



31.03.2023 tarihinde 684.005.683 TL düzeyine ulaşan Kısa Vadeli Yükümlülükler aynı dönem itibarıyla toplam kaynakların %38,9'unu oluşturmaktadır. Kısa Vadeli Yükümlülükler bir önceki yıla göre sırasıyla 31.12.2021 tarihinde %33,6, 31.12.2022 tarihinde bir önceki yıla göre %41,5 oranına artış göstermiştir. 31 Aralık 2022 tarihinde, 31.12.2021 tarihinde artışın ana sebepleri, uzun vadeli kredilerin kısa vadeye düşen kısımlarının artması ve ertelenmiş gelirlerin artmasından kaynaklanmaktadır.

Uzun Vadeli Yükümlülükler, 31.03.2023'te 143.177.865 TL, 31.12.2022'de 164.961.187 TL, 31.12.2021'de 250.857.850 TL, 31.12.2020'de ise 152.609.453 TL olarak gerçekleşmiş olup toplam kaynaklar içerisindeki payı sırasıyla %8,1, %9,5, %28,9 ve %28,0'dir. Uzun Vadeli Yükümlülükler bir önceki yıla göre sırasıyla 2021'de %64,4 oranında artış, 2022'de bir önceki yıla göre %34,2 oranında, 31.03.2023 tarihinde ise, 31.12.2022 tarihine göre %13,2 azalış göstermiştir.

31.03.2023 itibarıyla 932.766.783 TL düzeyine ulaşan Özkaynaklar aynı tarih itibarıyla toplam kaynakların %53,0'ını oluşturmaktadır. Özkaynaklar bir önceki yıla göre sırasıyla 2021 yılında %303,1 ve 2022 yılında %534,2 oranında artış göstermiştir. 31.02.2023 tarihinde ise, 31.12.2022 tarihine göre %4,0 oranında artış göstermiştir.

Tablo 10: Şirket'in Gelir Tablosu

TL	Bağımsız Denetimden Geçmiş				
	01.01.2023- 31.03.2023	01.01.2022- 31.03.2022	2022	2021	2020
Hasılat	351.847.054	149.161.236	1.105.559.482	368.275.322	310.558.419
Satışların Maliyeti (-)	(226.325.560)	(109.064.578)	(598.782.536)	(291.865.943)	(242.123.587)
Brüt Kar	125.521.494	40.096.658	506.776.946	76.409.379	68.434.832
Genel Yönetim Giderleri (-)	(12.156.282)	(3.410.060)	(14.215.095)	(7.709.620)	(5.370.906)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	3.757.886	13.369.929	38.798.254	41.748.703	14.748.053
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(16.689.596)	(11.560.018)	(26.144.609)	(21.932.973)	(4.785.460)
Esas Faaliyet Karı	100.433.502	38.496.509	505.215.496	88.515.489	73.026.519
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	3.247.379	181.309	3.636.062	12.242.000	5.085.367
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(358.133)	(1.042.995)	(3.939.155)	(1.722.276)	(1.538.498)
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı	103.322.748	37.634.823	504.912.403	99.035.213	76.573.388
Finansal Gelirler	196.250	49.232	570.180	81.923	458.251
Finansal Giderler (-)	(27.350.247)	(28.926.475)	(92.645.436)	(247.597.240)	(136.375.987)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Zararı	76.168.751	8.757.580	412.837.147	(148.480.104)	(59.344.348)
Dönem Vergi Gideri (-)	(35.679.081)	-	(10.500.629)	-	-
Ertelenmiş Vergi Geliri	1.842.683	(1.146.066)	43.732.924	100.265.071	24.862.197
Net Dönem Karı Zararı	42.332.353	7.611.514	446.069.442	(48.215.033)	(34.482.151)

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Hasılat ve Satışların Maliyeti ve Brüt Kar:

Şirket'in hasılatı 31.03.2023 ile biten üç aylık dönemde 351.847.054 TL, 31.03.2022 ile biten üç aylık dönemde 149.161.236 TL, 31.12.2022, 31.12.2021 ve 31.12.2020 ile biten mali yıllarda ise, sırasıyla 1.105.559.482 TL 368.275.322 TL ve 310.558.419 TL olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 11: Satışların Maliyeti

TL	01.01.2023- 31.03.2023	01.01.2022- 31.03.2022	2022	2021	2020
İlk Madde ve Malzeme Giderleri	(152.131.511)	(64.631.387)	(329.431.509)	(187.646.379)	(155.014.263)
Genel Üretim Giderleri	(33.079.418)	(10.894.533)	(123.161.918)	(29.896.740)	(23.619.983)
Nakliye Giderleri	(5.847.743)	(5.144.490)	(41.794.266)	(19.960.925)	(18.211.407)
Personel Giderleri	(15.035.138)	(4.008.852)	(29.929.087)	(18.039.432)	(16.366.109)
Amortisman Giderleri	(10.280.762)	(6.350.333)	(24.533.090)	(11.673.791)	(881.657)
Satılan Ticari Malların Maliyeti	(5.751.877)	(10.495.339)	(21.118.895)	(3.477.882)	(11.502.333)
Kira Giderleri	(544.378)	(5.956.270)	(17.348.125)	(12.985.034)	(5.753.333)
Kiralama İşlemlerinden Amortisman Giderleri	(570.800)	(261.372)	(1.426.102)	(1.045.950)	(842.927)
Sigorta Giderleri	(381.337)	(156.524)	(1.129.117)	(708.079)	(677.950)
Bakım ve Onarım Giderleri	(204.436)	(160.212)	(868.671)	(949.395)	(592.557)
Yakıt Giderleri	(186.766)	(94.267)	(826.264)	(313.556)	(386.380)
Resim, Harç ve Diğer Vergi Giderleri	(72.915)	(55.983)	(483.127)	(248.159)	(118.967)
Diğer	(2.238.479)	(855.016)	(6.732.365)	(4.920.621)	(8.155.721)
Toplam	(226.325.560)	(109.064.578)	(598.782.536)	(291.865.943)	(242.123.587)

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Satışların Maliyeti, 31.03.2023 ile biten üç aylık dönemde 226.325.560 TL, 31.03.2022 ile biten üç aylık dönemde 109.064.578 TL, 31.12.2022, 31.12.2021 ve 31.12.2020 ile biten mali yıllarda ise, sırasıyla 598.782.536 TL 291.865.943 TL ve 242.123.587 TL olarak gerçekleşmiştir.

