilgili şirketlerin 31.12.2021 tarihinde sona eren 12 aylık dönem itibarıyla elde ettikleri Net Kar değerlerine bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Bu değerlendirme yönteminde Şirket'in 31.12.2021 tarihi itibarıyla son 12 aylık Düzeltilmiş Net Kar değeri kullanılmıştır. Halka açık benzer şirketler için aşağıda yer alan F / K çarpanları kullanılmıştır. Yerli ve yabancı benzer şirketlerin F/K çarpanlarının medyanı kullanılarak hesaplanan özkaynak değeri 5.991 milyon TL olarak bulunmuştur.

Tablo 3: Yabancı Benzer Şirketler F/K Çarpanı ³

Yabancı Benzer Şirketler	F/K
ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	18,6x
B&G FOODS INC	16,1x
GENERAL MILLS INC	17,7x
YAMAMI CO	19,8x
NISSIN FOODS HOLDINGS CO LTD	25,8x
BUNGE LTD	8,9x
INVERSIONES AGRICOLAS Y COME	25,3x
M DIAS BRANCO SA	15,9x
Medyan	17,7x

Yabancı benzer şirketlerin F/K çarpanı medyanı 17,7x olarak hesaplanmaktadır. Bu çarpan değerine göre, Şirketin özsermaye değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

Tablo 4: Yabancı Benzer Şirketler F / K Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı ²

Yabancı Benzer Şirketler F/K		17,7x
Düzeltilmiş Net Kar	mIn TL	350
Yabancı Şirketler F/K Çarpanına Göre Özkaynak Değeri	mIn TL	6.201

Tablo 5: Yerli Benzer Şirketler F/K Çarpanı ³

Yerli Benzer Şirketler	F/K
Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.	-
Kervan Gıda Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi	14,2x
Ulusoy Un Sanayi ve Ticaret A.Ş.	11,3x
AVOD Kurutulmuş Gıda Ve Tarım Ürünleri Sanayi Ticaret A.Ş.	21,1x
Elite Naturel Organik Gıda San. ve Tic. A.Ş.	25,9x
Fade Gıda Yatırım Sanayi ve Ticaret A.Ş.	17,6x
Kütahya Şeker Fabrikası A.Ş.	15,4x
Oylum Sina Yatırımlar A.Ş.	21,6x
Penguen Gıda Sanayii A.Ş.	18,0x
Pınar Entegre Et ve Un Sanayi A.Ş.	7,2x
Tukas Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.	12,2x
Median	16,5x

³ Kaynak: Bloomberg, 28 Mart 2022 tarihi itibarıyla

Yerli benzer şirketlerin F/K çarpanı medyanı 16,5x olarak hesaplanmaktadır. Bu çarpan değerine göre, Şirketin özsermaye değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

Tablo 6: Yerli Benzer Şirketler F / K Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı ²

Yerli Benzer Şirketler F/K		16,5x
Düzeltilmiş Net Kar	<i>mln TL</i>	350
Yerli Şirketler F/K Çarpanına Göre Özkaynak Değeri	<i>mln TL</i>	5.780

Tablo 7: Benzer Şirketler F/K Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı

Yerli Şirketler F/K Çarpanına Göre Özsermaye Değeri	<i>mln TL</i>	5.780
Yabancı Şirketler F/K Çarpanına Göre Özsermaye Değeri	<i>mln TL</i>	6.201
Benzer Şirketler F/K Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı	<i>mln TL</i>	5.991

2.2.2 Firma Değeri / FAVÖK Çarpanı Yöntemi

FD / FAVÖK çarpanı, halka açık benzer şirketlerin güncel firma değerlerinin ilgili şirketlerin 31.12.2021 tarihinde sona eren 12 aylık dönem itibarıyla elde ettikleri Düzeltilmiş FAVÖK değerlerine bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Halka açık benzer şirketler için FD / FAVÖK çarpanları aşağıda özetlenmiştir. Yerli ve yabancı benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanlarının medyanı kullanılarak hesaplanan özkaynak değeri 7.015 milyon TL olarak bulunmuştur.

