

## Hisse Verileri

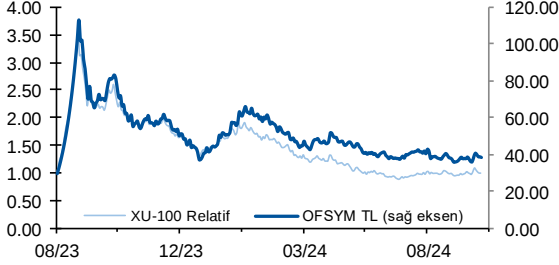
|                                    |             |
|------------------------------------|-------------|
| Bloomberg Hisse Kodu               | OFSYM       |
| Mevcut Fiyat (TL)                  | 38.68       |
| Hedef Fiyat (TL)                   | -           |
| Getiri Potansiyeli (%)             | -           |
| Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL) | 35.70 90.20 |
| 3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)    | 27          |
| Sermaye (mln TL)                   | 146         |
| Pazar                              | Ana Pazar   |

## Hisse Verileri (mln TL)

|                          |       |
|--------------------------|-------|
| Piyasa Değeri            | 5,657 |
| Hedeflenen Piyasa Değeri | -     |
| Net Borç                 | 929   |
| Firma Değeri             | 6,586 |

| Hisse Performansı      | 1 Ay | 3 Ay | 12 Ay | YBB  |
|------------------------|------|------|-------|------|
| Nominal Getiri         | -3%  | -7%  | -43%  | -6%  |
| BIST100 Rölatif Getiri | -2%  | 1%   | -54%  | -29% |

## Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 20 Eylül 2024 tarihi itibarıyla.

## Ofis Yem (OFSYM TI)

## Toplantı Notu

Ofis Yem ile 20.09.2024 tarihinde gerçekleştirdiğimiz tanışma toplantısından derlediğimiz notlar aşağıda yer almaktadır.

1997 yılında Ankara'da Ofis Yem Gıda Sanayi Ticaret A.Ş. unvanı ile kurulan Şirket, büyükbaş, küçükbaş ve kanatlı hayvanlar için besi yemi ve süt yemi üretimi, hammadde tedariki, dağıtım ve pazarlama faaliyetlerini yürütmektedir.

- Üretim.** Ofis Yem, yurt dışından ithal edilen buğday, buğday kepeği, arpa, mısır ve soya küspesi gibi hammaddelerle ürün formuna göre üç farklı şekilde karma yem üretmektedir. Üretim formları toz, pelet ve granül formlarıdır. Bu formlar üretim tesisinde karıştırılır ve granüle edilir veya peletlenir. Bu, yemlerin nihai bileşimini ve fiziksel formunu belirler. Protein, karbonhidrat, yağ, vitaminler ve mineraller gibi bileşenleri dengeli bir şekilde içermelidir.
- Dağıtım ve Pazarlama.** Üretilen yemler, çiftlikler, hayvancılık işletmeleri, perakendeciler ve toptancılara dağıtılmak üzere hazırlanır. Bu ana grup yemler hayvanların cinsiyet, ırk, yaş, süt ve et verimi gibi unsurları dikkate alınarak, sevkiyat ve işletmelerin büyüklüğüne göre 50 kg'lık ambalajlı çuvallar veya kamyon üzeri dökme olarak yapılmaktadır.
- Şirket'in Ankara (75 ton/saat), Kars (35 ton/saat), Manisa (60 ton /saat) ve Adana (80 ton/saat) olmak üzere 4 adet fabrikası bulunmaktadır. 2024 yılı ilk çeyrek itibarıyla deneme üretimine başlayan Adana fabrikası, konumu itibarıyla lojistik ve ihracat alanında avantaj sağlamasına ek olarak maliyetlerin azaltılması konusunda da destekleyici olması beklenmektedir.
- Şirket, yem sektöründe 3. sırada yer almaktadır. Aynı zamanda yem hammaddesi ithalatında Türkiye'de ilk sırada yer almaktadır. Hammaddelerin ithalatı ağırlıklı olarak Rusya, Ukrayna başta olmak üzere Amerika, Brezilya ve Arjantin'den yapılmaktadır. Şirket cirounun yaklaşık %52'sini hammadde ithalatı karşılamaktadır.
- Depolama faaliyetleri kapsamında Ofis Yem Lidaş A.Ş. ile birlikte Samsun, Adana ve Balıkesir'de her bir fabrika için 30 bin ton olmak üzere toplamda 90 bin ton lisanslı depolama kapasitesi mevcuttur.
- GES yatırımı.** Şirket, fabrikaların enerji tüketimlerini karşılayabilmek adına 14 Mw'lık GES arazisi kurulumu tamamlanmış olup onay aşamasındadır. Adana fabrikasının faaliyete başlamasıyla birlikte kapasiteyi karşılayabilmek adına GES yatırım planı öngörülmektedir.
- Ofis Yem, transit ticareti ve serbest bölgelerde hammadde ticareti yapmakta olup ithal ettiği ürünleri kullanarak ihracata katkı sağlamaktadır. Transit ticareti üzerinden 2023 yılında 26 milyon USD ve 5 milyon EUR döviz girişi olmuştur.

