

# Grainturk Holding

## Yeni İşler, Yeni Fırsatlar...

2014 yılında kurulan Grainturk, başlangıçta tarımsal emtia ticaretiyle uğraştı. Ekim 2024'te, şirket operasyonlarını bir holding şirketi altında birleştirmeye karar verdi ve ismini Grainturk Holding olarak değiştirdi; Holding: tarım, yenilenebilir enerji, gayrimenkul, çimento ve savunma alanlarını içeriyor. İçcan aile üyelerine ait olan Grainturk'ün %20'si, Nisan 2023'te Borsa İstanbul'da halka arz edildi.

### İş Alanları:

**Tarım:** Hatay merkezli Ozova Tarım, 155 bin ton lisanslı kapasite ve 105 bin ton serbest depolama kapasitesiyle tarımsal depolama hizmetleri sunmaktadır. Mısır, buğday, pamuk, soya fasulyesi ve meyveler gibi stratejik ürünlerin üretimi ve ticaretinde aktif olarak yer almaktadır. Ayrıca, Ozova Tarım günlük 5 bin ton mısır kurutma kapasitesine sahip üç tesis, yem fabrikası, pamuk çırçır ve balyalama tesisi ve kendi nakliye filosunu işletmektedir. Grainturk Holding, Ozova Tarım'ı 2025 yılında halka arz etmeyi planlamaktadır.

**Yenilenebilir Enerji:** Grainturk Holding, yenilenebilir enerji şirketi Ral Enerji'nin %49 hissesini 153 milyon TL (US\$6,5mn) karşılığında satın alarak yenilenebilir enerji sektörüne girmiştir. Ral Enerji, toplam hedef kapasitesi 326 MW olan altı projeyi eş zamanlı olarak yönetmektedir. Güneş Enerjisi Santralleri (GES), Türkiye'nin güneydoğusundaki Şanlıurfa'da yer almakta olup, toplam kapasitesi 130 MW olacaktır; bunun 90 MW'lık kısmının 2024 sonuna kadar, 40 MW'lık kısmının ise 2025'te tamamlanması beklenmektedir. Rüzgar Enerji Santralleri (RES) ise Aydın ve Manisa'da yer almakta olup, tamamlanma tarihi 2026'nın ilk çeyreği olarak belirlenmiştir. Toplam RES proje maliyeti 90 milyon dolar olup, bunun 55 milyon doları kredilerden ve 35 milyon doları özkaynaklardan oluşmaktadır. YEKDEM anlaşması, 75-80 dolar arasında YEKDEM fiyatlarıyla 4,5 yıllık bir süre için yapılmıştır.

### Gayrimenkul Projeleri...

Grainturk Holding, Hatay ve Bursa'da çeşitli gayrimenkul projelerinde yer almaktadır. New Tower Projesi, İskenderun bölgesinde geliştirilmiş olup, beklenen 2,3 milyar TL gelirle şu anda ön satışa açıktır. Grainturk, projeden 2025 yılında 1,1 milyar TL gelir elde etmeyi beklemekte ve bu tutar 2024'ün üçüncü çeyreği itibarıyla bilançoda 0,6 milyar TL olarak gözükmektedir. Bursa Downtown, Bursa'nın prestijli projelerinden biridir. 46 ayrı birimin satın alınmasıyla oluşturulmuş bir projedir. Proje, 2024 üçüncü çeyrek bilançosunda 0,4 milyar TL olarak değerlendirilmiştir.

## Kasım 29, 2024

### Fiyat

Son Kapanış (TL)		142.00
Piyasa Değeri (US\$mn/TLmn)	513	17,750

Finansal Veriler	2022	2023	9M24 -Son 12 Ay
Net Satışlar	1,366	2,273	2,926
% büyüme		66%	-5%
FAVÖK	380	521	853
% büyüme		37%	168%
Net Kar	556	510	1,107
% büyüme		-8%	82%

Marjlar (%)	2022	2023	9M24 -Son 12 Ay
Favök Marjı	27.9	22.9	29.2
Net Marj	40.7	22.5	37.8
Brüt Temettü Getirisi		0.0%	0.1%

Çarpan	2022	2023	9M24 -Son 12 Ay
F/K (TL, x)		7.7	16.0
FD/FAVÖK (TL, x)		7.8	21.1
Özsermaye Getirisi (TL,%)	24.0	16.4	27.5

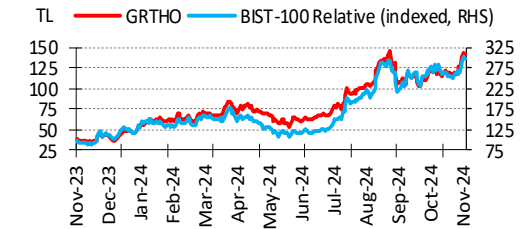
### Hisse Verisi

Bloomberg Kodu	GRTHO.IS	GRTHO TI
Sektör	Agriculture, R. Energy and Real Estate	
Hisse Sayısı (mn)		125
3M Ort. Hacim (mn.)		US\$2.7
52-Haftalık	TL34.07 -	TL144.90

### Piyasa Verisi

BIST-100	9,640
TL/US\$	34.57

### Fiyat Eğrisi



Performans	1 Ay	3 Ay	YBB	Yıllık %
TL Nominal Getirisi	15%	35%	245%	282%
BIST-100 Rölatif	7%	38%	167%	217%

### Ortaklık Yapısı

Murat İçcan	67.2%
Mevlüt İçcan	6.4%
Onur İçcan	6.4%
Yabancı Yatırımcıların payı	15.7%

