

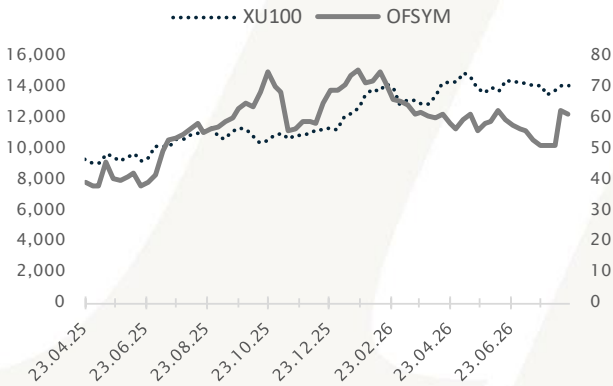
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	OFSYM:TI	OFSYM
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Ofis Yem Gıda	
Hisse Sektör	Gıda	
Rapor Tarihi	19.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	61.00	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	8,921
Firma Değeri - Milyon TL	13,812
Hacim - Milyon TL	93
Halka Açıklık - %	16.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	9,477	11,168	10,666
Brüt Kâr - Milyon TL	1,196	1,445	1,335
FAVÖK - Milyon TL	902	1,078	943
Net Kâr - Milyon TL	91	350	240

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	4,591	4,880	5,182
Brüt Kâr - Milyon TL	594	676	712
FAVÖK - Milyon TL	452	505	528
Net Kâr - Milyon TL	71	218	228

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	100.17	8.41	29.29
FD/FAVÖK (x)	4.30	3.45	9.26

Ofis Yem Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Ofis Yem 2Ç26'da 5.182 mn TL net satış, 524 mn TL FAVÖK ve 227 mn TL ana ortaklık net kârı açıkladı. Yıllık bazda ciro %6,2, FAVÖK %4,4 ve net kâr %4,1 arttı. Çeyreklik bazda ciro %5,5 gerilerken FAVÖK %25,4 yükseldi ve net kâr 12 mn TL'den 227 mn TL'ye çıktı. FAVÖK marjı 19 baz puan düşüşle %10,1'e, faaliyet marjı %11,8'e geriledi.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Çeyreklik operasyonel toparlanma belirgin. Brüt marj 1Ç26'daki %11,3'ten %13,7'ye yükselirken FAVÖK 418 mn TL'den 524 mn TL'ye çıktı. Benzer mevsimsel iyileşmenin geçen yıl da görülmesi çeyreklik toparlanmayı destekliyor.
- Ürün karması yem üretimi lehine gelişti. Üretim segmentinin toplam satışlardaki payı %61'den %66'ya çıkarken düşük marjlı ticari mal faaliyetlerinin ağırlığı azaldı.
- Kapasite yatırımları devam ediyor. Mevcut 1,39 mn ton/yıl kapasiteye Samsun tesisinin 349 bin tonluk katkısının 2027 ilk çeyreğinde eklenmesiyle toplam kapasitenin 1,74 mn tona ulaşması bekleniyor. Malatya'daki 10 MW GES yatırımı da enerji maliyetlerini destekleyebilir.
- Borç vadesi uzuyor. Kısa vadeli kredi payı yaklaşık %75'ten %65'e gerilerken EBRD'den sağlanan 25 mn EUR tutarındaki altı yıl vadeli kredi finansman yapısını iyileştirdi. Pay geri alımı ve iki taksitli temettü ödemesi de hissedar getirisini destekliyor.

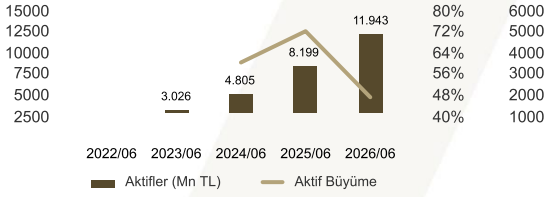
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Net kârdaki güçlü çeyreklik artış operasyonel sıçramadan çok vergi normalizasyonu kaynaklı. Yıllık bazda net kâr yalnızca %4,1 artarken ilk yarı vergi giderinin 146,1 mn TL'si ertelenmiş vergiden oluştu.
- Borçluluk yüksek. Net borç yaklaşık 4.891 mn TL, Net Borç/FAVÖK 2,9x ve net borç/öz kaynak %91,7 seviyesinde. FAVÖK/finansman gideri oranının 1,5x civarında kalması finansal tamponu sınırlıyor.
- Net yabancı para açık pozisyonu 1.455 mn TL ile özkaynağın yaklaşık %51'ine ulaşıyor. Kredilerin yaklaşık %68'inin döviz cinsi olması kur oynaklığına duyarlılığı artırıyor.
- İhracat belirgin daraldı. Brüt satışlardaki ihracat payı %14,8'den %4,8'e inerken yem segmenti brüt marjı %21,1'den %19,1'e geriledi. Ayrıca ilk yarı ciro ve marj gerçekleştirmeleri şirketin yıllık guidance'ının gerisinde kaldı.