Tablo 8: Yabancı Benzer Şirketler FD / FAVÖK Çarpanı ³

Yabancı Benzer Şirketler	FD/FAVÖK
ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	13,5x
B&G FOODS INC	14,2x
GENERAL MILLS INC	14,5x
YAMAMI CO	6,2x
NISSIN FOODS HOLDINGS CO LTD	12,5x
BUNGE LTD	8,9x
INVERSIONES AGRICOLAS Y COME	21,2x
M DIAS BRANCO SA	12,2x
Medyan	13,5x

Yabancı benzer şirketlerin FD / FAVÖK çarpanı medyanı 13,5x olarak hesaplanmaktadır. Bu çarpan değerine göre, Şirketin firma değeri ve özkaynak değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

Tablo 9: Yabancı Benzer Şirketler FD / FAVÖK Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı ²

Yabancı Benzer Şirketler FD/FAVÖK		13,5x
Düzeltilmiş FAVÖK	<i>mln TL</i>	637,5
Şirket Değeri	<i>mln TL</i>	8.606
Net Borç	<i>mln TL</i>	699
Yabancı Şirketler FD/FAVÖK Çarpanına Göre Özkaynak Değeri	<i>mln TL</i>	7.907

Tablo 10: Yerli Benzer Şirketler FD / FAVÖK Çarpanı ³

Yerli Benzer Şirketler	FD/FAVÖK
Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.	6,0x
Kervan Gıda Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi	11,4x
Ulusoy Un Sanayi ve Ticaret A.Ş.	7,5x
AVOD Kurutulmuş Gıda Ve Tarım Ürünleri Sanayi Ticaret A.Ş.	12,4x
Elite Naturel Organik Gıda San. ve Tic. A.Ş.	8,4x
Fade Gıda Yatırım Sanayi ve Ticaret A.Ş.	40,6x
Kütahya Şeker Fabrikası A.Ş.	31,6x
Oylum Sina Yatırımlar A.Ş.	23,1x
Penguen Gıda Sanayii A.Ş.	9,7x
Pınar Entegre Et ve Un Sanayi A.Ş.	10,7x
Tukas Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.	10,9x
Median	10,7x

Yerli benzer şirketlerin FD / FAVÖK çarpanı medyanı 10,7x olarak hesaplanmaktadır. Bu çarpan değerine göre, Şirketin firma değeri ve özsermaye değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

Tablo 11: Yerli Benzer Şirketler FD / FAVÖK Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı ²

Yerli Benzer Şirketler FD/FAVÖK		10,7x
Düzeltilmiş FAVÖK	<i>mİn TL</i>	637,5
Şirket Değeri	<i>mİn TL</i>	6.821
Net Borç	<i>mİn TL</i>	699
Yerli Şirketler FD/FAVÖK Çarpanına Göre Özkaynak Değeri	<i>mİn TL</i>	6.122

Tablo 12: Benzer Şirketler FD / FAVÖK Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı ²

	(mİn TL)
Yabancı Şirketler FD/FAVÖK Çarpanına Göre Özkaynak Değeri	7.907
Yerli Şirketler FD/FAVÖK Çarpanına Göre Özkaynak Değeri	6.122
Hesaplanan Özsermaye Değeri	7.015

2.3. Değerleme Yöntemleri Sonucu

Değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akışları Yöntemi ve Piyasa Çarpan Analizi yöntemleri %60 – %40 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Piyasa Çarpan Analizi içerisinde Fiyat / Kazanç ve FD / FAVÖK eşit ağırlıklandırılmıştır

Analiz sonucunda bulunan özsermaye değerleri aşağıda yer almaktadır.

Tablo 13: Değerleme Yöntemleri Sonucu ²

Değerleme Yöntemi	Hesaplanan Özsermaye Değeri (TL)	Ağırlık	Özsermaye 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
<i>Benzer Şirketler F / K Çarpanı Yöntemi</i>	5.990.531.897	%20	1.198.106.379,4
<i>Benzer Şirketler FD / FAVÖK Çarpanı Yöntemi</i>	7.014.743.353	%20	1.402.948.670,6
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			6.719.401.901

%60 – %40 ağırlıklandırma ile Şirket'in ortalama halka arz öncesi özsermaye değeri **6.719.401.901 TL** olarak hesaplanmıştır. Halka arz öncesi fiyattan hesaplanan iskonto oranı aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

Tablo 14: Halka Arz Öncesi İskonto Hesabı ²

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

Değerleme yöntemleri ile hesaplanan halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden, %20,0 halka arz öncesi iskonto oranı uygulanarak, halka arz fiyatı hisse başına 12,50 TL olarak hesaplanmıştır.

