

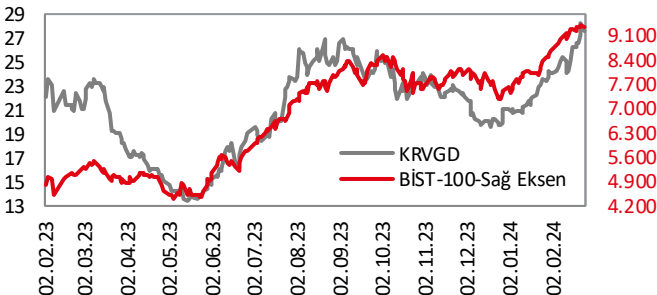
## Kervan Gıda Toplantı Notu

AYLİN KOŞAR akosar@ziraatyatirim.com.tr  
İSMAİL FURKAN BAYRAK ifbayrak@ziraatyatirim.com.tr  
ERAY PEKTAŞ epektas@ziraatyatirim.com.tr

### "Kervan Gıda'nın Son Dönemde Devreye Giren Yatırımları Karlılığı Desteklemeye Devam Edecek..."

Reuters/Bloomberg	KRVGD.IS/KRVGD.TI		
Sektör	Gıda		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU500		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	27,60 TL	0,89 USD	
BİST 100	9.334 TL	301 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	31,0047		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	13,43 TL	28,22 TL	
Hisse Adedi (mn)	240		
Piyasa Değeri (mn TL)	6.624		
Net Borç (mn TL)	1.950		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	27,5%		
Halka Açıklık	28,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	14,0%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	86,0%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	17,1%	21,2%	23,1%
BİST-100	11,8%	17,3%	84,5%
BİST-100 Göreceli	4,7%	3,3%	-33,3%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	34,18		
(mn TL)	3Ç2022	3Ç2023	% Değ.
Net Satış	1.427	2.084	46,0%
Brüt Kar	410	669	63,4%
Faaliyet Karı /Zararı	222	315	41,9%
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	129	168	29,8%
	F/K FD/FAVÖK		
KRVGD	16,4	8,9	
BİST-100	7,7	a.d.	
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	18,8	10,9	
Ortaklık Yapısı	Pay Oranı		
Diğer	38,4%		
Başar Ailesi	25,5%		
Aydın Çelik	9,2%		
Suat Erdem	8,8%		
Mahmut Koçum	8,8%		
Fahrettin Çezik	8,6%		
Hisse Geri Alım	0,7%		

## HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 26.02.2024 verileri kullanılmıştır.

Şirket, gıda ve içecek sektöründe yumuşak şeker (jelly, licorice ve marshmallow), sakız, sert şeker, oyuncaklı ürün, takviye edici gıda (katma değeri yüksek) vb. kategorilerini içeren şekerleme üretimi ve satışı faaliyeti göstermektedir. Şirket, 2023 küresel en iyi 100 şekerleme şirketi listesinde 55. sıraya yükselmiştir. Yumuşak şeker kategorisinde ise ilk 5 arasında yer almaktadır.

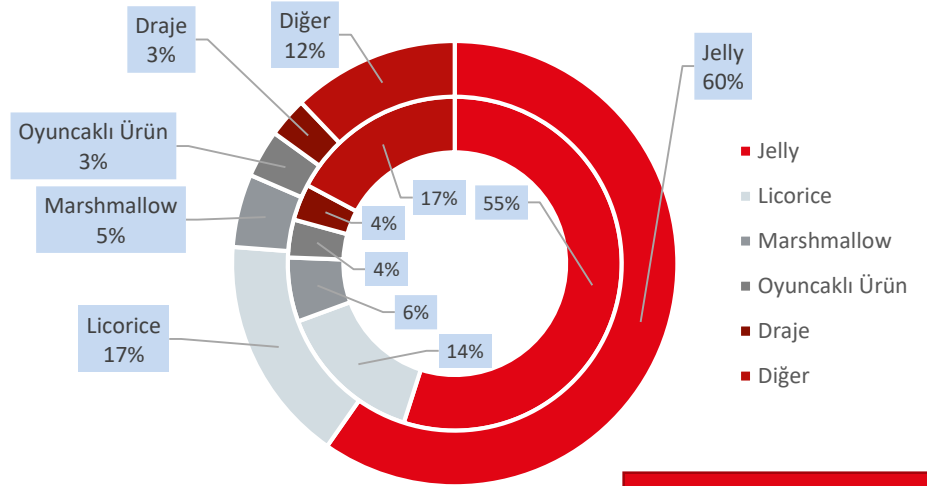
Türkiye'de kişi başı tüketim miktarı 1,2kg/yıl ile ortalama ile küresel ölçekte değerlendirildiğinde oldukça düşük kalmaktadır. Şirket'in 2022-2027 arasındaki şekerleme sektörü YOBB öngörüsü %5,2'tir. Şirket için ise bu beklenti dolar bazlı %15 civarındadır.

Şirket'in 2022 yılı verilerine göre üretim alanı 110bin m<sup>2</sup>'dir. Şirket'in, İstanbul'da bulunan hatları Akhisar'da bulunan fabrikasına taşınarak yurtiçi üretim artık Manisa'da gerçekleşmektedir. İstanbul fabrikasında kalan son 1 jelly üretim hattının bakımlarının yapılarak Mısır'a gönderileceği ve yıllık 7.500 ton üretim kapasitesine sahip olacağı açıklanmıştır. Taşınma amacının Mısır'daki genel üretim giderlerinin Türkiye'ye kıyasla daha düşük maliyetlerde olmasıdır.