- Holding bünyesinde yer alan grup şirketlerinden biri olan Rella Gıda, üç markaya sahiptir. Bu üç marka kek, peynir ve süt tozu üretimi gerçekleştirirken, Starbucks, Nero ve Pizza Hut gibi markaların tedarikçisi konumundadır. Şirket, Rella Gıda ile Ofis Yem arasında ihtiyaç duyulan ürünlerin, firmalar arası ürün geçişi sağladığını ve bu şekilde hammadde ithalatını olabildiğince azaltmaya çalışmaktadır.
- **Yatırımlar.** Hammadde ithalatında en büyük maliyet kalemi ürün taşımacılığında kullanılan gemilerin kiralama masraflarıdır. Şirket, maliyetlerini en aza indirmek amacıyla ilerleyen süreçte yem üretimi ve tedarikçi konumu ile kendi gemilerini satın almayı ve navlun maliyetlerini en aza indirmeyi hedeflemektedir. Aynı zamanda Şirket, GES yatırım planı çerçevesinde yakın zamanda geri dönüşüm tesisi satın almış olup bu tesiste atık lastiklerden enerji üretimi yapmayı planlamaktadır.
- Büyükbaş hayvanlar için üretilen karma yem üretimi ve tedariki, Şirket'in yıllık cirosunun yaklaşık %60'ını karşılamaktadır. Şirket, aynı zamanda canlı hayvan taşıma gemilerinin yem tedarikini sağlamaktadır. Bu tedarikten elde edilen gelir ise yıllık cironun yaklaşık %7-8'ini oluşturmaktadır.
- Ofis Yem, yurt içi satışlarında İç Anadolu bölgesinde ve Kars'ta sektör lideri konumundadır. Bölgesel olarak sektör liderliğini koruyabilmek adına ve maliyetlerin en aza indirilmesi amacıyla deneme çiftlikleri kurmuş ve üretilen yemlerin ilk olarak burada test edilmesini sağlamıştır. Bunun yanı sıra çiftliklerde hayvanların daha az yemle daha verimli beslenmesi amacıyla da birçok verimlilik çalışması yapmaktadır. Yapılan bu çalışmalar Şirket'in brüt kâr marjına önemli katkılar sunmaktadır.
- Şirket, yüksek stok kapasitesine sahip olmasından kaynaklı enflasyon muhasebesinden olumsuz etkilenmektedir. Aynı zamanda mevsimsellik etkisinden kaynaklı olarak kış ayları en verimli dönemleri olurken Kurban Bayramı ve yaz dönemi verimliliğin düşük olduğu dönemler arasındadır.
- **Şirket'in finansallarını incelediğimizde;**
- 1Ç24'te satış gelirleri yıllık bazda %15 azalarak 3.337 milyon TL olarak gerçekleşti. FAVÖK bu dönemde yıllık bazda %37 artışla 308 milyon TL, FAVÖK marjı ise yıllık bazda 3,5 puan artışla %9,2 seviyesinde gerçekleşti. Brüt kar yıllık bazda %35 artarak 411 milyon TL, brüt kar marjı ise yıllık bazda 4,6 puan artışla %12,3 seviyesinde gerçekleşti. Net kar geçen yılın aynı dönemine göre %60 azalışla 14 milyon TL olarak gerçekleşti.
- **1Ç24 dönem sonu itibarıyla Şirket'in 929 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2023: 1.059 milyon TL net borç).** Net borç/FAVÖK oranı ise 1Ç24 dönem sonu itibarıyla 0,8x seviyesindedir (2023: 1,1x).