3. Halka Arz Sonuçları

Yayla Agro'un 11 Mayıs – 13 Mayıs 2022 tarihleri arasında gerçekleştirilen talep toplama sürecinde her biri 1 TL nominal değerli pay başına nihai halka arz fiyatı 12,50 TL olarak belirlenmiştir. Şirket, YYLGD hisse koduyla 20 Mayıs 2022'de Yıldız Pazar'da işlem görmeye başlamıştır.

Halka arz sonuçları Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ("KAP") 16 Mayıs 2022 tarihinde açıklanmıştır. Buna göre 12,50 TL'den sermaye artışı yoluyla halka arz edilen 42.600.000 TL ve ortak satışı yoluyla halka arz edilen 28.400.000 TL olmak üzere toplam 71.000.000 TL nominal değerli payların tamamı satılmıştır.

Halka arz fiyatı üzerinden gelen talep, halka arz tahsisatı ve dağıtım bilgisi yatırımcı grubu bazında aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Tablo 15: Yatırımcı Grubu Bazında Halka Arz Tahsisat, Talep ve Dağıtım ¹

Yatırımcı Grubu	Planlanan Tahsisat		Talep			Dağıtım		
	Lot	Oran	Kişi Sayısı	Lot	Oran	Kişi Sayısı	Lot	Oran
Yurt İçi Bireysel	21.300.000	%30,00	63.045	14.999.377	%7,99	60.670	14.691.163	%20,69
Yurt İçi Yüksek Başvurulu Bireysel	21.300.000	%30,00	4.326	105.562.459	%56,25	4.090	22.878.837	%32,22
Yurt İçi Kurumsal	21.300.000	%30,00	100	64.205.900	%34,21	100	30.530.000	%43,00
Yurt Dışı Kurumsal	7.100.000	%10,00	2	2.900.000	%1,55	2	2.900.000	%4,08
Toplam	71.000.000	%100,00	67.473	187.667.736	%100,00	64.862	71.000.000	%100,00

4. Halka Arz Sonrası Finansal Ve Operasyonel Performans

Şirket'in paylarının 20 Mayıs 2022 tarihinde Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasının ardından 2022 yılı 9 ve 12 aylık, 2023 yılı 3 aylık finansal verilerini açıklamıştır. Şirket'in Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) doğrultusunda hazırlanan finansal tablolara ilişkin özet bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Tablo 16: Özet Finansallar

(milyon TL)	2019	2020	2021	2022	2022/3	2023/3	2022/3-2023/3 Değişim
Hasılat	1.587,1	1.849,5	4.481,7	11.703,6	3.499,1	3.982,9	14%
Brüt Kâr	235,2	303,7	763,5	1.588,6	467,5	401,2	-14%
Esas Faaliyet Kârı	179,9	217,1	754,1	1.424,1	464,0	331,9	-28%
FAVÖK			778,5	1.451,4	467,8	343,1	-27%
Düzeltilmiş FAVÖK			637,5	1.451,4	370,8	320,3	-14%
Net Kar	49,2	25,1	418,4	994,0	289,1	208,2	-28%

(milyon TL)	2019	2020	2021	2022
Dönen Varlıklar	794,4	1.197,7	2.380,7	5.500,5
Duran Varlıklar	364,8	466,2	444,6	1.055,1
Toplam Varlıklar	1.159,3	1.663,8	2.825,3	6.555,7
Kısa Vadeli Yükümlülükler	572,4	797,7	1.537,7	3.331,0
Uzun Vadeli Yükümlülükler	305,6	490,7	518,5	537,3
Ana Ortaklığı Ait Özkaynaklar	281,3	375,4	769,2	2.687,4

2022 yılının ilk 3 ayında Hasılat 3.499,1 mn TL olup 2023 yılının ilk 3 ayında %14 artarak 3.982,9 mn TL seviyesine ulaşmıştır. 2023 yılının ilk 3 ayında Şirket'in gerçekleştiren Hasılatı Fiyat Tespit Raporunda 2023 yılı için tahmin edilen 6.106,1 mn TL'lik Hasılatın %65'i seviyesindedir.