Şirketin konsolide olarak 8 jelly üretim hattı bulunmaktadır. Bunların 5'i Türkiye'de, 2'si Polonya'da ve 1'i de Mısır'da konumlanmaktadır. 2022 itibarıyla Şirket üretim kapasitesi, 122.700 ton olarak bildirilmiştir. (Güncel kapasite 111.410 ton/yıldır.) Ek olarak, 2024 yılsonunda 125.000 tonluk bir üretim kapasitesine ulaşılması hedeflenmektedir. Şirket'in toplam 7 fabrikası ve 3.100+ çalışanı bulunmaktadır. Bununla birlikte Şirket, 2022 yılında 85 ülkeye ihracat gerçekleştirmiştir. Şirket gelirlerinin %75 gibi büyük bir çoğunluğu jelly ve licorice ürünlerinden sağlanmaktadır.

Şirket 2022-2023 döneminde bütünsel dönüşüm hareketi başlatmıştır. Buna göre, tüm süreçlerde optimum kapasite kullanımı, verimlilik ve karlılık anlayışı ile Şirket bir yeniden yapılanma sürecine girmiştir. Süreç sonunda, Polonya'daki düşük marjlı ürünlerin üretimi durdurularak, katma değeri yüksek diğer ürünlere geçiş sağlanmıştır. Ek olarak, İstanbul'daki fabrika tamamen Akhisar'a taşınmış olup, son üretim hattı da bakım sonrası, Mısır'a gönderilecektir.

## Toplam Satış İçerisindeki Ürünlerin Dağılımı



İç çember 9A22'yi, dış çember 9A23'ü göstermektedir.

**Kaynak:** Kervan Gıda, Ziraat Yatırım

Şirketin satışlarına kategori bazlı bakıldığında 2022 yılının ilk 9 aylık periyodunda toplam satışlar içinde en büyük paya jelly %55 ile sahipken sonrasında %14 ile licorice ve %17'lik diğer ürünler grubu oluşturmaktadır. 2023 yılının ilk 9 aylık periyoduna bakıldığında ise toplam satışlar içinde %5'lik artışla payını %60'a çıkaran jelly sahipken onun ardından %17 ile licorice ve %12'lik diğer ürünler grubu gelmektedir.



**Avrupa, İngiltere ve ABD Pazarlarında Önemli Müşteriler...**

Şirket 2022 yılında olduğu gibi 2023 yılında da ABD ve Avrupa pazarları için özel üretim tarafında adımlar atmaya devam etmektedir. Şirket'in ABD'de ilk etapta 8.300m<sup>2</sup>, sonrasında ek 2.200m<sup>2</sup> daha eklenebilecek bir alana ulaşacak depo projesi yürüttüğü açıklanmıştır. 2025 yılının mayıs ayında tamamlanması beklenen bu depoyla birlikte Şirket, ABD'deki depolama kapasitesini büyük oranda artırarak Walmart ve Dollar Tree gibi stok hazır ürün tedarikine önem veren büyük perakende şirketleriyle iş birlikleri konusunda da elini güçlendirmeyi hedeflemektedir. Şirket, Londra'da açtığı Beбето Shop ile birlikte global pazardaki perakende ve e-ticaret görünürlüğünü artırmayı ve bu alanlarda büyümeyi hedeflemektedir. Bununla birlikte, İngiltere'de ayrıca Aldi ve Asda market zincirlerine özel üretim çalışmaları sürmektedir. Şirket bu işbirlikleriyle birlikte 2024 yılında brüt karlılıkta anlamlı bir iyileşme hedeflemektedir.