## Değerlendirmelerimiz:

- Ağustos 2023'te halka arz olan Ofis Yem, XGIDA endeksinde yer almaktadır. **Sektör endeksi içerisindeki diğer grup üyelerine göre, son kapanış fiyatları ile, FD/FAVÖK çarpanına göre %37 iskontolu ve F/K çarpanına göre %292 primli olarak karşımıza çıkmaktadır. Tavuk alanında benzer iş modeline sahip olduğuna düşündüğümüz BANVT ile karşılaştırdığımızda OFSYM'in FD/FAVÖK çarpanına göre %28 iskontolu olduğu sonucuna ulaşmaktayız.**

| Sektör  | XGIDA  |                                              |       |       |          |
|---------|--------|----------------------------------------------|-------|-------|----------|
| Sıra No | Hisse  | İsim                                         | FK    | PD/DD | FD/FAVÖİ |
| 1       | AEEFS  | Anadolu Efes Biraçılık                       | 4.8   | 1.6   | 4.5      |
| 2       | ALIKC  | Altınkılıç Gıda Ve Süt Sanayi                | 99.4  | 4.7   | 11.9     |
| 3       | ATAKP  | Atakey Patates Gıda                          | 16.9  | 1.8   | 8.3      |
| 4       | AVOD   | Avod Gıda                                    | ---   | 0.8   | 8.7      |
| 5       | BANVT  | Banvit                                       | 12.4  | 5.0   | 7.6      |
| 6       | BORSK  | Bor Şeker                                    | 7.3   | 1.3   | 5.2      |
| 7       | CCOLA  | Coca Cola İçecek                             | 6.6   | 3.6   | 8.5      |
| 8       | CEMZY  | Cem Zeytin                                   | 23.1  | 3.7   | 8.6      |
| 9       | DARDL  | Dardanel                                     | 17.6  | 0.8   | 6.3      |
| 10      | DMRGD  | Dmr Unlu Mamuller Üretim Gıda                | 15.8  | 1.8   | 23.4     |
| 11      | DURKN  | Durukan Şekerleme                            | 29.6  | 2.9   | 9.5      |
| 12      | EFORC  | Efor Çay                                     | 18.0  | 5.4   | 13.9     |
| 13      | EKSUN  | Eksun Gıda Tarım                             | ---   | 2.0   | 30.4     |
| 14      | ELITE  | Elite Naturel Organik Gıda Sanayi Ve Ticaret | 29.0  | 4.5   | 22.2     |
| 15      | ERSU   | Ersu Gıda                                    | ---   | 2.5   | 20.2     |
| 16      | FADE   | Fade Gıda Yatırım                            | 42.5  | 1.1   | 27.8     |
| 17      | FRIGO  | Frigo Pak Gıda                               | ---   | 1.3   | 3.2      |
| 18      | GOKNR  | Göknur Gıda Maddeleri Enerji İmal. İth. İhr. | 13.3  | 2.2   | 8.6      |
| 19      | GUNDG  | Gündoğdu Gıda Süt Ürünleri San. Ve Dış Tic.  | ---   | 6.7   | 17.6     |
| 20      | KAYSE  | Kayseri Şeker Fabrikası                      | 85.0  | 0.6   | 36.9     |
| 21      | KERVY  | Kerevitaş Gıda                               | 14.6  | 1.2   | 4.0      |
| 22      | KNFRT  | Konfurt Gıda                                 | 22.5  | 2.3   | 14.2     |
| 23      | KRSTL  | Kristal Kola                                 | 89.6  | 1.2   | 6.4      |
| 24      | KRVGD  | Kervan Gıda Sanayi                           | 13.9  | 1.1   | 9.7      |
| 25      | KTSKR  | Kütahya Şeker Fabrikası                      | 11.1  | 0.8   | 9.6      |
| 26      | MERKO  | Merko Gıda                                   | 38.6  | 2.1   | 4.0      |
| 27      | OBAMS  | Oba Makarnaçılık                             | 9.6   | 2.0   | 21.2     |
| 28      | OFSYM  | Ofis Yem Gıda                                | 42.2  | 2.8   | 5.5      |
| 29      | ORÇAY  | Orçay Ortaköy Çay Sanayi Ve Ticaret          | ---   | 1.9   | 9.6      |
| 30      | OYLUM  | Oylum Sınai Yatırımlar                       | 22.6  | 1.1   | 4.6      |
| 31      | PENGDD | Penguen Gıda                                 | ---   | 0.4   | 38.9     |
| 32      | PETUN  | Pınar Entegre Et Ve Un                       | 8.3   | 0.6   | 15.2     |
| 33      | PINSU  | Pınar Su Ve İçecek                           | 9.0   | 1.6   | ---      |
| 34      | PNSUT  | Pınar Süt                                    | ---   | 0.4   | ---      |
| 35      | SEGMN  | Seğmen Kardeşler Gıda Üretim Ve Ambalaj      | 502.8 | 2.1   | 6.3      |
| 36      | SELGD  | Selçuk Gıda                                  | 27.2  | 9.5   | 70.6     |
| 37      | SELVA  | Selva Gıda Sanayi                            | 5.0   | 0.7   | 39.3     |
| 38      | SOKE   | Söke Değirmencilik Sanayi                    | ---   | 1.9   | ---      |
| 39      | TATGD  | Tat Gıda                                     | ---   | 1.3   | ---      |
| 40      | TBORG  | T. Tuborg                                    | 29.4  | 3.6   | 8.8      |
| 41      | TUKAS  | Tukaş                                        | 7.6   | 1.1   | 6.1      |
| 42      | ULKER  | Ülker                                        | 7.3   | 2.4   | 5.7      |
| 43      | ULUUN  | Ulusoy Un                                    | ---   | 0.6   | ---      |
| 44      | VANGD  | ---                                          | ---   | 2.8   | ---      |
| 45      | YYLGD  | ---                                          | ---   | 1.6   | ---      |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