Fiyat tespit raporunda 2023 yılı FAVÖK tutarı 810,4 mn TL olarak öngörülmüştür. 2023 yılı 1. çeyrek verilerine göre düzeltilmiş FAVÖK değeri (Fiyat Tespit Raporu ile uyumlu FAVÖK değeri) ise 320,3 mn TL olarak gerçekleşmiştir. 2023 yılının ilk 3 ayı itibarıyla FAVÖK, fiyat tespit raporunda tahmin edilen 2023 yılı FAVÖK'ünün %40'ı olarak gerçekleşmiştir.

2023 yılının ilk 3 ayında Faaliyet Gideri 92,1 mn TL olarak, 2022 yılının ilk 3 ayındaki 64,4 mn TL'lik Faaliyet Giderinin %43 üzerinde gerçekleşmiştir.

2023 yılının ilk 3 ayındaki Faaliyet Kârı 331,9 mn TL olarak, 2022 yılının aynı dönemindeki 464,0 mn TL'lik Faaliyet Karının %28 altındadır. Aynı zamanda Faaliyet Kârı, 2023 yılı için tahmin edilen 768,7 mn TL'lik faaliyet kârı değerinin %43'ü olarak gerçekleşmiştir.

2023 yılının ilk 3 ayında Net Kâr 208,2 mn TL olarak, 2022 yılının aynı dönemindeki 289,1 mn TL'lik Net Karın %28 altındadır.

Tablo 17: Özet Finansallar Projeksiyon ve Gerçekleşen Karşılaştırılması

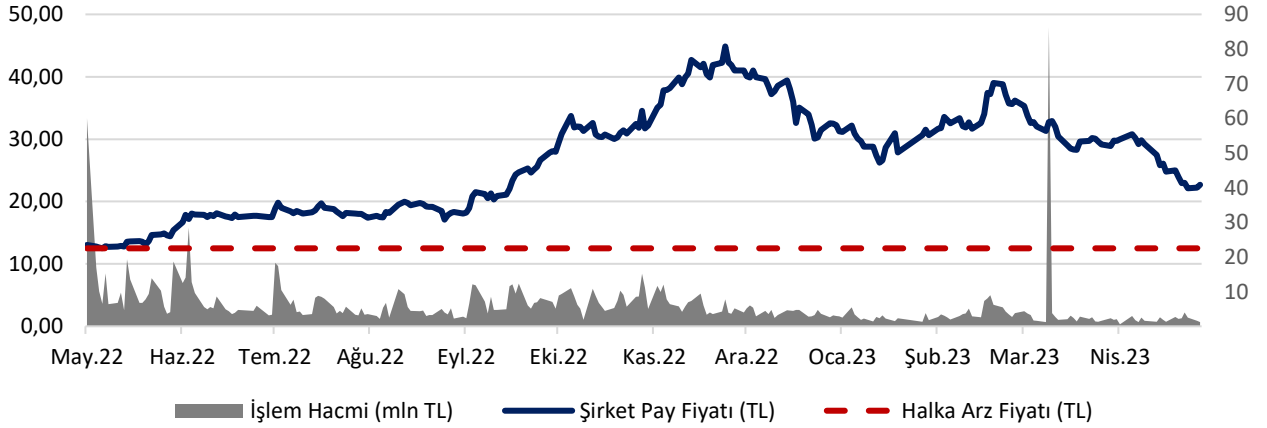
(milyon TL)	1 Ocak – 31 Aralık 2023	1 Ocak – 31 Mart 2023	Gerçekleşme Oranı
	Projeksiyon	Gerçekleşen	
Hasılat	6.106,11	3.982,95	65%
Brüt Kâr	933,72	401,24	43%
Esas Faaliyet Kârı	768,66	331,94	43%
Düzeltilmiş FAVÖK	810,34	320,32	40%

5. Halka Arz Sonrasında Yaşanan Fiyat Hareketleri

Şirket payları, Borsa İstanbul'da 20 Mayıs 2022 tarihinde 12,50 TL fiyattan işlem görmeye başlamıştır. Şirket paylarının 16 Mayıs 2023 tarihindeki borsa kapanış fiyatı 22,68TL'dir.

Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren fiyat gelişimi ve işlem hacmi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir.

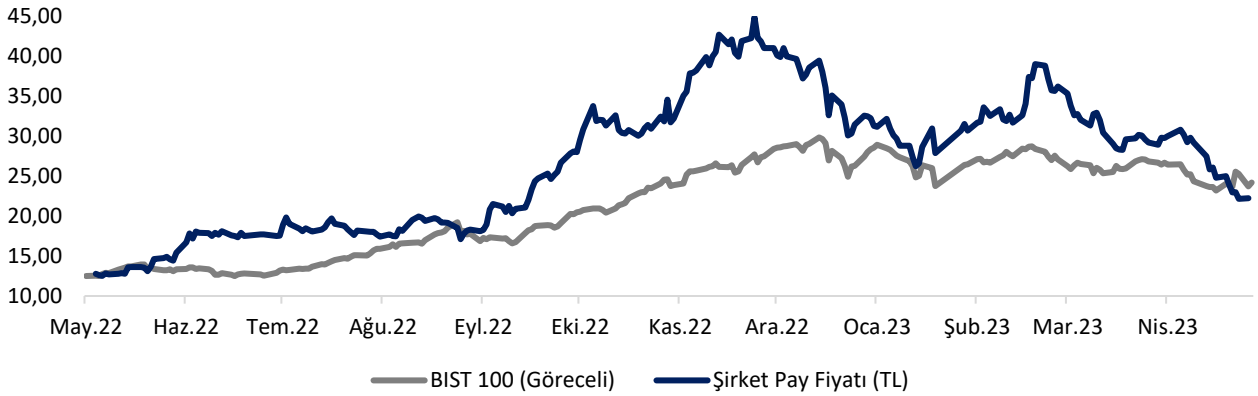
Şekil 1: Şirket'in Halka Arz Tarihinden Bugüne Pay Fiyatı ve İşlem Hacmi⁴



28.03.2022 tarihinde KAP'ta ilan edilen bilgiye göre, Azimut Portföy Yönetimi A.Ş.'nin 75,6 mln TL nominal değerli hisseleri satın almıştır ve alım Mart 2023'teki fiyat artışında etkili olmuştur.

Şirket pay fiyatının BIST100 endeksine göre performansı aşağıdaki grafikte karşılaştırmalı olarak gösterilmiştir.

Şekil 2: Şirket Pay Fiyatı ve BIST100 (Göreceli) Performansı⁴



20 Mayıs 2022 tarihinde 1,00 TL nominal değerli pay başına 12,50 TL halka arz fiyatı ile Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlayan Şirket, 16 Mayıs 2023 tarihi itibarıyla 22,68 TL seviyesindeki fiyatıyla kapanmıştır. Şirket payları işlem görmeye başlamasından bir iş günü önce, 18 Mayıs 2022 tarihinde 2.393,6 seviyesinde kapanan BIST100 endeksi 16 Mayıs 2023 tarihi itibarıyla 4.589,71 seviyesinde kapanmıştır.

18 Mayıs 2022 – 16 Mayıs 2023 tarihleri arasında Şirket pay fiyatı %81,4 oranında artış, BIST 100 endeksine göre ise %5,4 azalış göstermiştir.

⁴ Kaynak: Bloomberg, 17 Mayıs 2023 tarihi itibarıyla

Halka Arz Edilen Paylar'ın ikincil piyasadaki fiyat hareketleri halka arza ilişkin İzahnamede belirtilen risk faktörleri dahil olmak üzere çeşitli faktörlere bağlı olarak dalgalanmalar gösterebilir. Bu faktörler arasında Şirket'in faaliyet performansı, bağlı olduğu sektöre ilişkin gelişmeler ve bu gelişmelerin yatırımcılar nezdinde nasıl algılandığı fiyata etki eden temel etkenler arasındadır. Temel etkenlerin yanı sıra bunlarla bağlantılı ve/veya orantılı olmayan fiyat ve işlem hacmi dalgalanmaları, yatırımcı tabanının niteliği ve yatırımcı davranışlarına bağlı olarak gözlenebilmektedir. Ayrıca aşağıda özetlenen özel durum açıklamalarının, nihai halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki oluşan farklılıkların olası nedenleri arasında olduğu düşünülmektedir.