**Polonya'daki OTC ürün hattı Türkiye'ye gelecek...**

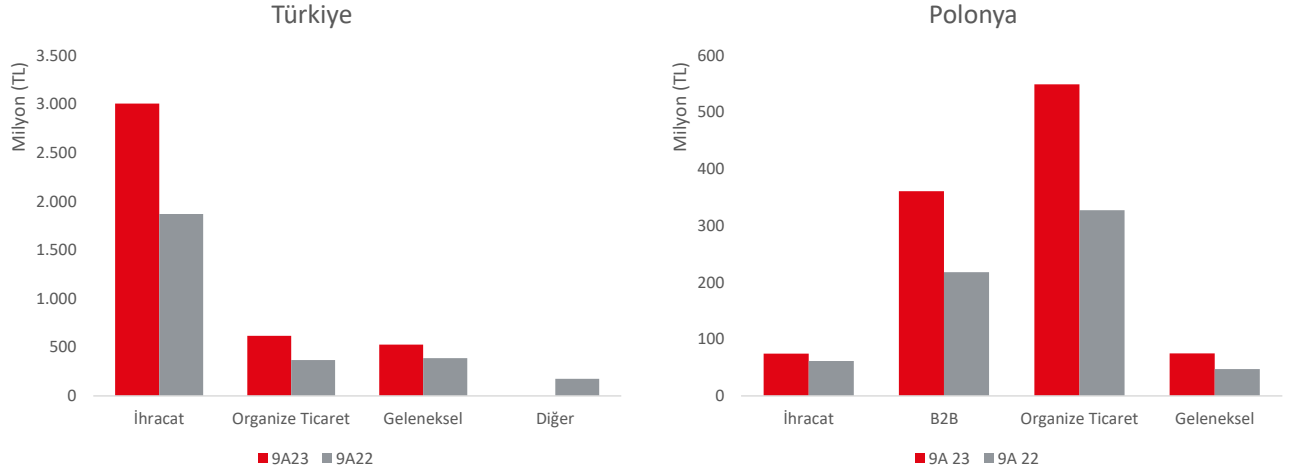
Şirket'in büyük önem atfettiği noktalardan bir diğeri ise Polonya'daki OTC (reçetesiz ilaç) tarafındaki üretimlerdir. Şirket tarafından Polonya'daki OTC üretim hattına ek olarak yeni bir 2.000 ton/yıl kapasiteli hat kurulması hedeflenmektedir. Diğer taraftan, Polonya'daki 2. yumuşak şeker üretim hattı yatırımlarının da 2024 yılının ilk çeyreğinde devreye girmesi beklenmektedir. Şirket son çeyrekte Polonya tarafında çift haneli FAVÖK marjı öngörmektedir. Ayrıca Polonya'da üretimi yapılan söz konusu özel seri "Beбето Selections" ürünlerinin Türkiye'de de satışa sunulması

için çalışmalarına başlanmıştır. Avrupa pazarında katma değeri daha yüksek olan ürünlerin Türkiye pazarına da konumlandırılması için yeni bir OTC hattı kurulması planlanmıştır. Şirket, başlangıçta bu ürünlerin Türkiye'den gelecek taleplerin belirsizliğinden dolayı daha düşük üretim hacmiyle çalışmayı planlamaktadır.

### **GES yatırımının marjları desteklemesi bekleniyor...**

Şirket sürdürülebilirlik adımları kapsamında ve karbon salınımının azaltılmasına yönelik olarak, Manisa'da bulunan yaklaşık 325 dönüm arazi üzerine 25.000 kWp kapasiteli fotovoltaik GES yapım kararı almıştır. Yatırımın toplam bedeli (arazi, santral ve santral yapım maliyeti) 20,7mn USD seviyesindedir. İlgili santral kademeli olarak devreye alınmaya başlanmıştır. 2024 yılının Haziran ayında ise santralin tamamen devreye girmesi planlanmaktadır. Santral tamamen devreye girdiğinde Şirket'in Türkiye'deki üretim tesislerinin enerji maliyetlerinin tamamının karşılanması amaçlanmaktadır. Bu yatırımın Şirket'in yıllık konsolide FAVÖK marjına katkısının 170 baz puan seviyesinde olması öngörülmektedir. Bu projeye ek olarak GES yatırımlarının devam etmesi ve 2024 sonu 2025 başı gibi anaerobik atık su arıtma tesisi yatırımı yapılması planlanmaktadır.

### **Kanal Bazlı Satışlar**



**Kaynak:** Kervan Gıda, Ziraat Yatırım

Şirket'in, Türkiye tarafında ihracatın ciro içerisindeki payı 2022 yılının ilk 9 ayında (1.870mn TL) %66,7 olarak gerçekleşirken 2023 yılının aynı döneminde bu oran 5,7 puan artışla (3.007mn TL) %72,4 seviyesini göstermiştir. Polonya tarafında ise ihracatın ciro içerisindeki payı 2022 yılının ilk 9 ayında (61mn TL) %9,5 olurken 2023 yılının aynı döneminde bu oran 2,4 puan azalışla (74mn TL) %7,1' gerilemiştir. Şirket OTC ürün grubunda ve ihracatta ciro büyümesinde hedefi %60-65 seviyeleridir. Şirket'in ihracat yaptığı ilk üç ülke sırasıyla ABD, İngiltere ve Irak'tır.