## Yeni Fırsatlar

**Çimento:** Grainturk Holding, Hatay'da önde gelen ulusal şirketler grubuyla iş birliği yaparak Hatay Çimento'yu kurdu. İlk aşamada 50 milyon TL sermayeyle kurulan tesis, günlük 6 bin ton çimento üretim kapasitesiyle, yılda 330 gün faaliyet göstererek yılda 1,65 milyon ton klinker üretmeyi hedefliyor. Hatay Çimento'nun yıllık çimento üretim hedefi 2 milyon ton olup, toplam yatırım maliyeti yaklaşık 200 milyon dolar. 23 Şubat depreminden ağır hasar gören Hatay'da kurulacak olan bu çimento fabrikası, hem deprem bölgesine hem de Suriye, Irak ve Lübnan gibi komşu ülkelere hizmet vererek önemli ihracat olanakları yaratacak.

**Savunma:** Heguard Savunma, Grainturk Holding'in savunma sanayisindeki yeni girişimidir. Hatay Kırıkkhan Roket Sanayi Bölgesi yakınlarında konumlanan şirket, savunma teknolojilerine odaklanmaktadır. Şu anda tohum yatırım aşamasında olan Heguard Savunma, Türk ordusu için savunma ekipmanları üretecektir.

**Güçlü Performans-3Q24 Finansalları...** Grainturk Holding, başarılı tarımsal ürün ticareti ve güçlü yatırım gelirleri sayesinde 3Ç24'te güçlü bir kazanç elde etti. FAVÖK %73 artarak 114milyon TL'ye ulaşırken, Bursa'daki gayrimenkulün yeniden değerlemesinden elde edilen güçlü yatırım kazancı ve parasal kaybın olmaması sayesinde vergi öncesi kâr 440 milyon TL'ye yükseldi.

<b>GrainTurk Holding</b>				
<b>Finansallar - TLmn</b>	<b>3Q24</b>	<b>3Q23</b>	<b>9M24</b>	<b>9M23</b>
Net Satışlar	764	1,153	2,083	2,246
Yıllık Değişim %	-34%		-7%	
Brüt Kar	144	72	505	185
Yıllık Değişim %	100%		174%	
Brüt Kar Marjı	19%	6%	24%	8%
İşletme Giderleri	-55	-36	-109	-92
Satışların %	-7%	-3%	-5%	-4%
Net Diğer Faaliyet Gelirleri	89	-51	66	-2
FAVÖK	114	66	435	127
Yıllık Değişim %	73%		244%	
FAVÖK Marjı	15%	6%	21%	6%
Net Yatırım ve Ortaklık Gelirleri	253	184	395	187
Net Finansal Gelir/ Gider	4	-3	-102	199
Parasal Kazanç/ (Kayıp)	6	-39	-90	203
Vergi Öncesi Kar	440	127	755	477
Yıllık Değişim %	245%		58%	
Vergi Öncesi Kar Marjı	58%	11%	36%	21%
Net Kar	374	22	652	239
Yıllık Değişim %	1617%		173%	
Net Marj	49%	2%	31%	11%
<b>Faaliyetlerden sağlanan Nakit Akışı</b>	<b>420</b>	<b>-285</b>		
Yıllık Değişim Yüzdesi	n.m.			
<b>Ana Bilanço Kalemleri</b>				
Tahmini Net Parasal Varlıklar/ (Yükümlülükler)	818			
Stoklar	564			
Maddi Duran Varlık	1,438			
Özsermaye	4,133			
Net Nakit / (Borç) (TL milyon)	-221			
Net Nakit / (Borç) (Dolar Milyon)	-6			
Döviz Pozisyonu Uzun/(Kısa) (Dolar milyon)	0			
Net Borç/Favök	0.3			

Source: Public Disclosure Platform, Tera Yatırım, \* 2023 YE figures restated as as of 3Q24

### Tera Yatirim Stock Ratings

Rating	Definition
OVERWEIGHT	The analyst expects that the stock will generate a return above that of the BIST-100 index over the next twelve months.
MARKETWEIGHT	The analyst expects that the stock will generate a return in line with that of the BIST-100 index over the next twelve months.
UNDERWEIGHT	The analyst expects that the stock will generate a return below that of the BIST-100 index over the next twelve months.

---

#### **DISCLAIMER:**

This document is produced by Tera Yatirim Menkul Degerler A.S.(Tera Yatirim). Although information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable, Tera Yatirim does not guarantee its accuracy, completeness or reliability. Opinions and estimates may be withdrawn without prior notice. Calculations and valuations contained herein are intended as a basis for discussion. You hereby agree to carry out your own independent appraisal of the relevance and suitability of recommended transactions to your own specific needs, especially with regard to legal, financial, and tax matters. Our analysis shall not be construed as an offer or solicitation to subscribe, sell or lend securities or any other financial instrument and it is not intended to be the basis of any investment decision. Tera Yatirim or its affiliates may hold buy and sell positions on any of the securities or financial instruments referred to herein. Tera Yatirim may perform other services (including acting as inter-dealer broker or adviser) in relation to any of the companies referred to herein. Tera Yatirim makes no representation and gives no warranty as to the accuracy or completeness of the contents of this report. Tera Yatirim, its officers, employees, and affiliates shall not be liable to any person in any way whatsoever for any losses, costs, or claims howsoever arising from any inaccuracies or omissions in the information contained in this report or any reliance upon this report. This report may not be distributed to or passed on to anyone who is not a client of Tera Yatirim.

---