20.12.2023 tarihli JCR Euroasia Rating raporuna göre Şirket'in uzun vadeli ulusal kredi notu "A+ (tr)" seviyesinden "AA- (tr)" seviyesine revize edilmiştir.

01.03.2023 tarihinde KAP'ta ilan edilen duyuruya göre, Şirket'in Toprak Mahsülleri Ofisi (TMO) tarafından açılan Buğday ihalesine 28.02.2023 tarihinde vermiş olduğu teklif kapsamında Şirket uhdesinde kalan 31.317.500 USD tutarında buğday Mayıs 2023 sonuna kadar teslim edilecektir.

02.03.2023 tarihli KAP'ta ilan edilen şirket raporuna göre Halka Arz sermaye artırımını yolu ile elde edilen fonun kullanım yerleri aşağıda detaylandırılmıştır.

Tablo 18: Fon Kullanım Gerçekleşmeleri (02.03.2023) ¹

	Planlanan Dağılım	Gerçekleşen Dağılım	Oran (%)
Yatırım Finansmanı %55-60	278.419.480 - 303.730.342	204.878.305	40,47%
<i>Yeni Katma Değerli Ürünlerin Üretimi ve Fabrika Yatırımı %35-40</i>	177.176.033 - 202.486.894	202.486.894	40,00%
<i>Mevcut Üretimler İçin Kapasitenin Artırılması ve Yeni Tesis Alımı %5-10</i>	25.310.862 - 50.621.724	2.391.411	0,47%
<i>Antrepo ve Lisanslı Depo Yatırımı %5-10</i>	25.310.862 - 50.621.724	0	
<i>Tarım Arazisi Yatırımı %3-5</i>	15.186.517 - 25.310.862	0	
İşletme Sermayesinin Güçlendirilmesi %35-40	177.176.033 - 202.486.894	250.000.000	49,39%
Dijital Dönüşüm ve Sektörel Startup Şirketlerine Yatırım Yapılması %5	25.310.862	0	
TOPLAM	506.217.236	454.878.305	89,86%

Toplam halka arz gelirine göre harcama oranı: %89,86

06.03.2023 tarihinde KAP'ta ilan edilen duyuruya göre, Şirket'in Hazır Gıda ürün grubu ürünlerinin Amerika Birleşik Devletleri'ne ihraç edilebilmesi için yürütülen süreçler neticesinde; Amerika Birleşik Devletleri'ne gıda ürünleri ihraç edilebilmesi için onay kurulu niteliğinde bulunan FDA (Food and Drug Administration - Amerikan Gıda ve İlaç Dairesi) onay süreçleri olumlu şekilde tamamlanmıştır. Bu onay neticesinde Şirket'in ilgili ürünleri Amerika Birleşik Devletleri'ne ihraç edilebilir hale gelmiştir.

09.03.2023 tarihinde KAP'ta ilan edilen duyuruya göre, Mersin'de bulunan fabrikanın öz tüketiminin karşılanması amacıyla Eskişehir'de 10,01 MWp Gücünde GES kurulumu için ÇED süreçleri başlatılmıştır. Proje tamamlandığında Mersin Fabrikasının enerji tüketiminin %100'ü yenilenebilir enerji kaynaklarından karşılanacaktır. Ayrıca bu yatırım neticesinde yıllık yaklaşık 8.000.000 kWh elektrik satışı yapılabilecektir.

14.03.2023 tarihinde KAP'ta ilan edilen duyuruya göre, Şirket'in Toprak Mahsülleri Ofisi (TMO) tarafından açılan Yemlik Arpa ihalesine vermiş olduğu teklif kapsamında Şirket uhdesinde kalan 136.904.678 TL tutarında yemlik arpa Nisan 2023 sonuna kadar teslim edilecektir.