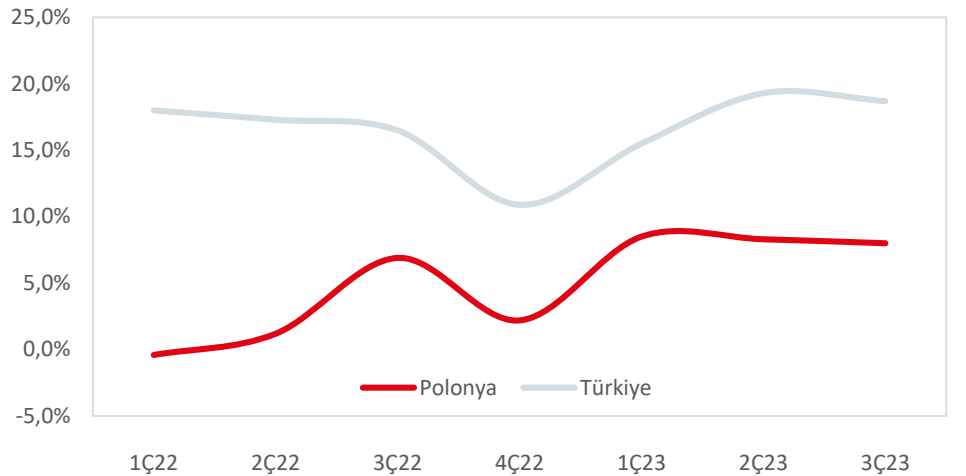
ÖZET GELİR TABLOSU (mn TL)	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	3Ç23-3Ç22 %Değ.	9A22	9A23	%Değ.
<b>Hasılat</b>	<b>998</b>	<b>1.035</b>	<b>1.427</b>	<b>1.380</b>	<b>1.499</b>	<b>1.632</b>	<b>2.084</b>	<b>46,0%</b>	<b>3.460</b>	<b>5.214</b>	<b>50,7%</b>
Satışların maliyeti (-)	728	721	1.018	1.057	1.079	1.080	1.414	39,0%	2.467	3.573	44,8%
<b>BRÜT KAR</b>	<b>270</b>	<b>314</b>	<b>410</b>	<b>323</b>	<b>420</b>	<b>552</b>	<b>669</b>	<b>63,4%</b>	<b>994</b>	<b>1.641</b>	<b>65,2%</b>
<b>Operasyonel Giderler</b>	<b>161</b>	<b>197</b>	<b>230</b>	<b>234</b>	<b>249</b>	<b>312</b>	<b>381</b>	<b>65,7%</b>	<b>588</b>	<b>942</b>	<b>60,1%</b>
Genel yönetim giderleri (-)	46	48	60	50	75	93	115	90,3%	154	282	83,3%
Pazarlama giderleri (-)	114	147	167	177	170	214	259	55,6%	428	643	50,4%
Ar-Ge (-)	2	2	3	7	4	6	6	140,6%	7	16	149,4%
<b>ESAS FAALİYET KARI/ZARARI</b>	<b>109</b>	<b>117</b>	<b>180</b>	<b>89</b>	<b>171</b>	<b>240</b>	<b>289</b>	<b>60,5%</b>	<b>405</b>	<b>699</b>	<b>72,5%</b>
Diğer faaliyet gelir/giderleri	36	87	42	50	15	389	26	-37,7%	165	431	161,1%
<b>FAALİYET KARI/ZARARI</b>	<b>145</b>	<b>203</b>	<b>222</b>	<b>139</b>	<b>186</b>	<b>629</b>	<b>315</b>	<b>41,9%</b>	<b>570</b>	<b>1.130</b>	<b>98,2%</b>
<b>FAVÖK</b>	<b>140</b>	<b>147</b>	<b>213</b>	<b>127</b>	<b>209</b>	<b>281</b>	<b>344</b>	<b>61,7%</b>	<b>500</b>	<b>835</b>	<b>67,0%</b>
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	0	16	1	6	6	16	22	a.d.	18	44	151,7%
Özkaynak yönt. değerlendirilen yatırımlar	6	-5	0	3	2	1	0	a.d.	2	2	41,8%
<b>FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI</b>	<b>151</b>	<b>215</b>	<b>224</b>	<b>148</b>	<b>194</b>	<b>646</b>	<b>337</b>	<b>50,5%</b>	<b>589</b>	<b>1.177</b>	<b>99,6%</b>
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-84	-126	-84	-93	-79	-574	-149	a.d.	-294	-802	a.d.
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>67</b>	<b>89</b>	<b>139</b>	<b>55</b>	<b>115</b>	<b>73</b>	<b>187</b>	<b>34,4%</b>	<b>295</b>	<b>375</b>	<b>26,9%</b>
Vergi gideri/geliri (-)	10	15	10	-80	50	33	17	61,6%	35	99	184,2%
<b>NET DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>57</b>	<b>74</b>	<b>129</b>	<b>135</b>	<b>65</b>	<b>40</b>	<b>171</b>	<b>32,2%</b>	<b>260</b>	<b>275</b>	<b>5,8%</b>
Kontrol gücü olmayan paylar	-7	-3	0	-3	4	2	3	a.d.	-11	10	a.d.
<b>Ana Ortaklık Net Dönem Karı</b>	<b>64</b>	<b>77</b>	<b>129</b>	<b>138</b>	<b>60</b>	<b>37</b>	<b>168</b>	<b>29,8%</b>	<b>271</b>	<b>266</b>	<b>-1,9%</b>
<b>FİNANSAL ORANLAR</b>	<b>1Ç22</b>	<b>2Ç22</b>	<b>3Ç22</b>	<b>4Ç22</b>	<b>1Ç23</b>	<b>2Ç23</b>	<b>3Ç23</b>	<b>Değ.</b>	<b>9A22</b>	<b>9A23</b>	<b>Değ.</b>
Brüt Kar Marjı	27,0%	30,4%	28,7%	23,4%	28,0%	33,8%	32,1%	3,4%	28,7%	31,5%	2,8%
Esas Faaliyet Kar Marjı	10,9%	11,3%	12,6%	6,4%	11,4%	14,7%	13,9%	1,3%	11,7%	13,4%	1,7%
Faaliyet Kar Marjı	14,5%	19,7%	15,5%	10,1%	12,4%	38,6%	15,1%	-0,4%	16,5%	21,7%	5,2%
FAVÖK Marjı	14,0%	14,2%	14,9%	9,2%	14,0%	17,2%	16,5%	1,6%	14,4%	16,0%	1,6%
Net Kar Marjı	6,4%	7,4%	9,1%	10,0%	4,0%	2,3%	8,1%	-1,0%	7,8%	5,1%	-2,7%