Satışların Maliyeti, 31.03.2023 ile biten üç aylık dönemde, 31.03.2022 ile biten üç aylık dönemle karşılaştırıldığında ise 117.260.982 TL diğer bir deyişle %108 oranında artmıştır. Bu artış esas olarak, İlk Madde ve Malzeme Giderleri'nin 87.500.124 TL veya %135 oranında artmasından kaynaklanmaktadır.

Satışların Maliyeti hesabı, 31 Aralık 2022 tarihinde sona eren yıl için 93.265.178 TL veya %312 oranında artan Genel Üretim Giderleri'nden (Genel Üretim Giderleri büyük oranda, elektrik giderlerini, doğalgaz giderlerini kapsamaktadır.), 17.641.013 TL veya %507 oranında artan Satılan Ticari Malların Maliyetinden (Satılan Ticari Malların Maliyeti, büyük oranda gübre maliyeti, zirai ilaç maliyeti, palet mal maliyetinden oluşmaktadır.), 21.833.341 TL veya %109 oranında artan Nakliye Giderlerinden, 141.785.130 TL veya %76 oranında artan İlk Madde ve Malzeme Giderlerinden, 11.889.655 TL veya %66 oranında artan Personel Giderlerinden kaynaklanmıştır.

Satışların Maliyeti hesabındaki artışın ana sebepleri, satışların hacim olarak artması sebebiyle maliyet kalemlerinin de artmasından, yaşanan fiyatlar genel seviyesindeki yükselişin maliyetlerde yaşanan artıştan, pandemi döneminde üretime devam edilip stoklanan ürünlerin depolanması ile ilgili katlanılan kira giderleridir.

Satışların Maliyeti, 31 Aralık 2021 ile sona eren yılda 31 Aralık 2020'de sona eren yılla karşılaştırıldığında ise 49.742.356 TL, diğer bir deyişle %21 oranında artmıştır. Bu artış esas olarak, 31 Aralık 2021 tarihinde sona eren yıla göre 32.632.116 TL veya %21 oranında artan İlk Madde ve Malzeme Giderlerinden, 7.231.701 TL veya %126 oranında artan Kira Giderlerinden, 6.004.044 TL veya %25 oranında artan Genel Üretim Giderlerinden kaynaklanmıştır. Satışların hacim olarak artması sebebiyle maliyet kalemleri de paralel olarak artmıştır.

İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tablo 12: Brüt Kar

TL	01.01.2023- 31.03.2023	01.01.2022- 31.03.2022	2022	2021	2020
Hasılat	351.847.054	149.161.236	1.105.559.482	368.275.322	310.558.419
Satışların Maliyeti	-226.325.560	-109.064.578	(598.782.536)	(291.865.943)	(242.123.587)
Brüt Kar	125.521.494	40.096.658	506.776.946	76.409.379	68.434.832
Brüt Kar Marjı	35,68%	26,88%	45,84%	20,75%	22,04%

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Şirket'in Brüt Karı, 31.03.2023 ile biten üç aylık dönemde 31.03.2022 ile biten üç aylık döneme göre 85.424.836 TL veya %213 oranında artarak 125.521.494 olarak gerçekleşirken 31.03.2022 ile biten üç aylık dönemde ise 40.096.658 TL olarak gerçekleşmiştir. 2022 yılında 506.776.946 TL gerçekleşirken 2021 ve 2020 yıllarında sırasıyla 76.409.379 TL ve 68.434.832 TL olarak gerçekleşmiştir. 2021 yılında bir önceki yıla göre %11,7 artan Brüt Kar, 2022 yılında bir önceki yıla göre %563,2 artış göstermiştir. Brüt Kar Marjı 2020 yılında %22,0 iken 2021 ve 2022 yıllarında ise sırasıyla %20,7 ve %45,8 olarak gerçekleşmiştir. 2021 yılında, 2020 yılına göre Brüt Kâr Marjındaki düşüşün sebebi; özellikle maliyetlerdeki artışın, piyasa koşulları gereği aynı zamanda ve oranda fiyatlara yansıtılamamasından kaynaklanmaktadır.

2019 yılından itibaren stok miktar hareketleri aşağıdaki tabloda görülmektedir.

Tablo 13: Stok Bilgisi

Açıklama	1Ç23	2022	2021	2020	2019
Dönem Başı Stok Miktarı	20,6	34,9	31,9	14,5	13,3
Dönem İçi Üretim Miktarı	10,0	42,5	51,9	63,1	67,4
Satış Miktarı	(12,7)	(56,8)	(48,8)	(45,7)	(66,2)
Dönem Sonu Stok Miktarı	17,9	20,6	34,9	31,9	14,5

Kaynak: Şirket bilgisi

Şirket operasyonlarının olağan akışı gereği yaklaşık 200 gün civarında stok ile çalışmaktadır. Pandemi etkisi ile, 2020 ve 2021 yıllarında stoklarda yaşanan artış ile birlikte 2021 ve 2022 içinde gerçekleşen üretim daha az seyretmiştir. Şirket stoklarını ağırlıklı ortalama maliyet yöntemi kullanarak maliyetlendirdiğinden, satılan mal maliyetine hem devreden stokların hem de dönem içinde üretilen stokların etkisi dahil olmaktadır.