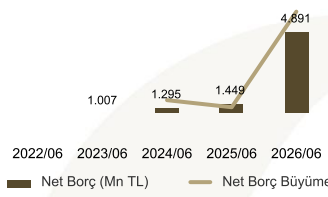
Genel Görüşümüz: Ofis Yem'in 2Ç26 sonuçlarını nötr değerlendiriyoruz. Çeyreklik FAVÖK toparlanması, daha iyi ürün karması, kapasite artışı ve uzayan borç vadesi olumlu tarafta öne çıkıyor. Buna karşılık net kâr artışının büyük ölçüde vergi normalizasyonundan gelmesi, 2,9x seviyesindeki kaldıraç, zayıf faiz karşılama oranı, yüksek döviz açık pozisyonu ve guidance'a göre zayıf ilk yarı performansı görünümü sınırlıyor. Samsun tesisi ve GES yatırımları orta vadede destekleyici olsa da bilanço riskinin yüksek kalmaya devam ettiğini düşünüyoruz.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	8.092	7.074	6.174	7.755	26%	65%
Nakit ve Benzerleri	244	186	325	132	-59%	1%
Ticari Alacaklar	4.159	3.272	4.293	3.597	-16%	30%
Stoklar	961	649	886	1.229	39%	10%
Duran Varlıklar	3.941	3.802	2.025	4.188	107%	35%
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	-	0%
Maddi Duran Varlıklar	3.877	3.742	1.977	4.124	109%	35%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2	2	1	2	31%	0%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	12.033	10.876	8.199	11.943	46%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	5.240	4.560	4.189	4.602	10%	39%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	3.844	3.476	1.457	2.960	103%	25%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	256	279	143	487	240%	4%
Ticari Borçlar	729	476	2.363	831	-65%	7%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.683	1.560	274	2.010	633%	17%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1.347	1.167	173	1.576	808%	13%
Toplam Yükümlülükler	6.923	6.119	4.464	6.612	48%	55%
Toplam Özkaynaklar	4.853	4.516	3.581	5.066	41%	42%
Ödenmiş Sermaye	146	146	146	146	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	1.430	1.726	1.460	1.765	21%	15%
Net Dönem Karı veya Zararı	440	13	372	249	-33%	2%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	12.033	10.876	8.199	11.943	46%	100%

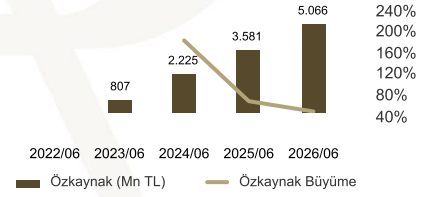
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

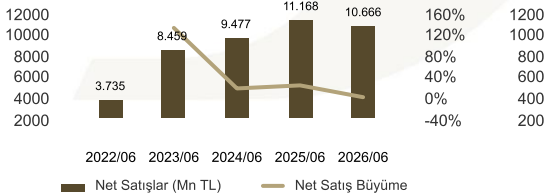


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

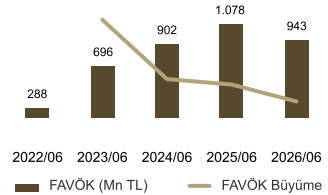


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	18.465	5.125	11.168	10.666	-4%	100%
Satışların Maliyeti	16.301	4.543	9.723	9.332	-4%	87%
Brüt Kar (Zarar)	2.163	582	1.445	1.335	-8%	13%
Faaliyet Giderleri	792	241	456	502	10%	5%
Genel Yönetim Giderleri	189	49	106	104	-2%	1%
Pazarlama Giderleri	604	191	351	398	14%	4%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	0	0	-	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	1.371	341	989	833	-16%	8%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	579	234	610	396	-35%	4%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	144	115	239	125	-48%	1%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	1.806	460	1.360	1.104	-19%	10%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	1.537	391	1.078	943	-13%	9%
Finansman Gelirleri	91	31	55	87	60%	1%
Finansman Giderleri	1.072	293	704	649	-8%	6%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	607	147	449	456	2%	4%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	386	11	350	240	-31%	2%