**Kaynak:** Finnet, Ziraat Yatırım

### 9A23 dönemindeki ana ortaklık net dönem karı 266mn TL...

Şirketin satış gelirleri 2023 yılı ilk 9 ayda 2022'nin ilk 9 aylık dönemine göre %50,7 oranında artmış ve 5.214mn TL olmuştur. Aynı dönemde FAVÖK %67 oranında artmış ve 835mn TL'yi göstermiştir. FAVÖK marjı 1,6 puan artışla %16'ya yükselmiştir. Finansman öncesi faaliyet karı 1.177mn TL ile 2022 döneminin %99,6 üzerinde gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, finansman giderindeki yükselişe ve efektif vergi oranındaki artışa (ek deprem vergisi: 37mn TL) bağlı olarak Şirket'in ana ortaklık net dönem karı %1,9 oranında gerilemiş ve 266mn TL olmuştur. Şirket 2023 yıl sonu finansallarını ise mart sonunda açıklamayı planlamaktadır.

### FAVÖK Marjı



**Kaynak:** Kervan Gıda, Ziraat Yatırım

Şirketin Polonya'daki FAVÖK gelişimi 2023 yılına kıyasla iyileşme kaydetmiştir. 2022 yılında Polonya'daki ortalama FAVÖK marjı %2,6 iken,

2023 yılı 9 aylık verilere göre %8,3'ye yükselmiştir. Polonya'dan elde edilen FAVÖK 2022 yılında toplam FAVÖK'ün %3,8'ini oluşturmaktadır. 2023 yılı ilk 9 ayda bu oran %10,4'e kadar yükselmiştir.

FAVÖK Marjı	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23
Polonya	-0,4%	1,2%	6,9%	2,2%	8,5%	8,3%	8,0%
Türkiye	18,0%	17,3%	16,5%	10,9%	15,5%	19,3%	18,7%
Toplam	14,0%	14,2%	14,9%	9,2%	14,0%	17,2%	16,5%

**Kaynak:** Kervan Gıda

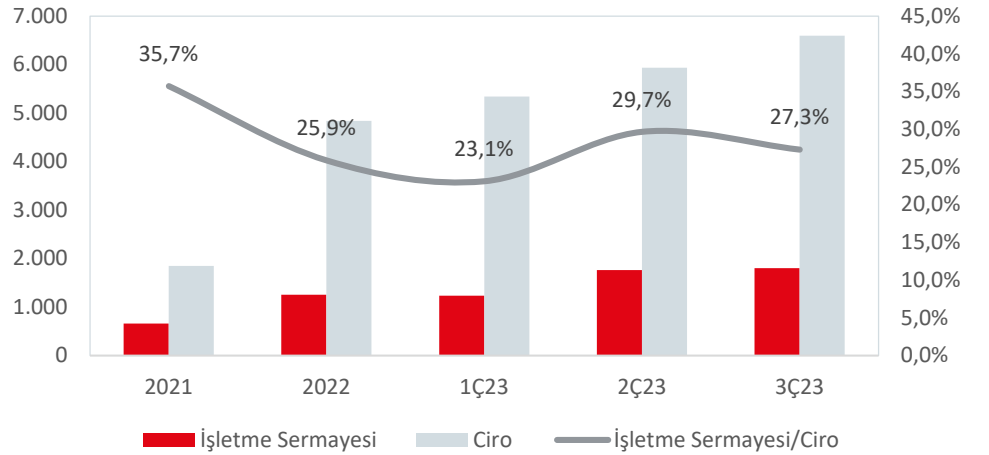
Şirket tarafından Polonya'da 4Ç2023 FAVÖK marjı çift haneli beklenmektedir. (2Ç2023: %8,3, 3Ç2023: %8) Bu beklenti 2024 yılı için ise %12 - 13 bandında bulunmaktadır. Türkiye'de, 3Ç2023'de FAVÖK Marjı %18,7 olurken, 2024 yılında GES yatırımlarının olumlu katkısı, taşınmanın verimliliği ve navlun fiyatlarına bağlı olarak 150 - 200 baz puanının üzerinde artış beklenmektedir.

2023 yılı konsolide beklentisi ise %16,0 FAVÖK marjı şeklindedir.

Şirket'in son çeyrekte 350 - 400mn TL FAVÖK, %15,7 - %16 aralığında da FAVÖK marjı beklentisi bulunmaktadır.

Şirket 2023 yılını 7,65mn TL ciro ve 1.225mn TL FAVÖK ile kapatmayı beklemektedir. Bu da %16'lık FAVÖK marjına işaret etmektedir. Şirketin 2024 yılı için net borç/FAVÖK hedefi 1,65 seviyesindedir.

### Net İşletme Sermayesi / Net Satış



**Kaynak:** Kervan Gıda, Ziraat Yatırım

Kervan Gıda'nın işletme sermayesi/ciro rasyosu 2022 sonunda %25,9 olarak gerçekleşirken stok sayısındaki kötüleşmeyle birlikte 2023'ün ilk 9 ayının sonunda %27,3'e yükselmiştir. Şirket bilançolarında gözükten stok fazlasının, tedarikçi firmaların taleplerine hızlı şekilde karşılık vermek amacıyla stratejik olarak tutulmak zorunda olduğu belirtilmiştir. Şirket'in işletme sermayesi/ciro rasyosu hedefi ise %25'tir.