| Şirket İsmi           | FD/FAVÖK | F/K  |
|-----------------------|----------|------|
| XGIDA                 | 8.7      | 10.8 |
| OFSYM                 | 5.5      | 42.2 |
| Prim/(İskonto) - Fark | -37%     | 292% |

| Şirket İsmi           | FD/FAVÖK | F/K  |
|-----------------------|----------|------|
| BANVT                 | 7.6      | 12.4 |
| OFSYM                 | 5.5      | 42.2 |
| Prim/(İskonto) - Fark | -28%     | 240% |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

- Halka arz sürecinde hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'na göre 2024 yılı için 18.479 milyon TL satış geliri ve 1.416 milyon TL FAVÖK beklenmektedir. Net kar tarafında ise 3 yıllık ortalama net kâr marjı ile 2024 yılı için 371 milyon TL net kar tahmini doğrultusunda, son 12 aylık ortalama ve medyan F/K, FD/FAVÖK, PD/DD ve FD/Satışlar rasyolarına göre hisse fiyatları aşağıda yer almaktadır. **Ortalama rasyolara göre hedef fiyat 77,49 TL, medyan rasyolara göre ise 72,75 TL işaret etmektedir. Ancak, Şirket için, herhangi bir tahmin (projeksiyon), öngörü, öneri, tavsiye ve/veya buna yönelik değerlendirme çalışmamız bulunmadığını önemle belirtmek ve uyarı olarak düşmek isteriz.**

| Ortalama değerlere göre |                        |               |
|-------------------------|------------------------|---------------|
| Son 1 yıl               | Piyasa değeri (mn. TL) | Hisse fiyatı  |
| F/K                     | 11,054                 | ₺75.58        |
| FD/FAVÖK                | 10,358                 | ₺70.82        |
| PD/DD                   | 14,369                 | ₺98.25        |
| FD/Satışlar             | 9,551                  | ₺65.31        |
| <b>Ortalama fiyat</b>   |                        | <b>₺77.49</b> |

| Medyan değerlere göre |                        |               |
|-----------------------|------------------------|---------------|
| Son 1 yıl             | Piyasa değeri (mn. TL) | Hisse fiyatı  |
| F/K                   | 9,536                  | ₺65.21        |
| FD/FAVÖK              | 10,217                 | ₺69.86        |
| PD/DD                 | 13,610                 | ₺93.06        |
| FD/Satışlar           | 9,198                  | ₺62.89        |
| <b>Ortalama fiyat</b> |                        | <b>₺72.75</b> |