20.03.2023 tarihinde KAP'ta ilan edilen duyuruya göre, Şirket'in hissedarı olan Hasan Gümüş şahsi portföyünde bulunan borsada işlem görmeyen nitelikteki 75.616.000 TL nominal değerli YYLGD paylarının borsada işlem gören niteliğe dönüştürülmesi amacıyla Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinden süreç başlatmıştır. İlgili payların dönüşüm işlemlerini takiben kısa ve orta vadede borsada satışın söz konusu olmadığı, mevzuat tarafından öngörülen takvime uygun olarak yatırımcısı olduğu serbest özel fonlara devri planlanmaktadır. Payların ilgili fonlara devri ile birlikte gerekli açıklamaların yapılacağı belirtilmiştir.

20.03.2023 tarihinde Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. tarafından KAP'ta yapılan duyuruya göre Hasan Gümüş'e ait 75.616.000 TL nominal tutardaki Şirket payının borsada işlem görebilmesi amacıyla başvuru yapılmıştır.

28.03.2023 tarihinde Azimut Portföy Yönetimi A.Ş. (Azimut) tarafından KAP'ta yapılan duyuruya göre Şirket'e ait 75.618.500 TL nominal değerdeki Şirket payı ortalama 31,9013 TL pay fiyatından Azimut'un kurucusu olduğu fonlar tarafından satın alınmıştır. İşlem öncesinde 7.492.400 TL nominal değerdeki Şirket payına sahip olan Azimut'un kurucusu olduğu fonların işlem sonrasında sahip olduğu toplam Şirket paylarının nominal tutarı 83.110.999 TL, sahip olunan payların Şirket sermayesi içerisindeki payı %17,59 olmuştur.

29.03.2023 tarihinde KAP'ta yapılan duyuruya göre Hasan Gümüş'e ait 75.616.000 TL nominal tutardaki Şirket payı 28.03.2023 tarihinde 31,9013 TL fiyat seviyesinden satılmıştır. Hasan Gümüş'ün Şirket sermayesindeki payları bu işlem sonrasında %68,98 seviyesine gelmiştir.

31.03.2023 tarihinde KAP'ta yapılan duyuruya göre Azimut Portföy INOVA Agro Hisse Senedi Serbest Özel Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)'un Şirket sermayesindeki payı %16 olmuştur.

31.03.2023 tarihinde KAP'ta yapılan duyuruya göre Şirket yönetim kurulu pay geri alım programı başlatılmasına karar vermiştir. Pay geri alım süresi azami 3 yıl olarak, geri alıma konu edilebilecek azami pay sayısı 7.100.000 adet (7.100.000 TL nominal) olarak belirlenmiş ve bu tutara ulaşıldığında geri alım programının sonlandırılmasına karar verilmiştir. Geri alım için ayrılacak fonun, Şirket iç kaynaklarından karşılanmak üzere en fazla 225.000.000 TL olmasına karar verilmiştir.

31.03.2023 tarihinde KAP'ta yapılan duyuruya göre Şirket yönetim kurulu 2022 yılı Olağan Genel Kurul toplantısında pay başına brüt 0,3385526 TL, net 0,3046973 TL kar payı ödenmesi önerisinin ortakların görüş ve onayına sunulmasına karar vermiştir.

31.03.2023 tarihinde KAP'ta yapılan duyuruya göre 26.04.2023 tarihinde 14:30'da "Saray Mahallesi, Fatih Sultan Mehmet Bulvarı No:327 Kahramankazan Ankara" adresinde Olağan Genel Kurul toplantısının yapılmasına karar verilmiştir.

26.04.2023 tarihinde KAP'ta yapılan duyuruya göre 31.03.2023 tarihinde KAP'ta duyurusu yapılan pay geri alım programı onaylanmıştır.

11.05.2023 tarihinde KAP'ta yapılan duyuruya göre Şirket yönetim kurulu 472.600.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 369.430.000 TL'si geçmiş yıl karlarından, 244.950.000 TL'si ise pay ihraç primlerinden karşılanmak suretiyle 614.380.000 TL arttırılarak 1.086.980.000 TL'ye arttırılmasına karar verilmiştir. Bedelsiz sermaye arttırımı için gerekli başvuruların yapılmasına karar verilmiştir.

12.05.2023 tarihinde KAP'ta yapılan duyuruya göre 12 Mayıs 2023 iyibarıyla toplam 700.000 adet pay geri alımı yapılmıştır. Geri alınan payların ortaklık sermayesine oranı %0,148'dir.