**Mısır yatırımı marjları artıracak...**

Şirketin net borç pozisyonu 2022 yılsonundaki 1,2 milyar TL'den 3Ç23 itibarıyla 1,9 milyar TL'ye gelmiştir. Buna bağlı olarak Net Borç/FAVÖK rasyosu ise 2022'de 2,02x iken 3Ç2023'te 2,03x'ü göstermiştir. Şirket, kâr marjını ve MENA bölgesindeki üretim penetrasyonunu artırmak için Mısır tarafındaki yatırımlarını artırdığını açıklamıştır. Ek olarak yatırımların bilanço tarafında uzun vadede Türkiye'deki FAVÖK marjının %21-22 seviyelerinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Şirket'in 2024 cirosunda çift

haneli büyüme beklentisi vardır. Mısır tarafında ise yatırımlar sonrasında marj beklentisi %20- 25 arasındadır. Bu beklentiler çerçevesinde şirket Mısır'dan da 10mn USD ciro hedeflemektedir.

### **Pay geri alım politikaları devam edecek...**

Şirket pay geri alım politikaları kapsamında 1,6 milyon hisse adedine 19,7 TL'lik ortalama bir maliyetle sahip olduklarını belirtmiştir. Şirket pay geri alımları tahtadan gerçekleşmektedir. Eğer geri alınan payların satışı söz konusu ise bu satışlar özel emir yöntemi ile gerçekleşmektedir. Bu yöntem sayesinde hisse senedi fiyatında bozulma gözlenmemektedir. Geri alım programı 15 Şubat 2023 tarihinde başlamış olup 3 yıl sürecektir.

### **Benzer Şirket Çarpanları**

Kervan Gıda'nın faaliyet alanı olan yumuşak şeker kategorisinde yurtiçinde birebir karşılaştırılabilir şirketler olmaması sebebiyle Borsa İstanbul'da işlem gören gıda sektörü şirketleri baz alınmıştır. Buna göre ortalama F/K 16,5 iken ortalama FD/FAVÖK 10,4 seviyesindedir. Yurt dışı şirketlerinde ise ortalama F/K 18,8 iken ortalama FD/FAVÖK 10,9 seviyesindedir. Kervan Gıda'nın son F/K'sı 16,4, FD/FAVÖK oranı da 8,6'dır.

<b>Benzer Şirketler</b>	<b>Ülke</b>	<b>Piyasa Değeri</b>	<b>F/K</b>	<b>FD/FAVÖK</b>
<b>Yurt içi</b>		<b>(mn USD)</b>	<b>Cari</b>	<b>Cari</b>
A.V.O.D Gıda ve Tarım	Türkiye	33	12,8	16,8
Fade Gıda	Türkiye	58	7,4	69,9
Konfrut Gıda	Türkiye	107	24,0	7,6
Pınar Et Ve Un	Türkiye	128	12,8	12,4
Tat Gıda	Türkiye	157	18,7	14,4
Kervan Gıda	Türkiye	213	16,4	8,6
Kereviş Gıda	Türkiye	292	12,0	7,2
Tukaş	Türkiye	414	10,9	10,2
Banvit	Türkiye	475	20,5,3	6,7
Ülker Bisküvi	Türkiye	1.298	24,4	6,2
Kent Gıda	Türkiye	5.158	196,2	70,4
<b>Ortalama</b>			<b>16,5</b>	<b>10,4</b>
<b>Ortanca</b>			<b>14,6</b>	<b>9,4</b>
<b>Benzer Şirketler</b>	<b>Ülke</b>	<b>Piyasa Değeri</b>	<b>F/K</b>	<b>FD/FAVÖK</b>
<b>Yurt dışı</b>		<b>(mn USD)</b>	<b>Cari</b>	<b>Cari</b>
Krasnyj Oçtyabr PJSC	Rusya	273	30,5	9,1
Wawel SA	Polonya	283	14,5	7,1
Guan Chong Bhd	Malezya	386	17,7	14,8
Delfi Ltd	Singapur	459	9,2	6,7
Cloetta AB	İsveç	509	11,8	6,7
Morinaga & Co Ltd/Japan	Japonya	1.673	16,3	6,9
Tootsie Roll Industries Inc	ABD	2.181	23,9	21,6
Lotte Corp	Güney Kore	2.242	a.d.	8,5
M Dias Branco SA	Brezilya	2.789	15,6	9,2
Universal Robina Corp	Filipinler	4.225	a.d.	11,7
Flowers Foods Inc	ABD	4.814	18,8	15,7
Grupo Nutresa SA	Kolombiya	5.397	29,7	12,3
<b>Ortalama</b>			<b>18,8</b>	<b>10,9</b>
<b>Ortanca</b>			<b>17,0</b>	<b>9,2</b>
<b>Kervan Gıda</b>	<b>Türkiye</b>	<b>212,8</b>	<b>16,4</b>	<b>8,6</b>