Şirket 2021 ve 2022 yılında Çin'de pandemi etkilerinin devam etmesi sebebiyle, ihraç edilmesi planlanan ürünlerin satışını yurtiçine kaydırabilmiş ve 2021 ve 2022 yıllarında toplam satış miktarlarında artış kaydetmiştir. Şirket'in ürünleri, müşteriler tarafından istenen belirli özellikleri sağlayan özel ürünlerdir ve bu ürünleri sağlayan sınırlı sayıda üretici bulunmaktadır. Bunun sayesinde artan maliyetlere rağmen Şirket, satış fiyatlarını yurtiçinde de rekabetçi konumda belirleyebilmektedir. Bu sebeple 2022 yılında, artan satış fiyatları ile birlikte pandemi etkisi azalması ile satışlar daha normal seviyeye gelmiş ve brüt kar marjında olumlu etki yaratıldığı görülmüştür.

Faaliyet Gelir ve Giderleri:

Tablo 14: Faaliyet Gelir ve Giderleri

TL	01.01.2023- 31.03.2023	01.01.2022- 31.03.2022	2022	2021	2020
Genel Yönetim Giderleri (-)	(12.156.282)	(3.410.060)	(14.215.095)	(7.709.620)	(5.370.906)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	3.757.886	13.369.929	38.798.254	41.748.703	14.748.053
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(16.689.596)	(11.560.018)	(26.144.609)	(21.932.973)	(4.785.460)

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Genel Yönetim Giderleri:

Tablo 15: Genel Yönetim Giderleri

TL	01.01.2023- 31.03.2023	01.01.2022- 31.03.2022	2022	2021	2020
Personel Giderleri	(3.141.992)	(1.514.146)	(7.035.415)	(4.091.033)	(3.173.271)
Resim, Harç ve Diğer Vergi Giderleri	(59.625)	(52.578)	(499.000)	(263.344)	(135.598)
Danışmanlık Giderleri	(7.051.373)	(129.968)	(1.352.304)	(596.265)	(505.825)
Dava Karşılıkları	-	-	(863.299)	-	-
Elektrik ve Yakıt Giderleri	(398.467)	(145.794)	(1.424.220)	(438.715)	(305.467)
Ofis ve Genel Yönetim Giderleri	(650.498)	(236.911)	(1.080.725)	(331.680)	(228.387)
Amortisman Giderleri ve İtfa Payları	(181.601)	(114.017)	(354.145)	(127.349)	(166.627)
Kiralama İşlemlerinden Amortisman Giderleri ve İtfa Payları	(36.960)	(21.641)	(110.114)	(111.892)	(192.724)
Diğer	(635.766)	(1.195.005)	(1.495.873)	(1.749.342)	(663.007)
Genel Yönetim Giderleri	(12.156.282)	(3.410.060)	(14.215.095)	(7.709.620)	(5.370.906)

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Şirket'in Genel Yönetim Giderleri, 31.03.2023 ile biten üç aylık dönemde, 31.03.2022 ile biten üç aylık döneme göre 8.746.222 TL veya %256 oranında artarak 3.410.060 TL'den 12.156.282 TL'ye yükselmiştir. Bu artışın temel sebebi, Danışmanlık Giderleri hesabının 31.03.2023 ile biten üç aylık dönemde, 31.03.2022 ile biten üç aylık döneme göre 6.921.405 TL veya %5.325 oranında artmasından kaynaklanmaktadır. Bu artışın sebebi, Şirket'in, ilişkili taraflardan olan TFI Tab Gıda'dan almış olduğu danışmanlık hizmetlerinden kaynaklanmaktadır. Bu hizmetler, teknoloji desteği, bütçe ve planlama danışmanlığı, kurumsal zeka danışmanlığı ve iç denetim çalışmalarıdır. Genel Yönetim Giderleri, 2022 yılında 14.215.095 TL gerçekleşirken 2021 ve 2020 yıllarında sırasıyla 7.709.620 TL ve 5.370.906 TL olarak gerçekleşmiştir.

Genel Yönetim Giderleri, 31 Aralık 2021'de sona eren yıla karşılaştırıldığında 31 Aralık 2022'de sona eren yılda 6.505.475 TL veya %84,4 artış göstermiştir. Bu artış esas olarak Şirket personeline ödenen maaşlardaki yıllık artış sebebiyle 31 Aralık 2021 tarihinde sona eren yıla göre Personel Giderlerindeki 2.944.382 TL veya %72,0 oranındaki artıştan kaynaklanmıştır. 31 Aralık 2022 tarihinde sona eren yıl bakımından Şirket'in 985.505 TL veya %224,6 oranında artış gösteren Elektrik ve Yakıt giderlerindeki artış da Şirket'in Genel Yönetim Giderlerindeki artışa sebep olmuştur. Ayrıca 31 Aralık 2022 tarihinde sona eren yıla ilişkin Dava Karşılıkları da 863.299 TL'dir.

İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Genel Yönetim Giderleri, 31 Aralık 2020’de sona eren yılla karşılaştırıldığında 31 Aralık 2021’de sona eren yılda 2.338.714 TL veya %43,6 artış göstermiştir. Bu artış temel olarak, Şirket personeline ödenen maaşlardaki yıllık artış sebebiyle 31 Aralık 2020 tarihinde sona eren yıla göre Personel Giderlerindeki 917.762 TL veya %28,9 oranındaki artıştan, 31 Aralık 2021 yılında ayrılan 979.648 TL tutarındaki Şüpheli Alacak Karşılığından kaynaklanmıştır.

Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler:

Tablo 16: Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler

TL	01.01.2023- 31.03.2023	01.01.2022- 31.03.2022	2022	2021	2020
Ticari İşlemlerden Kaynaklı Kur Farkı Gelirleri	2.628.143	11.379.270	26.744.634	35.866.565	5.801.607
Devlet İhracat Teşvikleri	211.520	631.480	4.267.322	4.827.210	5.416.129
Vadeli Alımlardan Kaynaklı Finansman Gelirleri	126.629	1.045.928	4.311.591	13.917	1.746.162
Atık Ürün Gelirleri	166.936	87.089	1.507.396	370.363	-
Diğer	624.658	226.162	1.967.311	670.648	1.784.155
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	3.757.886	13.369.929	38.798.254	41.748.703	14.748.053

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler, (i) Ticari Alacakların Kur Farkı Gelirlerinden, (ii) Devlet İhracat Teşviklerinden, (iii) Reeskont Gelirlerinden, (iv) Atık Ürün Gelirleri ve (v) Diğer Gelirlerden oluşmaktadır.

Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler hesabı, 31.03.2023 ile biten üç aylık dönemde, 31.03.2022 ile biten üç aylık döneme göre 9.612.043 TL veya %72 oranında azalarak 13.369.929 TL’den 3.757.886 TL’ye düşmüştür. Bu düşüşün temel sebebi, Ticari İşlemlerden Kaynaklı Kur Farkı Gelirleri hesabının 31.03.2023 ile biten üç aylık dönemde, 31.03.2022 ile biten üç aylık döneme göre 8.751.127 TL veya %77 oranında düşmesinden kaynaklanmaktadır. Ticari İşlemlerden Kaynaklı Kur Farkı Gelirleri hesabındaki azalışın temel sebebi gerçekleşen ihracatın azalmasıdır.

31 Aralık 2021’de sona eren yılla karşılaştırıldığında 31 Aralık 2022’de sona eren yılda 2.950.449 TL, veya %7,1 oranında azalmıştır. Bunun temel nedeni, döviz kuru değişimleri sebebiyle Ticari İşlemlerden Kaynaklı Kur Farkı Gelirlerinde yaşanan azalıştır.

Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler, 31 Aralık 2020’de sona eren yılla karşılaştırıldığında 31 Aralık 2021’de sona eren yılda 27.000.650 TL veya %183,1 oranında artmıştır. Bunun temel nedeni, döviz kuru dalgalanmaları sebebiyle Ticari İşlemlerden Kaynaklı Kur Farkı Gelirlerinde yaşanan artıştır.


İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler:

Tablo 17: Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler

TL	01.01.2023- 31.03.2023	01.01.2022- 31.03.2022	2022	2021	2020
Çalışmayan Kısım Gideri	(4.535.023)	(5.054.818)	(12.583.291)	(3.607.425)	(1.435.501)
Ticari İşlemlerden Kaynaklı Kur Farkı Giderleri	(1.050.798)	(2.315.507)	(6.635.013)	(12.962.758)	(1.254.347)
Çalışmayan Kısım Amortisman Giderleri	(4.099.909)	(1.665.807)	(4.741.929)	(1.064.634)	(612.132)
Vadeli Satışlardan Kaynaklı Finansman Giderleri	(6.916.664)	(2.461.150)	(820.767)	(897.557)	(471.115)
Yapılandırılan Vergi Giderleri	-	-	-	(2.579.426)	-
Diğer	(87.202)	(62.736)	(1.363.609)	(821.173)	(1.012.365)
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	(16.689.596)	(11.560.018)	(26.144.609)	(21.932.973)	(4.785.460)

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler, (i) Çalışmayan Kısım Giderlerinden, (ii) Ticari Borçların Kur Farkı giderlerinden, (iii) Çalışmayan Kısım Amortisman Giderlerinden, (iv) Ticari Borçların Vade Farkı Giderlerinden, (v) Yapılandırılan Vergi Giderlerinden ve (vi) Diğer Giderlerden oluşmaktadır.

Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler hesabı, 31.03.2023 ile biten üç aylık dönemde, 31.03.2022 ile biten üç aylık döneme göre 5.129.578 TL veya %44 oranında artarak 11.560.018 TL'den 16.689.596 TL'ye çıkmıştır. Bu artışın temel sebebi, Vadeli Satışlardan Kaynaklı Finansman Giderleri hesabının 31.03.2023 ile biten üç aylık dönemde, 31.03.2022 ile biten üç aylık döneme göre 4.455.514 TL veya %181 oranında artmasından kaynaklanmaktadır. Vadeli Satışlardan Kaynaklı Finansman Giderleri hesabındaki artışın temel sebebi, ilişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar bakiyesinin artmasından kaynaklanmaktadır.

31 Aralık 2021'de sona eren yıllara karşılaştırıldığında 31 Aralık 2022'de sona eren yılda 4.211.636 TL, veya %19,2 oranında artmıştır. Bunun temel nedeni, 2022 yılında fabrika 4 ay boyunca üretim yapmadığı dönem içerisinde oluşan çalışmayan kısım giderlerindeki artıştan meydana gelmektedir.

Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler, 31 Aralık 2020'de sona eren yıllara karşılaştırıldığında 31 Aralık 2021'de sona eren yılda 17.147.513 TL, veya %358,3 oranında artmıştır. Bunun temel nedeni, döviz kuru dalgalanmaları sebebiyle ticari borçların kur farkı giderlerinde yaşanan artıştır.

FAVÖK:

Aşağıdaki tablo, ilgili döneme ait FAVÖK mutabakatını göstermektedir. Şirket'in FAVÖK marjı 2022 yılında %47, 2021 yılında %22 ve 2020 yılında %25 olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in üretim tonajlarını ve satış tonajlarını karşılaştırdığımızda 2022 yılı için 42.635 ton üretim 56.805 ton satış, 2021 yılı için 52.131 ton üretim, 49.297 ton satış ve 2020 yılı için 62.057 ton üretim, 43.950 ton satış gerçekleşmiştir. 2022 yılında 2021'e göre üretim azalıp satış miktarları arttığından stoklardaki maliyetin zaman etkisi ile brüt kâr marjı ve buna paralel olarak FAVÖK marjı önceki yıllara göre yükselmiştir.

İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.



Tablo 18: Diğer Operasyonel ve Finansal Parametreler

	31.03.2023 ile biten son 12 ay	01.01.2023- 31.03.2023	2022	2021	2020
FAVÖK (TL)	603.818.321	127.772.238	519.613.607	82.723.375	76.380.669
FAVÖK Marjı (%)	46%	36%	47%	22%	25%
Hasılat (TL)	1.308.245.300	351.847.054	1.105.559.482	368.275.322	310.558.419
Net Borçluluk / FAVÖK (x)*	uygun değil	0,8	0,9	7,1	5,2
Yatırım Harcamaları (TL)	38.834.056	11.087.955	31.834.972	18.116.597	13.699.167
Net Nakit Döngüsü (gün)*	uygun değil	204	246	299	208

*31 Mart 2023 ile biten son 12 aylık veriler üstünden hesaplanmıştır.
Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Finansman Gelirleri:

Tablo 19: Finansman Gelirleri

TL	01.01.2023- 31.03.2023	01.01.2022- 31.03.2022	2022	2021	2020
Kiralama Yükümlülüklerine İlişkin Kur Farkı Gelirleri	196.250	49.232	570.180	-	-
İlişkili Olmayan Şirketlere Borçtan Kaynaklanan Faiz Gelirleri	-	-	-	-	458.251
Yapılandırılan Vergilere İlişkin Vade Farkı Gelirleri	-	-	-	81.923	-
Finansman Gelirleri	196.250	49.232	570.180	81.923	458.251

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Finansman Gelirleri, 31 Mart 2023 ile biten üç aylık dönemde, 31 Mart 2022 ile biten üç aylık döneme göre, %299 oranında artmıştır. Bu artışın temel sebebi döviz kurlarında yaşanan dalgalanmalardır. 31 Aralık 2021'de sona eren yıla karşılaştırıldığında, 31 Aralık 2022'de sona eren yılda 488.257 TL, veya %596,0 oranında artış göstermiştir. Temel nedeni kiralama yükümlülüklerine ilişkin kur farkı gelirlerinden oluşmaktadır.

2020 yılında ilişkili Olmayan Şirketlere Borçtan Kaynaklanan Faiz Gelirleri, Özgörkey Gıda Ürünleri San. ve Tic. A.Ş. ile ilgilidir. Vadeli borcun reeskonta tabii tutulmasından kaynaklanmıştır.

İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Finansman Giderleri:

Tablo 20: Finansman Giderleri

TL	01.01.2023- 31.03.2023	01.01.2022- 31.03.2022	2022	2021	2020
Faiz gideri	(16.812.426)	(7.659.165)	(43.578.219)	(28.792.564)	(20.998.098)
Finansal borçlardan kaynaklanan kur farkı giderleri	(7.216.280)	(18.625.239)	(39.037.469)	(206.698.641)	(95.492.936)
Teminat mektubu komisyon giderleri	(3.180.994)	(2.431.832)	(9.178.934)	(6.736.265)	(4.033.740)
Kiralama yükümlülüklerine ilişkin faiz giderleri	(130.579)	(34.646)	(309.771)	(297.128)	(130.477)
Kiralama yükümlülüklerine ilişkin kur farkı giderleri	-	-	-	(1.045.686)	(899.665)
İlişkili olmayan şirketlere borçlardan kaynaklanan kur farkı giderleri	-	-	-	(3.593.837)	(14.022.407)
İlişkili şirketlere borçlardan kaynaklanan faiz giderleri	-	-	-	(285.025)	(166.507)
Diğer	(9.968)	(175.593)	(541.043)	(148.094)	(632.157)
Finansman Giderleri	(27.350.247)	(28.926.475)	(92.645.436)	(247.597.240)	(136.375.988)

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Finansman Giderleri, (i) Kur Farkı Giderinden, (ii) Faiz Giderlerinden, (iii) Kiralama Yükümlülüklerine İlişkin Faiz Giderinden (iv) Kiralama Yükümlülüklerine İlişkin Kur Farkı Giderinden, (v) Teminat Mektubu Komisyon Giderlerinden, (vi) İlişkili Olmayan Şirketlere Borçlardan Kaynaklanan Kur Farkı Giderlerinden ve (v) Diğer Finansman giderlerden oluşmaktadır.

Finansman Giderleri, 31 Mart 2023 ile biten üç aylık dönemde, 31 Mart 2022 ile biten üç aylık döneme göre %5 oranında veya 1.576.228 TL azalmıştır.

Faiz Gideri, 31 Mart 2023 ile biten üç aylık dönemde, 31 Mart 2022 ile biten üç aylık döneme göre 9.153.261 TL veya %119,5 oranında artmıştır. Bu artışlar, net işletme sermayesi ihtiyacını karşılamak için alınan finansal borçlar ile ilgilidir. Finansal Borçlardan Kaynaklanan Kur Farkı Giderleri, 31 Mart 2023 ile biten üç aylık dönemde, 31 Mart 2022 ile biten üç aylık döneme göre 11.408.959 TL veya %61,3 oranında azalmıştır.