- Genel değerlendirme:** Ofis Yem (OFSYM) için Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak değerlendirme ve araştırma kapsamı çalışmalarımız mevcut değildir. Hisse, yılbaşından bu yana BIST 100 Endeksi'nin %29 gerisinde performans sergilemiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 42,2x F/K ve 5,5x FD/FAVÖK çarpanları ile işlem görmektedir.

## Seçilmiş şirket finansalları

|                                      | TMS 29 Dahil | TMS 29 Dahil | TMS 29 Dahil |                   |                  | TMS 29 Hariç | TMS 29 Dahil | TMS 29 Dahil |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|-------------------|------------------|--------------|--------------|--------------|
| Seçilmiş Kalemler                    | 1Ç24         | 4Ç23         | 1Ç23         | Çeyreksel Değişim | Yıllık Değişim   | 1Ç23         | 2023         | 2022         |
| Satışlar (mio TL)                    | 3,337        | 5,106        | 3,941        | -35%              | -15%             | 2,254        | 11,451       | 14,663       |
| Brüt kar (mio TL)                    | 411          | 685          | 304          | -40%              | 35%              | 200          | 1,251        | 1,238        |
| <b>Brüt kar marjı</b>                | <b>12.3%</b> | <b>13.4%</b> | <b>7.7%</b>  | <b>-1.1 puan</b>  | <b>4.6 puan</b>  | <b>8.9%</b>  | <b>10.9%</b> | <b>8.4%</b>  |
| Faaliyet giderleri (mio TL)          | 113          | 149          | 85           | -25%              | 32%              | 48           | 310          | 303          |
| <b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>   | <b>3.4%</b>  | <b>2.9%</b>  | <b>2.2%</b>  | <b>0.4 puan</b>   | <b>1.2 puan</b>  | <b>2.1%</b>  | <b>2.7%</b>  | <b>2.1%</b>  |
| Esas faaliyet karı (mio TL)          | 299          | 535          | 219          | -44%              | 36%              | 152          | 942          | 935          |
| <b>Esas faaliyet kar marjı</b>       | <b>9.0%</b>  | <b>10.5%</b> | <b>5.6%</b>  | <b>-1.5 puan</b>  | <b>3.4 puan</b>  | <b>6.7%</b>  | <b>8.2%</b>  | <b>6.4%</b>  |
| FAVÖK (mio TL)                       | 308          | 561          | 225          | -45%              | 37%              | 155          | 978          | 967          |
| <b>FAVÖK marjı</b>                   | <b>9.2%</b>  | <b>11.0%</b> | <b>5.7%</b>  | <b>-1.8 puan</b>  | <b>3.5 puan</b>  | <b>6.9%</b>  | <b>8.5%</b>  | <b>6.6%</b>  |
| Net diğer gelir/gider (mio TL)       | 78           | -13          | 43           | a.d.              | 81%              | 24           | 84           | 90           |
| Net finansman gelir/gideri (mio TL)  | -155         | -163         | -115         | -5%               | 35%              | -67          | -381         | -455         |
| <b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b> | <b>-185</b>  | <b>-444</b>  | <b>-73</b>   | <b>-58%</b>       | <b>155%</b>      | <b>0</b>     | <b>-444</b>  | <b>-203</b>  |
| Vergi öncesi kar (mio TL)            | 36           | -90          | 72           | a.d.              | -50%             | 107          | 197          | 356          |
| Vergi gideri/geliri (mio TL)         | -21          | 9            | -39          | a.d.              | -47%             | -23          | -61          | -35          |
| Net kar (mio TL)                     | 14           | -73          | 34           | a.d.              | -60%             | 81           | 134          | 316          |
| <b>Net kar marjı</b>                 | <b>0.4%</b>  | <b>-1.4%</b> | <b>0.9%</b>  | <b>1.8 puan</b>   | <b>-0.5 puan</b> | <b>3.6%</b>  | <b>1.2%</b>  | <b>2.2%</b>  |
| Net borç* (mio TL)                   | 929          | 1,059        | 1,129        | -12%              | -18%             |              | 1,059        | 1,369        |
| Net borç/FAVÖK                       | 0.8          | 1.1          | 1.1          | -0.3              | -0.3             |              | 1.1          | 1.4          |
| Net borç/özsermaye                   | 0.4          | 0.5          | 1.6          | -0.1              | -1.1             |              | 0.5          | 1.2          |
| Özsermaye karlılığı (yıllık)         | 6.7%         | 6.7%         | 41.0%        | -0.1 puan         | -34.4 puan       |              | 6.7%         | 28.5%        |
| Aktif karlılık (yıllık)              | 2.8%         | 2.9%         | 9.5%         | -0.1 puan         | -6.7 puan        |              | 2.9%         | 7.3%         |
| Dönen varlıklar (mio TL)             | 3,590        | 3,572        | 2,662        | 1%                | 35%              |              | 3,572        | 3,759        |
| Duran varlıklar (mio TL)             | 1,174        | 1,076        | 337          | 9%                | 248%             |              | 1,076        | 593          |
| Özkaynaklar (mio TL)                 | 2,081        | 2,065        | 728          | 1%                | 186%             |              | 2,065        | 1,170        |
| Stoklar (mio TL)                     | 732          | 543          | 476          | 35%               | 54%              |              | 543          | 588          |

\* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

## Bilanço

| Şirket                                                                                        | OFİS YEM GIDA |              |              |              |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| Periyot Sonu                                                                                  | 31.03.2024    | 31.03.2023   | 31.12.2023   | 31.12.2022   |
| Açıklanma Tarihi                                                                              | 21.06.2024    | 21.06.2024   | 28.05.2024   | 28.05.2024   |
| BİLANÇO (milyon TL)                                                                           | 1Ç24          | 1Ç23         | 2023         | 2022         |
| <b>Dönen Varlıklar</b>                                                                        | <b>3,590</b>  | <b>2,662</b> | <b>3,572</b> | <b>3,759</b> |
| <b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>                                                              | <b>315</b>    | <b>115</b>   | <b>92</b>    | <b>544</b>   |
| Finansal Yatırımlar                                                                           | 97            | 214          | 139          | 343          |
| Ticari Alacaklar                                                                              | 2,075         | 1,542        | 2,410        | 1,939        |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar                                                     | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| Diğer Alacaklar                                                                               | 86            | 55           | 82           | 77           |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar                                                      | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| Stoklar                                                                                       | 732           | 476          | 543          | 588          |
| Canlı Varlıklar                                                                               | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| Diğer Dönen Varlıklar                                                                         | 286           | 260          | 307          | 269          |
| (Ara Toplam)                                                                                  | 3,590         | 2,662        | 3,572        | 3,759        |
| Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar                     | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| <b>Duran Varlıklar</b>                                                                        | <b>1,174</b>  | <b>337</b>   | <b>1,076</b> | <b>593</b>   |
| <b>Ticari Alacaklar</b>                                                                       | <b>0.00</b>   | <b>0.00</b>  | <b>0.00</b>  | <b>0.00</b>  |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar                                                     | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| Diğer Alacaklar                                                                               | 0             | 0            | 0            | 0            |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar                                                      | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| Finansal Yatırımlar                                                                           | 0             | 0            | 0            | 0            |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar                                                     | 0             | 0            | 0            | 0            |
| Canlı Varlıklar                                                                               | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller                                                                 | 40.78         | 18.35        | 40.78        | 30.23        |
| Stoklar                                                                                       | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| Kullanım Hakkı Varlıkları                                                                     | 0             | 0            | 0            | 0            |
| Maddi Duran Varlıklar                                                                         | 1,116         | 281          | 1,035        | 530          |
| Şerefiye                                                                                      | 0             | 0            | 0            | 0            |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar                                                                 | 0             | 0            | 0            | 0            |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı                                                                      | 14            | 38           | 0            | 32           |
| Diğer Duran Varlıklar                                                                         | 3             | 0            | 0            | 0            |
| <b>TOPLAM VARLIKLAR</b>                                                                       | <b>4,765</b>  | <b>2,999</b> | <b>4,648</b> | <b>4,352</b> |
| <b>KAYNAKLAR</b>                                                                              |               |              |              |              |
| <b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>                                                              | <b>2,407</b>  | <b>2,011</b> | <b>2,252</b> | <b>2,744</b> |