**Kaynak:** Bloomberg, Ziraat Yatırım



## Hisse Performansı ve İstatiksel Analiz

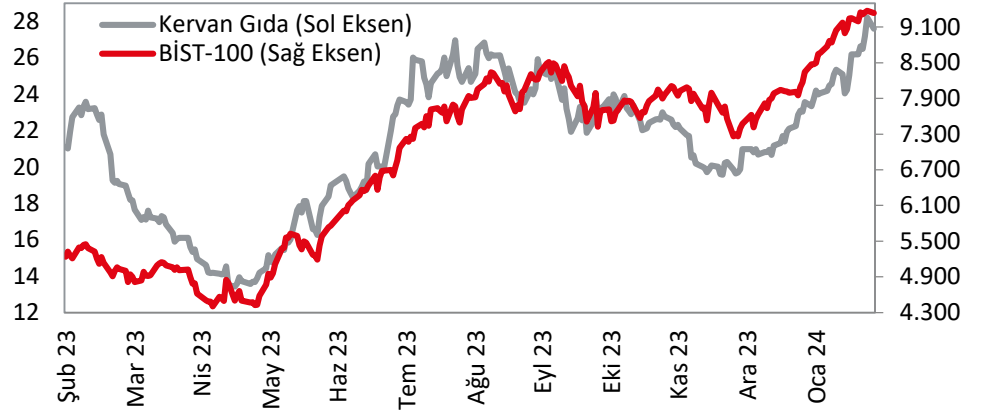
KRVGD hisseleri son 1 yılda BIST100'e göre geride kalmıştır. Şirketin hisse fiyatı son 1 yılda en yüksek 28,22 TL'yi görürken en düşük ise 13,43 TL olmuştur.

### KRVGD & BIST-100

Son 1 Yıllık Hisse Fiyatı İstatistikleri		
	TL	USD
Son Değer	27,60	0,89
Maksimum	28,22	1,25
Minimum	13,43	0,67
Ortalama	21,16	0,83
Medyan	22,10	0,80
Std. Sapma	3,69	4,07

**Kaynak:** Finnet, Ziraat Yatırım

### KRVGD & BIST-100



**Kaynak:** Finnet, Ziraat Yatırım

### Şirketin son 1 yıllık getirisi %23,1

Şirketin hisse değeri son 1 yılda %23,1 oranında yükselmiştir. Aynı dönemde BİST-100 ise %84,5 yükselmiştir ve hisse fiyatı BİST-100'e göre %33,3 daha kötü bir performans sergilemiştir. Hisse son bir ayda %4,7 BİST-100 göreceli getiri kaydederken, son üç aylık görece getirisi de %3,3 olarak gerçekleşmiştir. Bu arada Gıda endeksi (XGIDA) son 1 yılda BİST-100'e göre %40,9 oranında artmıştır.

	1 Ay	3 Ay	Son 1 Yıl
Hisse Getiri	17,1%	21,2%	23,1%
BİST-100 Getiri	11,8%	17,3%	84,5%
BİST-100 Göreceli Getiri	4,7%	3,3%	-33,3%

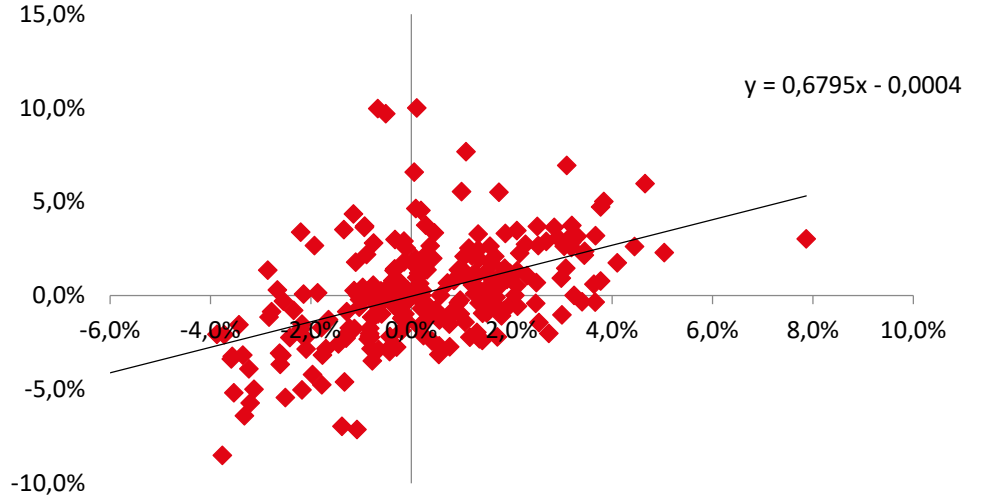
**Kaynak:** Finnet, Ziraat Yatırım

Şirketin son 1 yıl betası diğer bir deyişle BİST-100'e karşı duyarlılığı 0,68x'dir. Şirketin hisse fiyatı son bir yılda BİST-100'de meydana gelen 1 birimlik artış veya azalışlara 0,68 birim olarak tepki vermektedir. Betası 1'den düşük olan hisseler özellikle endeksin düşeceği beklentisinin olduğu dönemlerde, hisse daha düşük oranda gerileyeceği düşüncesiyle tercih edilebilmektedir.

