

# Yayla Agro Gıda (YYLGD TI)

## 1Ç24 Bilanço Değerlendirmesi

### Değerlendirme: Olumsuz

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Yayla Agro Gıda, 1Ç23'te 3.262 milyon TL satış geliri, 358 milyon TL FAVÖK ve 403 milyon TL net kar açıkladı. **Muhasebe değişikliği nedeniyle 2023 yılı finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 345 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.** Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 1Ç24'te satış geliri ve FAVÖK azalırken, net karda sınırlı artış gerçekleşti. Ek olarak, net borcun arttığı görüldü.

Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak, bu çeyrek özelinde, enflasyon muhasebesi uygulamasının yaratacağı muhtemel kafa karışıklığının önüne geçmek ve olabildiğince en sağlıklı şekilde finansallara yaklaşabilmek adına YP raporlama yapan şirketler dışındaki gruba yönelik herhangi bir tahmin paylaşımında bulunmamıştık. **Net kardaki sınırlı artışa rağmen diğer finansal metriklerin gerilemesi ve artan net borç çerçevesinde açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.**

■ Şirket, 1Ç24'te ihracat tarafında geçen seneye kıyasla %68,3 azalışla 1.294 milyon TL satış gerçekleştirdi. 1Ç24'te ihracatın toplam satışlara oranı %38,3 oldu (1Ç23: %58,6).

TMS 29 dahil verilere göre:

■ Yayla Agro Gıda'nın satış geliri 1Ç24'te %53 azalarak 3.262 milyon TL olarak gerçekleşti.

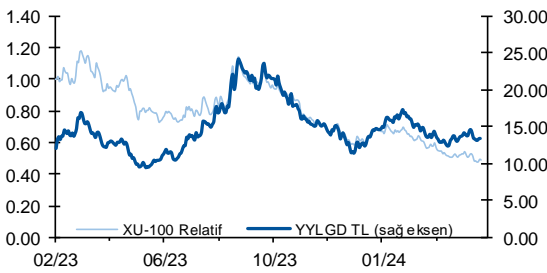
■ 1Ç24'te FAVÖK %36 azalışla 358 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 2,9 puan artışla %11,0 seviyesinde gerçekleşti.

■ Şirket, 1Ç24'te yıllık bazda %15 artışla 403 milyon TL net kar açıkladı. 345 milyon TL'lik parasal kazanç, net kara katkıda bulundu.

■ 1Ç24 sonu itibarıyla Şirket'in 4,954 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (4Ç23: 4.037 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise 1Ç24 sonu itibarıyla 3,2x seviyesindedir (4Ç23: 2,3x). Şirket'in 10.161 milyon TL'lik banka kredilerinin 7.204 milyon TL'sinin vadesi bir senelik dilim içerisindedir.

■ Şirket, bir önceki çeyrekte 2024 yılına dair hedef ve stratejilerini paylaşmıştı. Buna göre: i) Niğde fabrikasının ilk fazının 2024 yılı üçüncü çeyrekte tamamlanması ii) Katma Değerli Ürün grubundaki hızlı büyümenin devam etmesi iii) Yurt içi pazar liderliğinin korunması iv) Sektörde global oyuncu olmak v) Online kanallar vesilesiyle doğrudan satışları artırmak olarak belirtildi.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	YYLGD			
Mevcut Fiyat (TL)	13.39			
Hedef Fiyat (TL)	22.00			
Getiri Potansiyeli (%)	64%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	9.08 25.20			
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	203			
Sermaye (mln TL)	1,087			
Pazar	Yıldız Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	14,555			
Hedeflenen Piyasa Değeri	23,914			
Net Borç	4,954			
Firma Değeri	19,509			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-2%	-19%	39%	5%
BIST100 Rölatif Getiri	-6%	-27%	-38%	-23%
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 14 Mayıs 2024 tarihi itibarıyla.

- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, **Yayla Agro Gıda için 12-aylık hedef fiyatımız 22,00 TL, önerimiz TUT yönünde.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %23 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 28,4x F/K ve 12,5x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil		Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç	TMS 29 Dahil	
	1Ç24	1Ç23		1Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	3,262	6,882	-53%	3,983	16,375	23,095
Brüt kar (mio TL)	503	693	-27%	401	2,154	3,128
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>15.4%</b>	<b>10.1%</b>	<b>5.3 puan</b>	<b>10.1%</b>	<b>13.2%</b>	<b>13.5%</b>
Faaliyet giderleri (mio TL)	184	159	15%	92	509	580
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>5.6%</b>	<b>2.3%</b>	<b>3.3 puan</b>	<b>2.3%</b>	<b>3.1%</b>	<b>2.5%</b>
Esas faaliyet karı (mio TL)	319	534	-40%	309	1,645	2,548
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>9.8%</b>	<b>7.8%</b>	<b>2 puan</b>	<b>7.8%</b>	<b>10.0%</b>	<b>11.0%</b>
FAVÖK (mio TL)	358	555	-36%	320	1,758	2,600
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>11.0%</b>	<b>8.1%</b>	<b>2.9 puan</b>	<b>8.0%</b>	<b>10.7%</b>	<b>11.3%</b>
Net diğer gelir/gider (mio TL)	655	210	212%	121	2,014	633
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-805	-368	119%	-213	-1,695	-1,389
<b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b>	<b>345</b>	<b>-9</b>	<b>a.d.</b>	<b>0</b>	<b>-1,877</b>	<b>-1,587</b>
Vergi öncesi kar (mio TL)	514	367	40%	217	87	204
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-111	-16	596%	-9	374	281
Net kar (mio TL)	403	351	15%	208	460	484
<b>Net kar marjı</b>	<b>12.4%</b>	<b>5.1%</b>	<b>7.3 puan</b>	<b>5.2%</b>	<b>2.8%</b>	<b>2.1%</b>
Net borç* (mio TL)	4,954	3,368	47%		4,037	2,932
Net borç/FAVÖK	3.2	1.2	195%		2.3	1.1
Net borç/özsermaye	0.7	1.2	-43%		0.6	0.6
Özsermaye karlılığı (yıllık)	7.6%	18.9%	-11.3 puan		7.1%	10.5%
Aktif karlılık (yıllık)	2.7%	6.4%	-3.7 puan		2.2%	4.4%
Dönen varlıklar (mio TL)	13,184	6,795	94%		15,046	9,254
Duran varlıklar (mio TL)	5,994	1,729	247%		5,838	1,776
Özkaynaklar (mio TL)	6,776	2,895	134%		6,524	4,611
Stoklar (mio TL)	3,791	3,737	1%		5,243	4,953

