

KERVAN GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

2025 3. Çeyrek Finansal Sonuç Değerlendirmesi

KRVGD 3Ç2025 Bilanço Analizi

Genel Değerlendirme

Kervan Gıda, 2025Q3'te 11,4 milyar TL seviyesinde hasılat açıklamış ve gelirler TL bazında geçen yılın aynı dönemine paralel gerçekleşmiştir. Öte yandan satış tonajının %9,2 artması ve ABD doları bazlı gelirlerin %11,5 yükselmesi, talep tarafındaki reel genişlemeyi ortaya koymuştur. Enflasyon muhasebesi hariç değerlendirildiğinde hasılatın %42,7 artmış olması operasyonel ivmenin belirgin olduğunu göstermektedir.

Şirketin karlılık tarafında da iyileşme dikkat çekmektedir. Brüt kar marjındaki 50 baz puanlık artış ve yatırımların etkisiyle FAVÖK yıllık %10,4 artışla 1,27 milyar TL'ye ulaşmış, FAVÖK marjı ise %10,1'den %11,1'e yükselmiştir. Polonya operasyonlarındaki karlılık artışı ve hammadde maliyetlerindeki düşüş, marj iyileşmesinin temel belirleyicileri olmuştur.

Buna karşın kur farkı giderleri, esas faaliyet dışı giderler ve ertelenmiş vergi giderlerindeki yükseliş nedeniyle şirket 3Ç25'i çeyreklik bazda 3Ç25'te elde edilen 77 milyon TL net kar, kümülatif olarak ise 254 milyon TL net zararla kapatmıştır. Şirket genel olarak karlılık tarafında toparlanma ışıkları sunarken Operasyonel performansta görülen iyileşme, 2025 yıl sonu için olumlu bir sinyal olarak görülebilir.

Karlılık ve Toparlanma Sinyalleri

Hasılatın enflasyon muhasebesi uygulanmış finansallarda yıllık olarak yatay seyretmiş olmasına karşın operasyonel büyüme noktasında toparlanmalar görülmektedir. Tonajın %9,2 artarak 67.267 tona ulaşması ve USD bazlı hasılatın %11,5 artarak 296 milyon USD'ye yükselmesi şirketin talep tarafında konumunu koruduğunu göstermektedir. Coğrafi olarak bakıldığında ise Türkiye satışları TL bazında %7,6 gerilerken, Polonya operasyonları yıllık %23,3 büyüme ile öne çıkmış, USD bazlı satışlar %37,4 artmıştır.

Brüt kar yıllık %1,8 artışla 3,3 milyar TL'ye yükselmiş ve brüt marj 50 baz puan artışla %29 seviyesine taşınmıştır. Marj iyileşmesi verimlilik yatırımları, hammaddelerdeki gevşeme ve GES kaynaklı enerji tasarruflarından destek almıştır. FAVÖK ise yıllık %10,4 artarak 1,27 milyar TL'ye yükselmiş, FAVÖK marjı 100 baz puan artmıştır.

ŞİRKET BORSA BİLGİLERİ

Şirketin Borsa Kodu	KRVGD
Şirketin Adı	Kervan Gıda
Şirketin Sektörü	Gıda
Şirketin Piyasa Değeri	5.680.800.000
Halka Açık Piyasa Değeri	1.590.624.000
Şirketin Halka Açıklık Oranı - %	28,00

ŞİRKET RASYO BİLGİLERİ

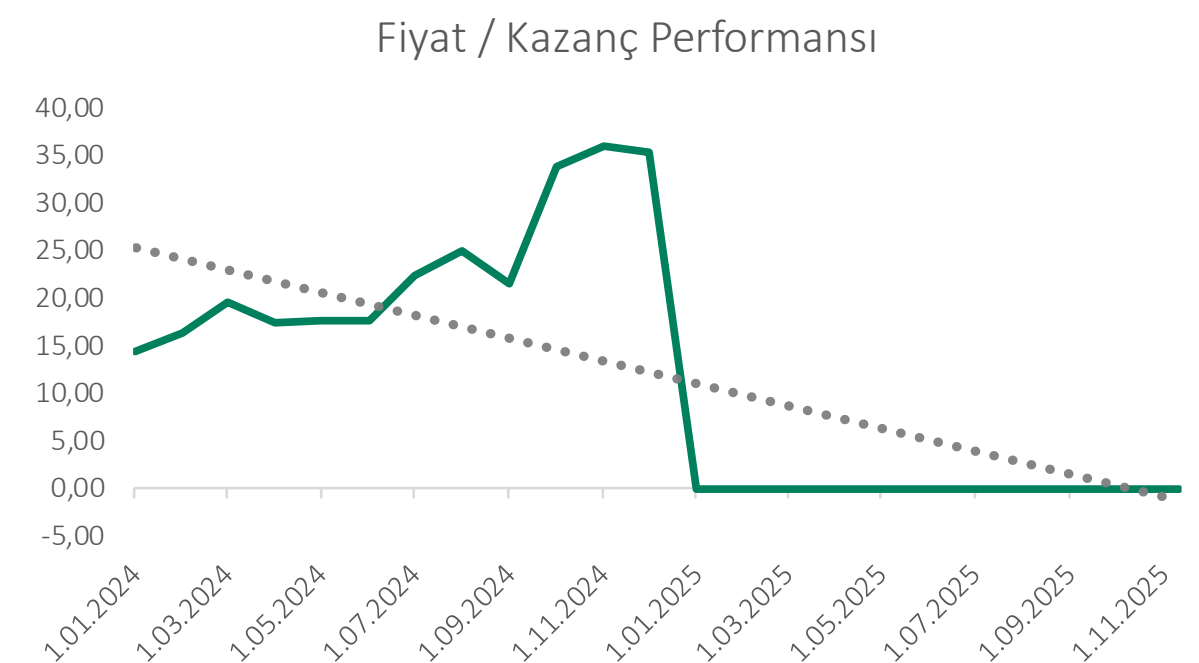
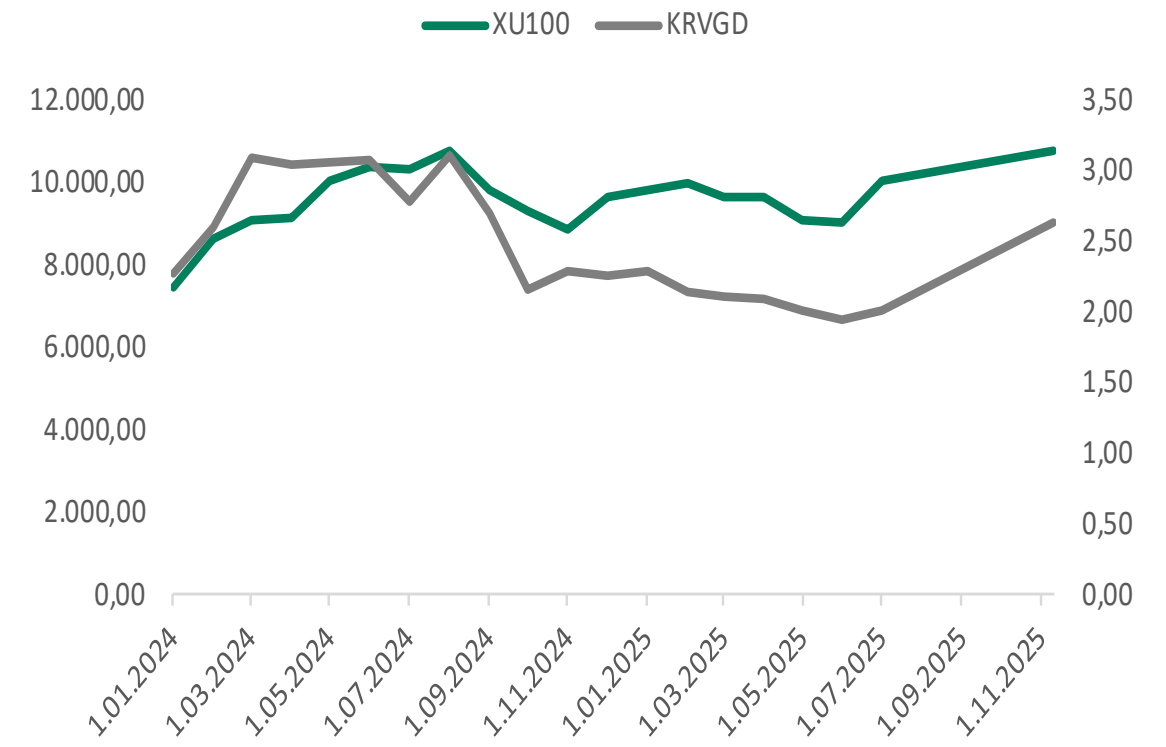
Fiyat / Kazanç Oranı - Yeni	0,00
Fiyat / Kazanç Oranı - Eski	
Piyasa / Defter Değeri	0,89
FD/FAVÖK	9,00
FD/Satışlar	0,94

HİSSE - SEKTÖR MARJ BİLGİLERİ

Hisse Brüt Kâr Marjı - Yıllık	29,73
Sektör Brüt Kâr Marjı - Yıllık	17,49
Hisse FAVÖK Marjı - Yıllık	10,41
Sektör FAVÖK Marjı - Yıllık	11,75
Hisse Net Kâr Marjı - Yıllık	-1,90
Sektör Net Kâr Marjı - Yıllık	1,47

HİSSE FİYAT BİLGİLERİ

Hisse Kapanış Bilgileri	2,51
Hisse Haftalık Değişim - %	-0,75
Hisse Aylık Değişim - %	8,68
Hisse Yıllık Değişim - %	14,85



KERVAN GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

2025 3. Çeyrek Finansal Sonuç Değerlendirmesi

Öte yandan finansal giderlerdeki artış, vergi giderlerindeki yükseliş ve esas faaliyet dışı diğer giderler net karı baskılamıştır. İlgili dönemde 254 milyon TL zarar kaydedilmiş olmakla birlikte, 3Ç25'te açıklanan 77 milyon TL net kar, yılın son çeyreğine yönelik görünümü korumuştur. 495 milyon TL'lik parasal kazanç kalemi bu dönemde negatif etkilerin bir kısmını dengelemiştir.

İşletme Sermayesi Yönetimi ve Borç Vadesi Stratejisi

Şirketin bilanço dönemi itibarıyla toplam varlıkları 15,8 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Net işletme sermayesi yönetimi yılbaşına göre iyileşirken, stoklarda %3,8'lik düşüş ve nakit dönüşüm süresinin 102 güne gerilemesi çalışma sermayesi verimliliğinin arttığına işaret etmektedir. İşletme sermayesi / ciro oranının %26,9'dan %25,1'e gerilemesi, nakit çevriminde sağlanan iyileşmeyi doğrulamaktadır.

Şirket, 3Ç25'te işletme faaliyetlerinden 380 milyon TL pozitif nakit akışı sağlamış, borç kompozisyonunda ise vade uzatma stratejisi öne çıkmıştır. Kısa vadeli borçlar 3,48 milyar TL'den 2,43 milyar TL'ye gerilerken, uzun vadeli borçlar artırılarak finansal risk dağıtılmıştır. Net borç 4,96 milyar TL seviyesine gerilemiş, Net Borç / FAVÖK oranı da 4,14x'ten 3,41x'a iyileşmiştir.

Operasyonel Gelişmeler

KRVGD'nın 2024'teki yoğun yatırım döngüsünün ardından 2025'te yatırımları belirgin şekilde yavaşlamıştır. Şirket 3Ç25'te 908 milyon TL yatırım harcaması yapmış, bu rakam ciroya oran olarak %8'e gerileyerek önceki yılın yarısı seviyesine inmiştir. Devam eden başlıca yatırım ABD'deki depo projesidir. Toplam 18,1 milyon USD'lik projenin 2026 ilk çeyrekte tamamlanması beklenmektedir.

Polonya tarafında stratejik sadeleşme kapsamında düşük karlı bazı üretim hatlarının satışı kararlaştırılmıştır. Bu değişimin ciroda geçici bir geri çekilmeye yol açması beklenmekle birlikte, FAVÖK marjına katkı sağlaması öngörülmektedir. Aynı pazarda yeni jelly üretim hattı yatırımı ise devam etmektedir.

Bilanço dönemi sonrası EBRD ile imzalanan 40 milyon Avro tutarındaki uzun vadeli kredi anlaşması, kısa vadeli borçların çevrilmesini sağlayarak şirketin likidite pozisyonunu güçlendirecektir.

ŞİRKET BORSA BİLGİLERİ

Şirketin Borsa Kodu	KRVGD
Şirketin Adı	Kervan Gıda
Şirketin Sektörü	Gıda
Şirketin Piyasa Değeri	5.680.800.000
Halka Açık Piyasa Değeri	1.590.624.000
Şirketin Halka Açıklık Oranı - %	28,00

ŞİRKET RASYO BİLGİLERİ

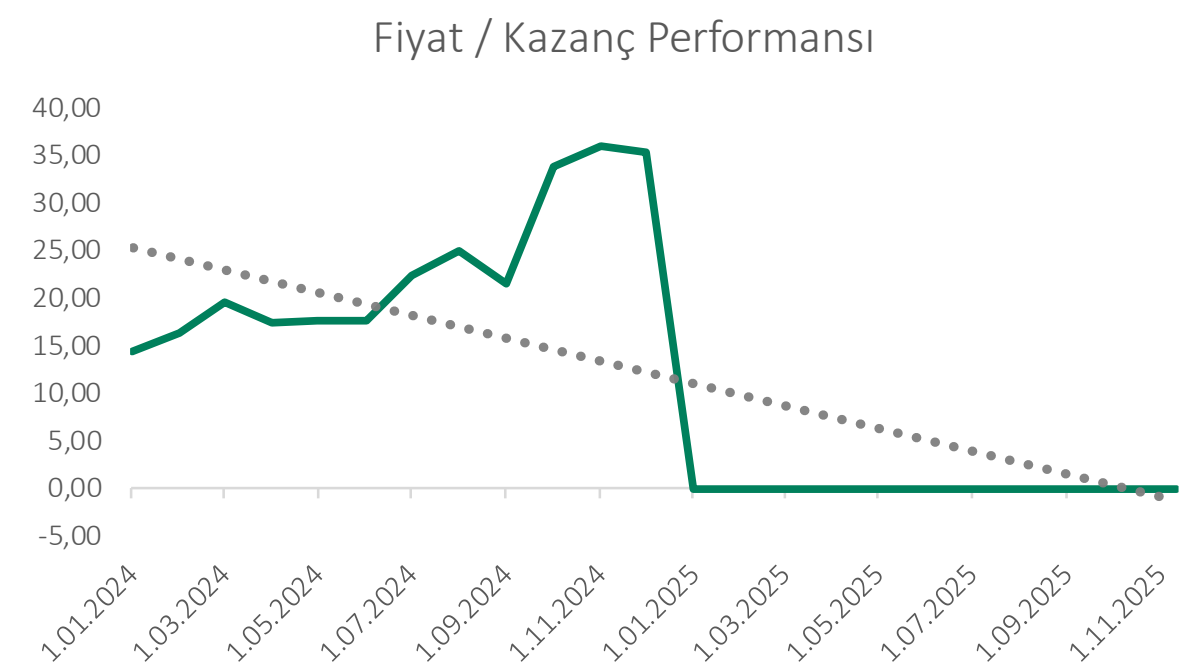
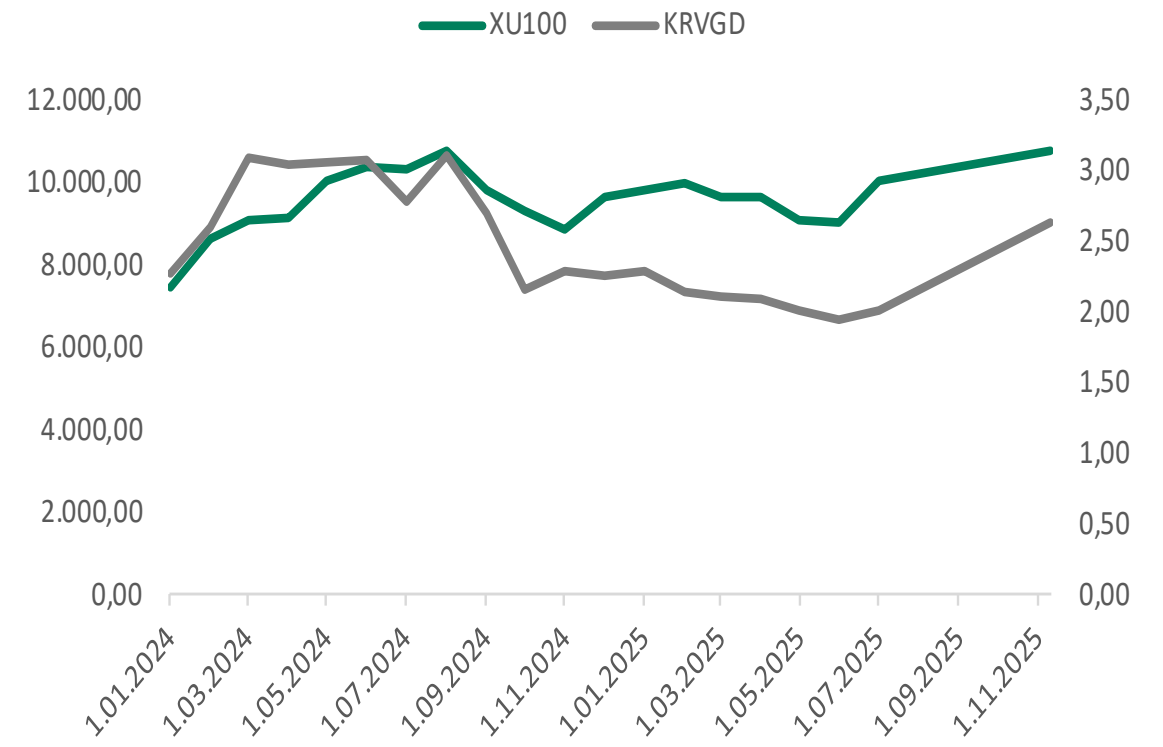
Fiyat / Kazanç Oranı - Yeni	0,00
Fiyat / Kazanç Oranı - Eski	
Piyasa / Defter Değeri	0,89
FD/FAVÖK	9,00
FD/Satışlar	0,94

HİSSE - SEKTÖR MARJ BİLGİLERİ

Hisse Brüt Kâr Marjı - Yıllık	29,73
Sektör Brüt Kâr Marjı - Yıllık	17,49
Hisse FAVÖK Marjı - Yıllık	10,41
Sektör FAVÖK Marjı - Yıllık	11,75
Hisse Net Kâr Marjı - Yıllık	-1,90
Sektör Net Kâr Marjı - Yıllık	1,47

HİSSE FİYAT BİLGİLERİ

Hisse Kapanış Bilgileri	2,51
Hisse Haftalık Değişim - %	-0,75
Hisse Aylık Değişim - %	8,68
Hisse Yıllık Değişim - %	14,85



T +90 (212) 370 0370 F
+90 (212) 370 0371
bilgi@albyatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad.
Torun Center No:74 A/80
34394 Şişli / İstanbul

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kar yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.