| <b>Finansal Borçlar</b>                                                                       | <b>1,079</b>  | <b>1,203</b> | <b>979</b>   | <b>1,832</b> |
| Diğer Finansal Yükümlülükler                                                                  | 0             | 0            | 0            | 0            |
| Ticari Borçlar                                                                                | 974           | 681          | 830          | 711          |
| Diğer Borçlar                                                                                 | 32            | 5            | 70           | 16           |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler                                                  | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar                                                       | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| Devlet Teşvik ve Yardımları                                                                   | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)         | 234           | 106          | 323          | 168          |
| Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü                                                                   | 56            | 2            | 24           | 4            |
| Borç Karşılıkları                                                                             | 5             | 2            | 3            | 2            |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler                                                               | 27            | 12           | 22           | 11           |
| (Ara Toplam)                                                                                  | 2,407         | 2,011        | 2,252        | 2,744        |
| Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| <b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>                                                              | <b>277</b>    | <b>260</b>   | <b>332</b>   | <b>437</b>   |
| <b>Finansal Borçlar</b>                                                                       | <b>262</b>    | <b>255</b>   | <b>311</b>   | <b>423</b>   |
| Diğer Finansal Yükümlülükler                                                                  | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| Ticari Borçlar                                                                                | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| Diğer Borçlar                                                                                 | 0             | 0            | 0            | 0            |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler                                                  | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar                                                       | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| Devlet Teşvik ve Yardımları                                                                   | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)         | 0             | 0            | 0            | 0            |
| Uzun vadeli karşılıklar                                                                       | 15            | 5            | 16           | 0            |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)           | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü                                                                  | 0             | 0            | 4            | 0            |
| Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler                                                               | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 14.44        |
| <b>Özkaynaklar</b>                                                                            | <b>2,081</b>  | <b>728</b>   | <b>2,065</b> | <b>1,170</b> |
| <b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>                                                          | <b>2,006</b>  | <b>694</b>   | <b>1,991</b> | <b>1,109</b> |
| <b>Ödenmiş Sermaye</b>                                                                        | <b>146</b>    | <b>130</b>   | <b>146</b>   | <b>130</b>   |
| Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)                                                   | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| Hisse Senedi İhraç Primleri                                                                   | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| Değer Artış Fonları                                                                           | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler                                                           | 83            | 28           | 73           | 38           |
| Geçmiş Yıllar Kar/Zararları                                                                   | 714           | 404          | 569          | 211          |
| Dönem Net Kar/Zararı                                                                          | 14            | 81           | 154          | 316          |
| Yabancı Para Çevrim Farkları                                                                  | 0             | 0            | 0            | 0            |
| Diğer Özsermaye Kalemleri                                                                     | 1,049         | 51           | 1,048        | 414          |
| <b>Azınlık Payları</b>                                                                        | <b>75</b>     | <b>34</b>    | <b>74</b>    | <b>61</b>    |
| <b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>                                                                       | <b>4,765</b>  | <b>2,999</b> | <b>4,648</b> | <b>4,352</b> |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

| Şirket                                                                | OFİS YEM GIDA |             |              |              |
|-----------------------------------------------------------------------|---------------|-------------|--------------|--------------|
| Periyot Sonu                                                          | 31.03.2024    | 31.03.2023  | 31.12.2023   | 31.12.2022   |
| Açıklanma Tarihi                                                      | 21.06.2024    | 21.06.2024  | 28.05.2024   | 28.05.2024   |
| GELİR TABLOSU (milyon TL)                                             | 1Ç24          | 1Ç23        | 2023         | 2022         |
| <b>Sürdürülen Faaliyetler</b>                                         |               |             |              |              |
| Satış Gelirleri                                                       | 3,337         | 3,941       | 11,451       | 14,663       |
| Satışların Maliyeti (-)                                               | -2,926        | -3,637      | -10,200      | -13,425      |
| Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)                               | 0.00          | 0.00        | 0.00         | 0.00         |
| <b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>                         | <b>411</b>    | <b>304</b>  | <b>1,251</b> | <b>1,238</b> |
| Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler                         | 0.00          | 0.00        | 0.00         | 0.00         |
| Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)                     | 0.00          | 0.00        | 0.00         | 0.00         |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)                     | 0.00          | 0.00        | 0.00         | 0.00         |
| <b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>               | <b>0.00</b>   | <b>0.00</b> | <b>0.00</b>  | <b>0.00</b>  |
| Diğer Gelir ve Giderler                                               | 0.00          | 0.00        | 0.00         | 0.00         |
| <b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>                                               | <b>411</b>    | <b>304</b>  | <b>1,251</b> | <b>1,238</b> |
| Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)                             | -93           | -68         | -247         | -253         |
| Genel Yönetim Giderleri (-)                                           | -20           | -18         | -63          | -49          |
| Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)                                 | 0             | 0           | 0            | 0            |
| Diğer Faaliyet Gelirleri                                              | 147           | 51          | 116          | 97           |
| Diğer Faaliyet Giderleri (-)                                          | -98           | -28         | -182         | -92          |
| Faaliyet Kar Öncesi Diğer Gelir ve Giderler                           | 0.00          | 0.00        | 0.00         | 0.00         |
| <b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>                                         | <b>348</b>    | <b>241</b>  | <b>875</b>   | <b>940</b>   |
| Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler                                  | 28            | 18          | 147          | 74           |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler                                     | 28            | 21          | 169          | 98           |
| Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)                                 | 0             | 0           | -19          | -13          |
| Diğer Gelir ve Giderler                                               | 0.00          | -2.26       | -3.17        | -11.05       |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar | 0             | 0           | 0            | 0            |
| <b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>                   | <b>376</b>    | <b>260</b>  | <b>1,022</b> | <b>1,014</b> |
| Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)                                | 7             | 5           | 27           | 24           |
| Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)                            | -162          | -121        | -408         | -682         |
| <b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>                                       | <b>-185</b>   | <b>-73</b>  | <b>-444</b>  | <b>-203</b>  |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>              | <b>36</b>     | <b>72</b>   | <b>197</b>   | <b>356</b>   |
| <b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>                   | <b>-21</b>    | <b>-39</b>  | <b>-61</b>   | <b>-35</b>   |
| Dönem Vergi Geliri (Gideri)                                           | -41           | -3          | -41          | -90          |
| Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)                                      | 20            | -36         | -20          | 56           |
| Diğer Vergi Geliri (Gideri)                                           | 0.00          | 0.00        | 0.00         | 0.00         |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>                       | <b>15</b>     | <b>33</b>   | <b>137</b>   | <b>322</b>   |
| <b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>                                         |               |             |              |              |
| Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)              | 0.00          | 0.00        | 0.00         | 0.00         |
| <b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>                                            | <b>15</b>     | <b>33</b>   | <b>137</b>   | <b>322</b>   |
| <b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>                                   |               |             |              |              |
| Ana Ortaklık Payları                                                  | 14            | 34          | 134          | 316          |
| Azınlık Payları                                                       | 1             | -2          | 2            | 6            |
| Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç                                      | 0.00          | 0.00        | 0.00         | 0.00         |
| Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç            | 0.00          | 0.00        | 0.00         | 0.00         |
| Hisse Başına Kazanç                                                   | 0.09          | 0.23        | 0.92         | 2.16         |
| <b>Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç</b>                  | <b>0.00</b>   | <b>0.00</b> | <b>0.00</b>  | <b>0.00</b>  |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

## Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

**AL:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

**TUT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

**SAT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

| Derecelendirme | Potansiyel Getiri (PG), 12-ay |
|----------------|-------------------------------|
| AL             | ≥%20                          |
| TUT            | %0-20                         |
| SAT            | ≤%0                           |

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.