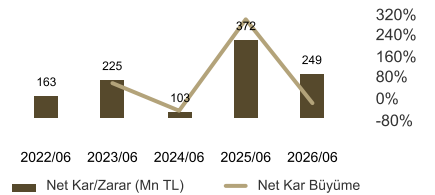
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme



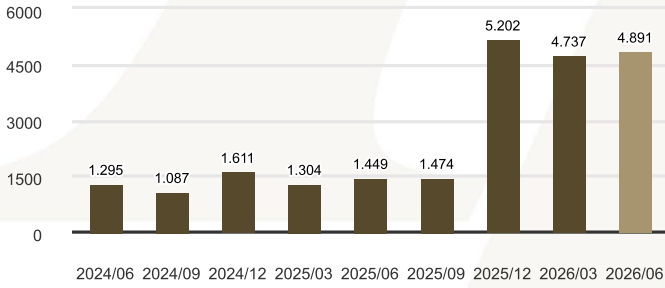
Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme



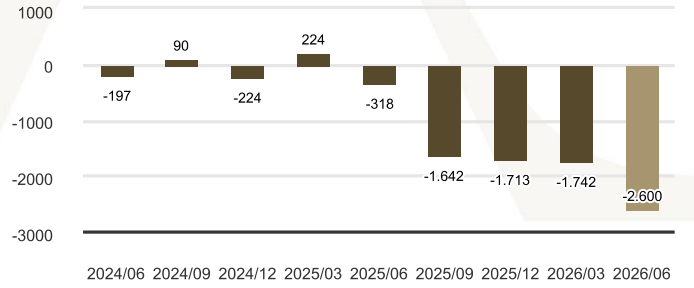
Finansal Oranlar

	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	4,7	4,1	7,8	2,9
Cari Oran	1,5	1,6	1,5	1,7
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	17,1	18,3	14,5	20,0
Alacak Devir Süresi (Gün)	84,7	85,5	57,2	80,8
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	22,6	28,0	30,2	36,6
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	79,2	75,8	41,5	64,1
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	67,2	65,0	75,3	64,9
Duran Varlıklar / Aktifler	32,8	35,0	24,7	35,1
Toplam Borç / Aktifler	57,5	56,3	54,4	55,4
Toplam Borç / Özsermaye	142,6	135,5	124,6	130,5
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-1.712,8	-1.742,0	-318,1	-2.599,9
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-111,5	-125,4	-14,5	-185,5
Net Borç (Milyon TL)	5.202,5	4.736,6	1.448,6	4.890,6
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	3,4	3,4	0,7	3,5
İhracat Oranı (%)	13,2	2,8	14,8	4,8
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	4,0	0,1	5,4	2,4
Aktif Karlılığı (Yıllık)	4,0	3,0	11,2	2,7
Özsermaye Karlılığı	9,0	0,3	12,1	5,5
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	9,0	7,1	25,0	6,4
Esas Faaliyet Kar Marjı	7,4	6,7	8,9	7,8
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	7,4	6,9	9,1	6,8
FAVÖK Marjı	8,3	7,6	9,7	8,8
FAVÖK Marjı (Yıllık)	8,3	7,8	9,7	7,8
Net Kar Marjı	2,1	0,2	3,1	2,2
Net Kar Marjı (Yıllık)	2,1	1,5	3,2	1,5

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
OFSYM	8.921,25	36,45	1,76	32,34	9,86	0,77	7%	8%	2%	6%	2%	1.401	528	276	228
ULKER	33.788,74	145,41	0,66	9,32	5,21	0,71	11%	14%	3%	7%	2%	14.571	2.863	3.625	1.387
ARMGD	54.380,05	33,91	6,08	23,30	28,05	4,03	13%	14%	16%	29%	13%	2.133	834	2.334	1.441
DMRGD	15.491,08	1,43	7,33	88,24	61,83	10,86	10%	18%	13%	4%	3%	246	68	176	1
BALUS	11.320,16	0,00	2,57	17,60	9,23	1,35	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CEMZY	34.063,00	1,89	7,84	-	56,30	12,98	20%	23%	-12%	-7%	-6%	604	141	-326	-372
TUKAS	8.865,00	4,46	0,44	-	5,92	1,61	14%	27%	-3%	-3%	-2%	2.478	918	-238	-607
OBAMS	15.619,56	4,49	1,21	-	24,76	0,55	0%	2%	-8%	0%	0%	478	299	-1.744	932
GOKNR	6.611,50	0,00	0,61	16,26	6,43	0,60	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KAYSE	11.370,00	0,00	0,26	-	-	1,10	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gıda Ort.		1,45	17,12	9,98	1,09		6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,32	18,69	13,04	1,14		6,0%	10,4%	5,7%	11,1%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube

Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.