

## Finansal Değerlendirme

# Kervan Gıda <KRVGD>

## Gıda

Gelir tarafında yıl genelinde istikrar korunurken, üçüncü çeyrekte sınırlı bir gerileme görüldü. Artan faaliyet giderleri her iki dönemde de karlılığı baskıladı. Bununla birlikte, yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirlerin yıl genelinde artış göstermesi uzun vadeli büyüme açısından pozitif bir gelişme olarak öne çıktı. Üçüncü çeyrekte şirketin yeniden kara geçmiş olması, yılın ilk yarısındaki zarar eğiliminin tersine dönmeye başladığını gösteriyor. Ancak 2025'in ilk dokuz ayı toplamında, yüksek vergi giderleri ve finansman maliyetlerinin etkisiyle net zarar geçen yılın aynı dönemine göre %75 artarak yükseldi.

**Çeyreklik Finansallar:** 2025 yılının üçüncü çeyreğinde şirketin satış gelirleri, geçen yılın aynı dönemine göre %2,7 azalarak 3,7 milyar TL'den 3,6 milyar TL'ye geriledi. Satışların maliyeti de %3,8 düşüşle 2,6 milyar TL'den 2,5 milyar TL'ye indi. Buna rağmen, maliyetlerdeki düşüş gelirdeki düşüşü tam karşılamadığı için brüt kar geçen yılın 1,13 milyar TL seviyesinden %11 azalarak 1 milyar TL'ye geriledi. Genel yönetim ve Ar-Ge giderlerindeki artışlar faaliyet karlılığını olumsuz etkiledi. Bu nedenle, faaliyet karı, geçen yılın aynı dönemine göre %22 azalışla 356 milyon TL'den 278 milyon TL'ye düştü. Yatırım faaliyetlerinden gelir, geçtiğimiz yılki 34 milyon TL'den %38,2 azalarak 21 milyon TL'ye gerilerken, yatırım gideri 1 milyon TL'den 11 milyon TL'ye yükseldi. Bu etkiler sonucunda finansman geliri öncesi faaliyet karı, geçen yılın 388 milyon TL'sine kıyasla %25,3 azalışla 289,8 milyon TL oldu. Sürdürülen faaliyetlerden dönem karı, geçen yılki 5 milyon TL'den %1.360 artışla 73 milyon TL'ye yükseldi. Ancak vergi gideri de %100 artarak 62 milyon TL'den 124 milyon TL'ye çıktı. Bu gelişmelere rağmen şirket, 2025 üçüncü çeyreğini net 73 milyon TL kârla tamamladı.

**Dönemsel Finansallar:** 2025 yılının ilk dokuz ayında satış gelirleri 11,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiş ve geçen yılın aynı dönemine göre neredeyse sabit (%0 değişim) kaldı. Satışların maliyeti ise %0,6 oranında azalarak 8,15 milyar TL'den 8,10 milyar TL'ye düştü. Bu nedenle brüt kar, %2,9 azalışla 3,4 milyar TL'den 3,3 milyar TL'ye geriledi. Genel yönetim giderleri, geçen yılın 901 milyon TL'sinden %10 artışla 991 milyon TL'ye yükseldi. Ar-Ge harcamalarında ise sınırlı bir artış gerçekleşti. Bu etkilerle birlikte faaliyet karı, geçen yıl 1 milyar TL iken %14,7 düşüşle 853 milyon TL oldu. Yatırım faaliyetlerinden gelir, %43 artarak 62 milyon TL'den 88,6 milyon TL'ye yükseldi. Buna rağmen, genel faaliyet giderleri nedeniyle finansman geliri öncesi faaliyet karı, geçen yılın 1 milyar TL'sine kıyasla %8 azalarak 920 milyon TL'ye geriledi. Net parasal pozisyon kazancı, geçen yılın 289 milyon TL'sinden %71,3 artışla 495 milyon TL'ye yükselmiş ve vergi öncesi karı destekledi. Ancak vergi giderlerindeki artış nedeniyle dönem net sonucu olumsuz etkilendi. Şirketin net zararı, geçen yılın 135 milyon TL'sinden %75 artışla 236,7 milyon TL'ye yükseldi.

### Üretim ve Satışların Coğrafi ve Kategorik Dağılımı:

Şirket Türkiye'de Akhisar ve İzmir, yurt dışında ise Polonya ve Mısır'daki toplam 8 üretim tesisinde faaliyet gösteriyor. 30 Eylül 2025 itibarıyla yıllık üretim kapasitemiz 125.210 ton ve 83,2 milyon adet seviyesinde. Türkiye'de yurtdışı satışların ciro içindeki payı 2024 yılında %69,5 iken, 2025 yılında %67,5 olarak gerçekleşti

2024'ün ilk çeyreğinde Mısır'daki fabrikasının faaliyete geçmesiyle, şirketin üretim ve satış ağı genişledi. Türkiye satışlarının %67,5'i ihracat, %18,9'u organize ticaret, %13,6'sı geleneksel kanal üzerinden yapıldı ve toplam 8,43 milyar TL satış elde edildi. Polonya'da satışların %23'ü ihracat, %28,5'i B2B, %34,7'si organize ticaret, %13,8'i geleneksel kanal olmuş, toplam 2,68 milyar TL satış yapıldı. Mısır'da ise satışların %57'si ihracat, %43'ü geleneksel kanal olup toplam satış 293,5 milyon TL'ye ulaştı.

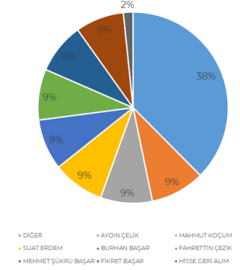
### Şirket Bilgileri

| Hisse Kodu             | KRVGD |
|------------------------|-------|
| Hisse Fiyatı (TL)      | 2,63  |
| STY En Yüksek          | 2,75  |
| STY En Düşük           | 1,79  |
| Hisse Adedi (mn)       | 2160  |
| HAO                    | 28%   |
| Piyasa Değeri (TL mn)  | 5.681 |
| Piyasa Değeri (USD mn) | 135   |
| Finansal Borç (TL mn)  | 5.556 |
| Finansal Borç (USD mn) | 134   |
| 3AÖİH (USD mn)         | 0,98  |
| 3AÖİH/HA Piyasa Değ.   | 2,59% |

| F / K             |       |
|-------------------|-------|
| Güncel            | 0,00  |
| 6 Aylık Ortalama  | 0,00  |
| 1 Yıllık Ortalama | 35,61 |

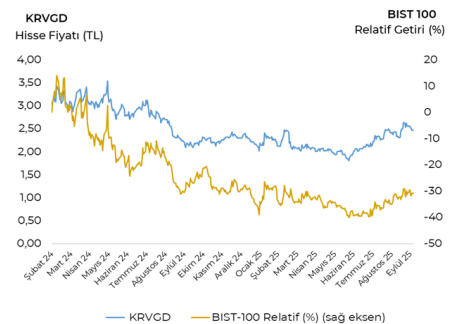
| PD/DD             |      |
|-------------------|------|
| Güncel            | 0,89 |
| 6 Aylık Ortalama  | 0,80 |
| 1 Yıllık Ortalama | 0,99 |

### Ortalık Yapısı



### Özet Finansallar

|                      | 2023/12     | 2024/12     | 2024/09        | 2025/09        |
|----------------------|-------------|-------------|----------------|----------------|
| <b>KRVGD (mn TL)</b> | <b>2023</b> | <b>2024</b> | <b>2024/09</b> | <b>2025/09</b> |
| Net Satışlar         | 14,863      | 14,250      | 11,406         | 11,407         |
| FAVÖK                | 1,533       | 1,333       | 1,147          | 1,266          |
| Net Kar              | 440         | -112        | -127           | -254           |
| Özkaynaklar          | 7,036       | 6,377       | 6,683          | 6,360          |



### Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700- 2625  
arastirma@infoyatirim.com.tr

## Finansal Değerlendirme

## Kervan Gıda &lt;KRVGD&gt;

## Gıda

Kategori bazında bakıldığında, Türkiye'de satışların çoğu Jelly (%59) ve Licorice (%19,2) ürünlerinden oluşuyor. Polonya'da ağırlıklı olarak Jelly, Çikolata Kaplı Şeker ve Marshmallow kategorilerinde satış yapıldı. Mısır'da satışların büyük bölümü Jelly (%81,1) ve Licorice (%18,7) ürünlerinden geldi. Genel olarak bakıldığında, Jelly ve Licorice ürünleri 2025 yılının ilk dokuz ayında toplam satışların %75,5'ini oluşturdu. Bu oran, geçen yılki %75,4 seviyesine neredeyse eşit. Yani satış kompozisyonu büyük ölçüde aynı kaldı.

**Yatırımlar:** İlgili rapor dönemi itibarıyla, şirketin gerçekleştirdiği ve yapımı devam eden yatırımlardan aktifleştirilen maddi duran varlık toplamı 967,1 milyon TL oldu. Bu yatırımların 78,2 milyon TL'si Akhisar bölgesinde yürütülen fabrika inşaatı, üretim hattı kurulumu ve diğer altyapı yatırımlarından oluşuyor. 198,4 milyon TL'lik kısmı Polonya'daki jelly üretim hattı kapasite artışı ve inşaat çalışmalarına, 129,7 milyon TL'lik kısmı ise Amerika'daki depo binası inşaatı ve arsa alımına yönelik.

(Not: Şirket saat 14:30'da Webinar düzenleyecektir.)

**Sonuçların hisseye sınırlı-pozitif etki edeceğini düşünüyoruz.**

## Şirket Bilgileri

| Hisse Kodu             | KRVGD |
|------------------------|-------|
| Hisse Fiyatı (TL)      | 2,63  |
| STY En Yüksek          | 2,75  |
| STY En Düşük           | 1,79  |
| Hisse Adedi (mn)       | 2.160 |
| HAO                    | 28%   |
| Piyasa Değeri (TL mn)  | 5.681 |
| Piyasa Değeri (USD mn) | 135   |
| Finansal Borç (TL mn)  | 5.556 |
| Finansal Borç (USD mn) | 134   |
| 3A OIH (USD mn)        | 0,98  |
| 3A OIH/HA Piyasa Değ.  | 2,59% |

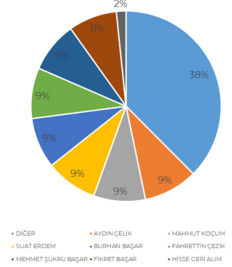
## F / K

|                   |       |
|-------------------|-------|
| Güncel            | 0,00  |
| 6 Aylık Ortalama  | 0,00  |
| 1 Yıllık Ortalama | 35,61 |

## PD/DD

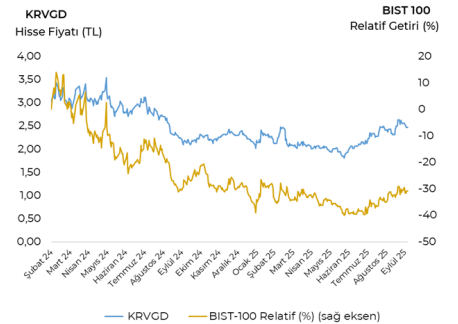
|                   |      |
|-------------------|------|
| Güncel            | 0,89 |
| 6 Aylık Ortalama  | 0,80 |
| 1 Yıllık Ortalama | 0,99 |

## Ortalık Yapısı



## Özet Finansallar

|                      | 2023/12     | 2024/12     | 2024/09        | 2025/09        |
|----------------------|-------------|-------------|----------------|----------------|
| <b>KRVGD (mn TL)</b> | <b>2023</b> | <b>2024</b> | <b>2024/09</b> | <b>2025/09</b> |
| Net Satışlar         | 14,863      | 14,250      | 11,406         | 11,407         |
| FAVÖK                | 1,533       | 1,333       | 1,147          | 1,266          |
| Net Kar              | 440         | -112        | -127           | -254           |
| Özkaynaklar          | 7,036       | 6,377       | 6,683          | 6,360          |



**Çekince:** Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.