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

## Bilanço

Şirket		YAYLA AGRO GIDA			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	14.05.2024	14.05.2024	06.05.2024	06.05.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022	
<b>Dönen Varlıklar</b>	13,184	6,795	15,046	9,254	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	1,251	463	1,304	1,056	
Finansal Yatırımlar	5,696	979	6,646	1,780	
Ticari Alacaklar	1,690	1,062	1,391	999	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	14	38	13	39	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	3,791	3,737	5,243	4,953	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	741	516	450	427	
(Ara Toplam)	13,184	6,795	15,046	9,254	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>5,994</b>	<b>1,729</b>	<b>5,838</b>	<b>1,776</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	326	2	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	44.58	115.92	73.46	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0	0	
Maddi Duran Varlıklar	5,091	1,612	4,546	1,536	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	18	1	13	3	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	311	70	382	0	
Diğer Duran Varlıklar	573	1	456	161	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>19,177</b>	<b>8,524</b>	<b>20,884</b>	<b>11,029</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>9,150</b>	<b>4,525</b>	<b>10,745</b>	<b>5,492</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>7,975</b>	<b>3,723</b>	<b>8,376</b>	<b>4,772</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	696	0	23	141	
Ticari Borçlar	0	532	0	331	
Diğer Borçlar	0	1	1,727	1	
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)	423	163	570	222	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	3	78	4	0	
Borç Karşılıkları	10	9	10	13	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	42	18	35	13	
(Ara Toplam)	9,150	4,525	10,745	5,492	
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>3,252</b>	<b>1,103</b>	<b>3,616</b>	<b>927</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>3,230</b>	<b>1,087</b>	<b>3,588</b>	<b>854</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)	2	6	6	12	
Uzun vadeli karşılıklar	20	10	22	16	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	45	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>6,776</b>	<b>2,895</b>	<b>6,524</b>	<b>4,611</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>6,776</b>	<b>2,895</b>	<b>6,524</b>	<b>4,611</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>1,087</b>	<b>473</b>	<b>1,087</b>	<b>473</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	562.13	489.90	562.13	977.62	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	187	61	187	57	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	651	1,166	121	910	
Dönem Net Kar/Zararı	403	208	530	484	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	3,886	498	4,037	1,709	
<b>Azınlık Payları</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>19,177</b>	<b>8,524</b>	<b>20,884</b>	<b>11,029</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	YAYLA AGRO GIDA			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	14.05.2024	14.05.2024	06.05.2024	06.05.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	3,262	6,882	16,375	23,095
Satışların Maliyeti (-)	-2,759	-6,189	-14,221	-19,968
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>503</b>	<b>693</b>	<b>2,154</b>	<b>3,128</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>503</b>	<b>693</b>	<b>2,154</b>	<b>3,128</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-116	-105	-340	-450
Genel Yönetim Giderleri (-)	-62	-49	-161	-114
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-6	-6	-9	-15
Diğer Faaliyet Gelirleri	111	52	556	313
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-8	-12	-37	-33
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>422</b>	<b>574</b>	<b>2,164</b>	<b>2,828</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	553	170	1,494	353
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	553	170	1,494	353
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	0	0	0	0
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>974</b>	<b>744</b>	<b>3,658</b>	<b>3,180</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	265	21	653	362
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,070	-389	-2,348	-3,339
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>345</b>	<b>-9</b>	<b>-1,877</b>	<b>-1,587</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>514</b>	<b>367</b>	<b>87</b>	<b>204</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-111</b>	<b>-16</b>	<b>374</b>	<b>281</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	0	-135	-131	-1
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-111	119	504	281
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>403</b>	<b>351</b>	<b>460</b>	<b>484</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>403</b>	<b>351</b>	<b>460</b>	<b>484</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	403	351	460	484
Azınlık Payları	0	0	0	0
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	0.38	0.32	0.42	0.46
<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 şekilde ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

## 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.