---

**BIST-100 & KRVGD Getiri Dağılımı (y=KRVGD, x=BIST100)**

---



**Kaynak:** Finnet, Ziraat Yatırım

Kervan Gıda 26.02.2024 tarihi itibarıyla 16,4x F/K ile son bir yıllık ortalama F/K'sı olan 13,0x'in üstünde işlem görmektedir. Aynı şekilde, Pazartesi günü kapanışı itibarıyla 8,9x FD/FAVÖK oranıyla işlem gören Kervan Gıda son bir yıllık ortalama FD/FAVÖK'ü olan 8,28x oranının da üzerindedir.



<b>ÖZET BİLANÇOLAR (MN TL)</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>09/2022</b>	<b>09/2023</b>	<b>% Değ.</b>
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>833</b>	<b>1.703</b>	<b>2.613</b>	<b>2.300</b>	<b>4.139</b>	<b>80,0%</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	232	260	334	180	911	405,3%
Ticari Alacaklar	309	573	1.009	908	1.373	51,2%
Diğer Alacaklar	11	45	197	147	226	54,4%
Stoklar	219	610	929	865	1.337	54,5%
Diğer Dönen Varlıklar	62	214	145	200	292	46,0%
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	<b>560</b>	<b>1.183</b>	<b>1.694</b>	<b>1.408</b>	<b>2.328</b>	<b>65,4%</b>
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	12	1	5	2	7	205,5%
Maddi Duran Varlıklar	476	890	1.283	1.062	1.756	65,3%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	22	176	211	193	281	45,4%
Diğer Duran Varlıklar	44	110	195	144	283	96,3%
<b>TOPLAM AKTİFLER</b>	<b>1.392</b>	<b>2.885</b>	<b>4.307</b>	<b>3.708</b>	<b>6.467</b>	<b>74,4%</b>
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>404</b>	<b>1.465</b>	<b>2.254</b>	<b>1.970</b>	<b>3.235</b>	<b>64,2%</b>
Finansal Borçlar	97	586	743	770	1.498	94,4%
Uzun V. Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	120	234	559	491	479	-2,5%
Ticari Borçlar	152	524	686	569	910	59,8%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	35	122	265	140	349	149,6%
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>148</b>	<b>210</b>	<b>315</b>	<b>306</b>	<b>911</b>	<b>197,5%</b>
Finansal Borçlar	93	160	293	252	885	251,4%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	55	50	21	55	26	-51,7%
<b>ÖZSERMAYE</b>	<b>840</b>	<b>1.210</b>	<b>1.739</b>	<b>1.431</b>	<b>2.321</b>	<b>62,1%</b>
Ödenmiş Sermaye	188	240	240	240	240	0,0%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-25	8	131	76	445	487,9%
Net Dönem Karı/Zararı	122	133	408	271	266	-1,9%
Diğer	547	669	772	690	1.095	58,6%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	9	159	188	155	276	77,9%
<b>TOPLAM PASİFLER</b>	<b>1.392</b>	<b>2.885</b>	<b>4.307</b>	<b>3.708</b>	<b>6.467</b>	<b>74,4%</b>
<b>ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>09/2022</b>	<b>09/2023</b>	<b>%Değ</b>
<b>SATIŞLAR</b>	<b>1.012</b>	<b>1.848</b>	<b>4.840</b>	<b>3.460</b>	<b>5.214</b>	<b>50,7%</b>
Satışların Maliyeti (-)	665	1.311	3.524	2.467	3.573	44,8%
<b>BRÜT KAR/ZARAR</b>	<b>347</b>	<b>537</b>	<b>1.317</b>	<b>994</b>	<b>1.641</b>	<b>65,2%</b>
Genel Yönetim Giderleri (-)	44	105	204	154	282	83,3%
Pazarlama Giderleri (-)	97	288	605	428	643	50,4%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	3,3	5,9	13,7	7	16,5	149,4%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	11	202	215	165	431	161,1%
<b>FAALİYET KARI/ZARARI</b>	<b>212</b>	<b>340</b>	<b>709</b>	<b>570</b>	<b>1.130</b>	<b>98,2%</b>
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	3	56	24	18	44	151,7%
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-88	-275	-387	-294	-802	172,5%
Özkaynak Yönt. Değer. Yat. Kar/Zarar Payları	2	-11	4	2	2	41,8%
Vergi Gideri/Geliri (-)	6	-3	-45	35	99	184,2%
<b>NET DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>123</b>	<b>113</b>	<b>395</b>	<b>260</b>	<b>275</b>	<b>5,8%</b>
<b>Ana Ortaklık Net Dönem Karı/Zararı</b>	<b>122</b>	<b>133</b>	<b>408</b>	<b>271</b>	<b>266</b>	<b>-1,9%</b>

a.d.: anlamlı değil, **Kaynak:** Finnet, Ziraat Yatırım

### Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

**AL** : %20,01 ve üzeri iskonto

**EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto

**TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto

**AZALT** : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto

**SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto

**İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

## ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

### Araştırma

e-mail: [arastirma@ziraatyatirim.com.tr](mailto:arastirma@ziraatyatirim.com.tr)

### Genel Müdürlük Pazarlama

**Levent Mah. Gonca Sokağı No.22 (Emlak Pasajı) Kat.1 34330 Beşiktaş İSTANBUL**

+90 212 339 8080 / [info@ziraatyatirim.com.tr](mailto:info@ziraatyatirim.com.tr)

### Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

**Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri**