

### Hisse Verileri

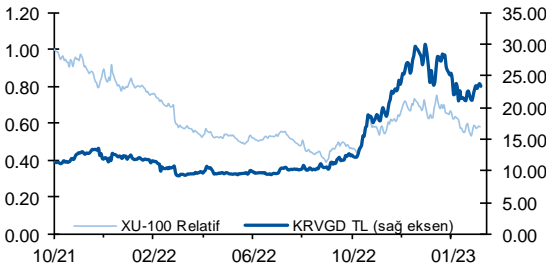
Bloomberg Hisse Kodu	KRVGD
Mevcut Fiyat (TL)	23.40
Hedef Fiyat (TL)	-
Getiri Potansiyeli (%)	-
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	9.18 30.12
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	73
Sermaye (mln TL)	240
Pazar	Yıldız Pazar

### Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	5,616
Hedeflenen Piyasa Değeri	-
Net Borç	1,263
Firma Değeri	6,879

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	11%	-10%	121%	-22%
BIST100 Rölatif Getiri	-7%	-19%	-16%	-20%

### Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 10 Mart 2023 tarihi itibarıyla.

## Kervan Gıda (KRVGD TI)

### Ertelenmiş vergi geliri kaynaklı beklentilerin üzerinde net kar

### Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

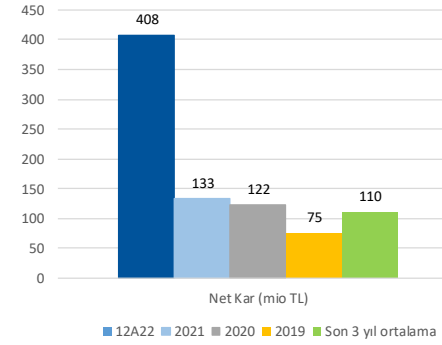
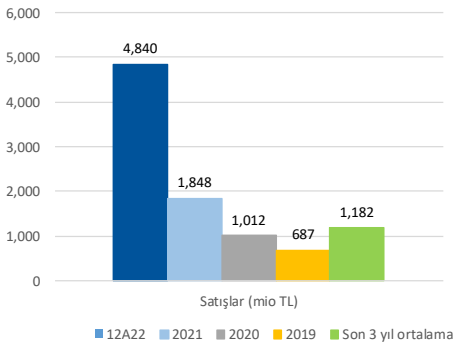
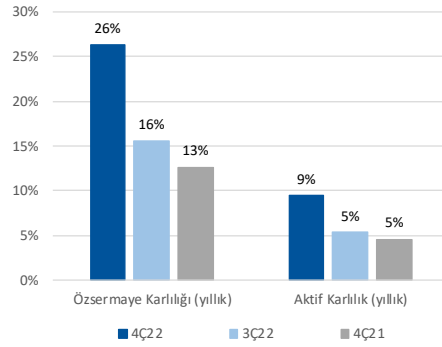
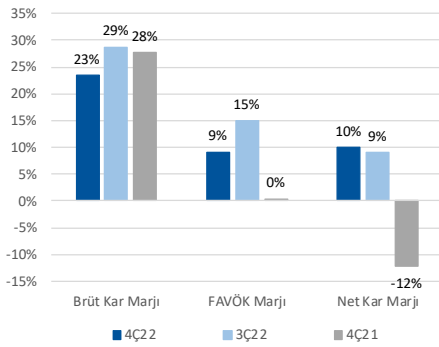
Kervan Gıda 4Ç22'de 1.380 milyon TL satış geliri (Konsensus: 1.226 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.130 milyon TL), 127 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 134 milyon TL / Deniz Yatırım: 121 milyon TL) ve 138 milyon TL net kar (Konsensus: 74 milyon TL / Deniz Yatırım: 78 milyon TL) açıkladı. Şirket, ertelenmiş vergi kaynaklı beklentilerin üzerinde net kar açıklarken, operasyonel tarafta beklentilerle paralel sonuçlar açıklamıştır. Bu doğrultuda, 4Ç22 finansallarının hisse performansı üzerinde sınırlı olumlu bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

- Şirket'in toplam satış gelirleri yıllık %133 artarak 1.380 milyon TL olmuştur. Satış gelirleri çeyrek bazda ise %3 azalmıştır.
- 2021 yılında satışlarının %67'sini oluşturan jelly ve licorice kategorilerinden elde ettiği gelir 1.24 milyar TL iken yeni kurulan üretim hatlarının etkisiyle 2022 yılında bu tutar 3.43 milyar TL'ye yükselmiştir ve satışların içerisindeki payı %71 seviyesine ulaşmıştır.
- 4Ç21'de 2 milyon TL olan FAVÖK 4Ç22'de 127 milyon TL'ye yükselmiştir. Aynı dönemde FAVÖK marjı yıllık bazda 8.8 puan artış göstererek %9,2 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Şirket 4Ç21'de 72 milyon TL net zararda iken 4Ç22'de 138 milyon TL net kar açıklamıştır. Piyasa ve bizim beklentilerimizin üzerinde gelen dönem net karında 26 milyon TL finansman geliri ve 80 milyon TL ertelenmiş vergi geliri elde etmesi etkili olmuştur.
- 4Ç21'de 213 milyon TL net finansman gideri yazan Şirket, 4Ç22 döneminde 93 milyon TL net finansman gideri kaydetmiştir.
- 2022 üçüncü çeyrek sonunda 1.332 milyon TL olan net borç pozisyonu 4Ç22 dönemi sonunda 1.263 milyon TL olmuştur. 4Ç22'de net borç/FAVÖK rasyosu ise 2,0x seviyesinde gerçekleşmiştir (3Ç22: 2,7x).
- Şirket 2022 yılı beklentilerini; i) konsolide ciro beklentisi %150 artışla 4,5 milyar TL ii) konsolide FAVÖK beklentisi %14,0 marj ile 630 milyon TL olarak açıklamıştır. Şirket, 2022 yılında %162 artışla 4.840 milyon TL satış geliri, %12,9 FAVÖK marjı ile 626 milyon TL FAVÖK elde etmiş, beklentileriyle paralel bir yıl geçirmiştir.
- Genel değerlendirme:** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %20 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse 13,8x F/K ve 11,0x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	4Ç22	3Ç22	4Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalaması
Satışlar (mio TL)	1,380	1,427	593	-3%	133%	1,848	1,012	687	1,182
Brüt Kar (mio TL)	323	410	164	-21%	97%	537	347	210	365
<b>Brüt Kar Marjı</b>	<b>23.4%</b>	<b>28.7%</b>	<b>27.6%</b>	-5.3 puan	-4.2 puan	<b>29.0%</b>	<b>34.3%</b>	<b>30.6%</b>	<b>31.3%</b>
FAVÖK (mio TL)	127	213	2	-40%	5672%	211	226	124	187
<b>FAVÖK Marjı</b>	<b>9.2%</b>	<b>14.9%</b>	<b>0.4%</b>	-5.7 puan	8.8 puan	<b>11.4%</b>	<b>22.4%</b>	<b>18.1%</b>	<b>17.3%</b>
Net Kar (mio TL)	138	129	-72	6%	a.d.	133	122	75	110
<b>Net Kar Marjı</b>	<b>10.0%</b>	<b>9.1%</b>	<b>-12.1%</b>	0.9 puan	22.1 puan	<b>7.2%</b>	<b>12.1%</b>	<b>10.9%</b>	<b>10.1%</b>
Net Borç* (mio TL)	1,263	1,332	720	-5%	75%	720	78	266	355
Net Borç/FAVÖK	2.0	2.7	3.4	-0.6	-1.4	3.4	0.3	2.1	2.0
Net Borç/Özermaye	0.7	0.9	0.6	-0.2	0.1	0.6	0.1	0.9	0.5
Özermaye Karlılığı (yıllık)	26.3%	15.6%	12.7%	10.8 puan	13.7 puan	12.7%	14.7%	27.0%	18.1%
Aktif Karlılık (yıllık)	9.5%	5.4%	4.6%	4.1 puan	4.9 puan	4.6%	8.8%	10.8%	8.0%

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



## Bilanço

Şirket		KERVAN GIDA SANAYİ			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	
Açıklanma Tarihi	11.03.2023	07.11.2022	16.08.2022	10.05.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22	
<b>Dönen Varlıklar</b>	2,613	2,300	2,201	1,959	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	300	151	151	113	
Finansal Yatırımlar	33	30	0	0	
Ticari Alacaklar	1,009	908	776	841	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	197	147	127	42	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	929	865	889	717	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	145	180	238	227	
(Ara Toplam)	2,613	2,280	2,181	1,941	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	19.61	19.74	18.68	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>1,694</b>	<b>1,408</b>	<b>1,319</b>	<b>1,267</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	3	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	5	2	2	7	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	5.27	5.27	5.27	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	23	0	2	3	
Maddi Duran Varlıklar	1,283	1,062	996	941	
Şerefiye	18	18	18	18	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	193	175	174	165	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	44	0	0	24	
Diğer Duran Varlıklar	128	144	122	101	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>4,307</b>	<b>3,708</b>	<b>3,520</b>	<b>3,227</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>2,254</b>	<b>1,970</b>	<b>1,951</b>	<b>1,622</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>1,303</b>	<b>1,261</b>	<b>1,096</b>	<b>835</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	686	569	661	632	
Diğer Borçlar	69	31	80	21	
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)	96	27	20	67	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	17	11	23	9	
Borç Karşılıkları	16	21	22	22	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	66	50	49	35	
(Ara Toplam)	2,254	1,970	1,951	1,622	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>315</b>	<b>306</b>	<b>249</b>	<b>317</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>293</b>	<b>252</b>	<b>194</b>	<b>235</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	2.00	
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	21	18	19	15	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	36	36	64	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>1,739</b>	<b>1,431</b>	<b>1,319</b>	<b>1,288</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>1,550</b>	<b>1,276</b>	<b>1,164</b>	<b>1,236</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>240</b>	<b>240</b>	<b>240</b>	<b>240</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	292.90	292.90	292.90	292.90	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	25	25	25	25	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	131	76	77	159	
Dönem Net Kar/Zararı	408	271	141	64	
Yabancı Para Çevrim Farkları	223	180	176	239	
Diğer Özsermaye Kalemleri	231	192	211	215	
Azınlık Payları	188	155	155	52	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>4,307</b>	<b>3,708</b>	<b>3,520</b>	<b>3,227</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	KERVAN GIDA SANAYİ			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022
Açıklanma Tarihi	11.03.2023	07.11.2022	16.08.2022	10.05.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	1,380	1,427	1,035	998
Satışların Maliyeti (-)	-1,057	-1,018	-721	-728
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>323</b>	<b>410</b>	<b>314</b>	<b>270</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>323</b>	<b>410</b>	<b>314</b>	<b>270</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-177	-167	-147	-114
Genel Yönetim Giderleri (-)	-50	-60	-48	-46
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-7	-3	-2	-2
Diğer Faaliyet Gelirleri	1,579	50	117	60
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,529	-8	-31	-24
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>139</b>	<b>222</b>	<b>203</b>	<b>145</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	6	1	16	0
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	6	2	16	0
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	3	0	-5	6
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>148</b>	<b>224</b>	<b>215</b>	<b>151</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	26	0	0	0
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-119	-84	-126	-84
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>55</b>	<b>139</b>	<b>89</b>	<b>67</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>80</b>	<b>-10</b>	<b>-15</b>	<b>-10</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-4	-11	-21	-9
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	84	1	6	0
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>135</b>	<b>129</b>	<b>74</b>	<b>57</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>135</b>	<b>129</b>	<b>74</b>	<b>57</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	138	129	77	64
Azınlık Payları	-3	0	-3	-7
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.57	0.54	0.32	0.27
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.57	0.54	0.32	0.27
Hisse Başına Kazanç	0.57	0.54	0.32	0.27
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.57	0.54	0.32	0.27

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 şekilde ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2023

## 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 değerlendirme ifade etmektedir.

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

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