31 Aralık 2021'de sona eren yıla karşılaştırıldığında, 31 Aralık 2022'de sona eren yılda 154.951.804 TL, veya %62,6 oranında azalış göstermiştir. Bu azalış esas olarak, 2021 yılında oluşan Kiralama Yükümlülüklerine İlişkin Kur Farkı Giderleri, İlişkili Olmayan Şirketlere Borçlardan Kaynaklanan Kur Farkı Giderleri ve İlişkili Şirketlere Borçlardan Kaynaklanan Faiz Giderlerindeki düşüşten kaynaklanmıştır. İlgili giderler 2022 yılında oluşmamaktadır. Finansman Giderlerindeki Faiz Giderleri 2022 yılında 2021 yılına göre, kredilerden kaynaklı olarak %51,4 oranında artmıştır. Ek olarak Teminat Mektubu Komisyon Giderleri, 2022 yılında %36,3 oranında 2021 tarihine göre artmıştır. Artışın sebebi, teminat mektubu kullanım için artan komisyon oranlarıdır.

Finansman Giderleri, 31 Aralık 2020'de sona eren yıla karşılaştırıldığında, 31 Aralık 2021'de sona eren yılda 111.221.253 TL, veya %81,6 oranında artış göstermiştir. Bunun temel nedeni, finansal borçlardan kaynaklanan kur farkı giderlerindeki artıştır.



3 Sektör Hakkında Bilgiler

Şirket, yönetimin hesaplamalarına göre Şirket üretim kapasitesi olarak 90.000 ton ile sektördeki önemli oyuncularından birisidir.

Tablo 21: Donuk Patates Sektöründe Üretim

Donuk Patates Sektörü - Üretim (ton)				
Üretim (ton)	2021	2020	2019	2018
AtaKey	52.131	62.057	67.759	54.894
Toplam Sektör	241.601	193.815	264.952	237.199
AtaKey Üretiminin Sektör Toplamına Oranı	22%	32%	26%	23%

Kaynak: TÜİK verileri ve Şirket bilgisi

Şirketin bulunduğu dondurulmuş patates sektörüne bakıldığında, TÜİK Yıllık Sanayi Ürün İstatistikleri verilerine göre Şirket, 2019 yılında sektör içerisindeki üretimin 26%'sını, 2020'de ise %32'sini gerçekleştirmiştir. 2021 yılında ise, 2020 yılında pandemi sebebiyle talebin azalması sonucunda üretim tutarlarında azalış gözükmemektedir. (kaynak: [https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Yillik-Sanayi-Urun-\(PRODCOM\)-Istatistikleri-2021-45835](https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Yillik-Sanayi-Urun-(PRODCOM)-Istatistikleri-2021-45835))

Tablo 22: Donuk Patates Sektöründe Satışlar (Ton)

Donuk Patates Sektörü - Satış (ton)				
Satış (ton)	2021	2020	2019	2018
AtaKey	49.086	43.818	66.096	57.731
Toplam Sektör	258.222	155.312	251.838	245.408
AtaKey Satışlarının Sektör Toplamına Oranı	19%	28%	26%	24%

Kaynak: TÜİK verileri ve Şirket bilgisi

Satış tonajlarının dağılımına bakıldığında ise, TÜİK verilerine göre 2021 yılında sektörde üretilen ve satılan her 5 kg ürün üstünden yaklaşık 1 kg'ı AtaKey tarafından işlenmektedir. 2020 itibarıyla Çin'de başlayan pandemi etkisiyle satış tonajlarında bir düşüş gerçekleşmiştir. Bu düşüş etkisi Ocak 2023 itibarıyla azalmaya başlamıştır.

Tablo 23: Donuk Patates Sektöründe Satışlar (TL)

Donuk Patates Sektörü - Satış (TL)				
Satış (TL)	2021	2020	2019	2018
AtaKey	368.275.322	310.558.419	359.182.447	231.439
Toplam Sektör	1.544.128.708	853.205.032	1.428.563.680	947.772
AtaKey Satışlarının Sektör Toplamına Oranı	24%	36%	25%	24%

Kaynak: TÜİK verileri ve Şirket bilgisi

Satış tutarlarının dağılımına bakıldığında ise, TÜİK verilerine göre 2021 yılı itibarıyla donuk patates sektöründe, tutarsal bazda %24'lük satış payına sahiptir. Yukarıda 2021 itibarıyla görünen %19 tonaj payına kıyasla %24 oranında satış payına sahip olmasının sebebi Şirket'in etkin fiyat konumlanmasıdır.

Tablo 24: Donuk Patates Sektöründe Satış Projeksiyonları

İşlenmiş Donuk Patates Satışları										
Satış (ton)	2027	2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Toplam Sektör	352.568	334.187	316.765	300.252	284.599	271.046	258.222	155.312	251.838	245.408

Kaynak: Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı internet sitesi, <https://www.sbb.gov.tr/orta-vadeli-programlar/>

Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı tarafından <https://www.sbb.gov.tr/orta-vadeli-programlar/> web sitesinde yayınlanan 28 Kasım 2022 tarihli Orta Vadeli Program 2023-2025 çalışmasında bulunan 2027'ye kadar olan büyüme hedeflerindeki 2022 yılı dikkate alındığında Şirket'in sektör büyüklüğü içerisindeki payı 2022'de %21'dir. Bu rapora göre önümüzdeki yıllarda ise yıllık ortalama %5 oranında büyüme tahmini bulunmaktadır. AtaKey tonajlarındaki büyüme, ihracat ve iç pazarda tedariki sağlanan TFI Tab Gıda'daki büyüme hedefleriyle paralel olacak şekilde ilerlemektedir.

4 Şirket'in Avantajları

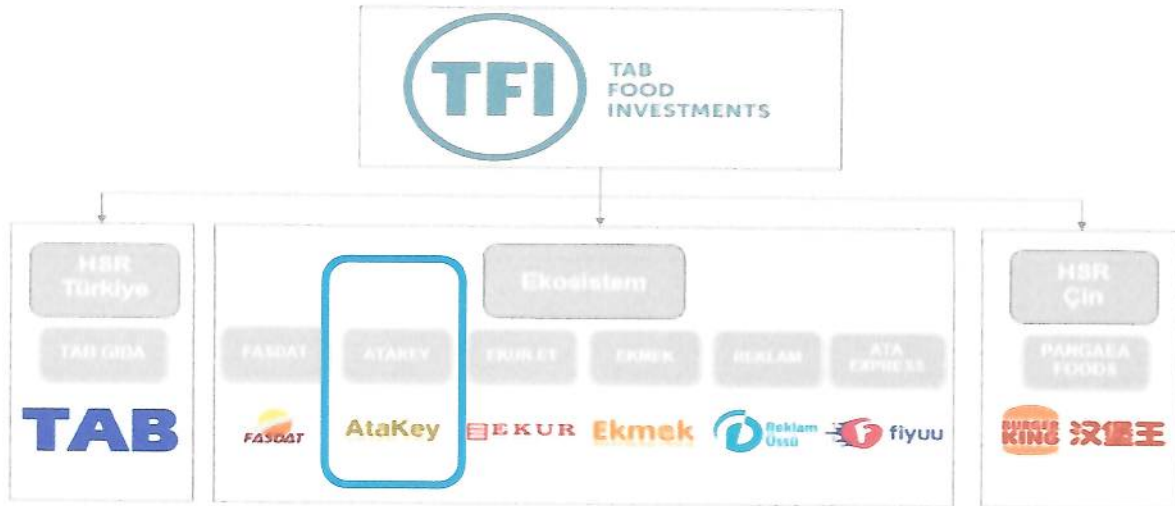
Türkiye Pazarındaki Güçlü Konumu

Şirket'in %100 sahibi konumundaki TFI Tab Gıda, TFI Tab Gıda, 31 Mart 2022 itibarıyla Türkiye'de 1.490 ve Çin'de 1.405 olmak üzere toplam 2.895 restoranı, dünyaca bilinen markaları (Burger King, Popeyes, Sbarro, Arby's, Subway) ve yerli bilinen markaları (Usta Dönerci, Usta Pideci) ile hızlı servis restoran sektöründe Türkiye'nin öncü kuruluşlarından. TFI Tab Gıda, Türkiye ve Çin'de işlettiği restoranlar ile önemli sektör oyuncularından birisidir. Restoran faaliyetlerine ek olarak TFI Tab Gıda, HSR işletmeleri bakımından uçtan uca tedarik zinciri yaratmak için kurmuş olduğu işletmelerde de faaliyet göstermektedir.

Şirket, TFI Tab Gıda Ekosistemi'nde bulunmasıyla birlikte önemli sektör oyuncularından biri haline gelmiştir. TÜİK Yıllık Sanayi Ürün İstatistikleri verilerine göre 2021 yılında sektörde üretilen ve satılan her 5 kg ürün üstünden yaklaşık 1 kg'ı AtaKey tarafından işlenmektedir.

(kaynak:[https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Yillik-Sanayi-Urun-\(PRODCOM\)-Istatistikleri-2021-45835](https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Yillik-Sanayi-Urun-(PRODCOM)-Istatistikleri-2021-45835))

AtaKey'in TFI Tab Gıda işletmeleri içindeki konumu aşağıdaki şema ile verilmektedir.



Şirket, üretim kapasitesi olarak 90.000 ton ile sektördeki önemli oyuncularından birisidir. (kaynak: Şirket hesaplamaları)

Ürün Kalitesi ve Sertifikasyonlar

AtaKey yıllar içerisinde farklı ürünleri tüketici ile buluşturmuştur. Ürün kalitesi tarafsız kurumlardan alınan sertifikalar ile onaylatılmıştır. Örneğin, global standartta gıda güvenliği için önemli olan BRC sertifikası 2015

yılında alınmıştır. Bununla beraber, Burger King ve Popeyes gibi global markaları da bünyesinde barındıran Restaurant Brands International ("RBI") tarafından yapılan NSF RBI (National Sanitation Foundation) denetimlerini son olarak 100 üzerinden 98,38 puanla 2022 yılında tamamlamıştır.

Artan Nüfus ile Artan Gıda Talebi ve Sürdürülebilir Tarım Modeli

Artan nüfus ile birlikte gıdaya olan ihtiyacın artması ve tarım alanlarının azalması sebebiyle patates gibi temel gıda ürünlerine olan talep her geçen gün artmaktadır. Atakey ürünleri tarladaki doğallığıyla sofralara getirmeyi hedeflemiştir. Sürdürülebilir üretim modeli uygulanmaktadır. Çevreyi olumsuz etkileyecek atık miktarını azaltılarak, döngüsel ekonomiye katkı sağlamaktadır ve atıkları ısı ve elektriğe dönüştürerek alternatif enerji kaynakları oluşturmaktadır.

Şirket, patateslerin kızartılmasında kullanılan sürdürülebilir palm yağı teminini ve biyo çeşitliliği desteklemek için Ekim 2021'de Malezya'daki RSPO (Roundtable on Sustainable Palm Oil) derneğine üye olmuştur. Denetimlerden geçerek Ocak 2022'de "Mass Balance" ("Kütle Denkliği") sertifikası alınmıştır. Şirket, ham patatesi yıkarken kullandığı suyun tamamını geri kullanmaktadır. Bu uygulama ile Şirket, bir üretim sezonunda 500-600 bin m³ su tasarruf etmektedir. Ayrıca alıcı ortama deşarj edilen suyun %10'unu yeniden kullanmak için geri dönüştürme hazırlıkları yapılmaktadır. Deşarj edilen atık suyun %10'unu tekrar filtrelemeden geçirip yılda 75-90 bin m³ su kazanılması planlanmaktadır. Şirket, 2023 yılında üyesi olduğu, Supplier Leadership on Climate Transition (S-LoCT) programı aracılığıyla üretim süreçleri ve tedarik zincirinden kaynaklanan sera gazı emisyonlarını ölçerek karbon ayak izini takip ve analiz etmektedir. Şirket, 2023 yılında karbon ayak izini azaltmak amacıyla, Carbon Disclosure Project (CDP), World Resources Institute (WRI), UN Global Compact ve World Wide Fund for Nature (WWF) arasında iş birliği sonucunda kurulan Science Based Targets Initiative (SBTI) kurumunda taahhütte bulunacaktır.

Artan İhracat Potansiyeli

Şirket, ihracata 2016 yılında Çin ile başlamıştır. Çin'e ilave olarak, Şirket zaman içerisinde ihracat portföyüne 5 ülke daha eklemiştir. Bu ülkeler, Brezilya, Güney Kore, Bulgaristan, Kuzey Kıbrıs ve Kuzey Makedonya'dır. Çin dışındaki ülkelere satış 2016 yılında başlamıştır. 2022 yılında toplam ihracat satışlarının %3'ü Çin dışındaki ülkelere yapılmıştır. Farklı ülkelere numuneler iletilmiş olup, Şirket ile potansiyel ihracat müşterileri arasındaki görüşmeler devam etmektedir.

Artan Karlılık, Güçlü Finansal Yapı

2022 yılında Hasılat'ın artışı ve bununla birlikte Brüt Kar Marjı'nın 2022 yılında %46'ya ulaşması ile birlikte Şirket, operasyonlarından elde ettiği nakit sayesinde, yatırım harcamaları ve işletme sermayesi ihtiyacını karşılamış, ayrıca finansal net borç miktarını azaltmayı sağlamıştır. 2023 yılının ilk çeyreğinde Brüt Kar Marjı %36 seviyelerinde devam etmektedir. Net finansal borç/FAVÖK oranı, 31.12.2022 itibarıyla 0,9x seviyesine, 31.03.2023 ile biten son 12 aylık dönem üzerinden hesaplanan FAVÖK ile 0,8x seviyesine düşmüştür.

Kalite ve Araştırma Geliştirme Çalışmaları

Şirket, ürün tedarikinin büyük bir çoğunluğunu üretici olarak adlandırdığı çiftçilerle ya da tarım sektöründe faaliyet gösteren tüzel kişilerle imzalamış olduğu patates üretim sözleşmesi kapsamında temin etmektedir. Üreticiler ile imzalanan patates üretim sözleşmesi kapsamında, Şirket tarafından üreticiye belirli standartlarda, kalitede ve çeşitte patates tohumu ve sözleşme şartlarına göre gübre ve/veya nakit destek verilmekte, üretici de; sözleşmede tarafların mutabık kaldığı miktarda ve belirlenen standartlarda, kalitede patates üretimi yapıp Şirket'e yine sözleşmede belirtilen ücret karşılığında teslim etmektedir.

Şirket kendi tohum ekim sürecini yöneten ziraat mühendislerinden oluşan uzman bir ekibe sahiptir ve bu süreçte kaliteli tohum yetiştirmek için en gelişmiş yöntemleri kullanmaktadır. Tüm tohum ve patatesler genetiği değiştirilmiş herhangi bir organizma içermemektedir, yetiştirme mevsiminde ve hasatta test edilerek önemli analizlere tabi tutulmaktadır.

Şirket, tohum üretimini TİGEM'den özel tohumluk için ihale edilen arazilerde yapması ile tohumluk kalitesini güvence altına almaktadır.

Şirket, stratejisinin bir parçası olarak ürün geliştirme faaliyetlerini odağına almıştır. Bu doğrultuda araştırmalar yapmak, yeni ürün projeleri, mevcut ürünlerde iyileştirme ve geliştirme çalışmaları ve farklılaştırma çalışmaları yapmaktadır. Şirket, yeni ürün fikirlerini gerek sahip olunan sektör deneyimi gerekse Dünya'daki trendleri yakından takip ederek belirlemektedir.

5 Değerleme Yöntemleri

AtaKey'in pay başına değerinin belirlenebilmesi amacıyla belirtilen değerleme yöntemleri kullanılmıştır.

- **Gelir Yaklaşımı:** İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi
- **Pazar Yaklaşımı:** Piyasa Çarpanları Analizi
 - *Yurtiçi Benzer Şirketler (FD/FAVÖK ve F/K)*
 - *Yurtdışı Benzer Şirketler (FD/FAVÖK ve F/K)*

5.1 İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA") analizi, şirketlerin gelecekte yaratması muhtemel nakit akımlarının bugüne indirgenmesi temeline dayanan bir değerleme yöntemidir. İNA yöntemi çeşitli varsayımlara dayanarak şirketlerin faaliyetlerinin içsel değerini bulmaya odaklanır. Bu yöntem şirketlerin uzun vadeli potansiyelini değerlemeye yansıtırken; şirket ve sektör özelindeki bazı riskleri de belirli bir çerçevede hesaplamaya dâhil eder. Bu yönetim varsayımlara çok duyarlı olması en önemli dezavantajıdır.

5.2 Piyasa Çarpanları Analizi

Piyasa çarpanları analizi, borsalarda işlem gören benzer şirketlerin işlem gördükleri güncel fiyat seviyeleri ile kamuya açıkladıkları en güncel finansal tablolardaki belirli verilerin oranlarını karşılaştırmaya dayanan bir değerleme yöntemidir. Kolay uygulanır ve görece nesnel bir yöntem olması itibarıyla değerlemelerde en sık kullanılan yöntemlerdendir. Değerlemeye konu şirkete benzer şirketlerin her zaman bulunamaması ve bu şirketlerin yalnızca belirli bir dönemdeki finansal verilerinin karşılaştırmaya temel teşkil etmesi dezavantajlarındandır. Ayrıca güncel piyasa fiyatlamalarına çok duyarlı olduğundan, farklı dönemlerdeki değişen piyasa risk iştahına bağlı olarak değerlemeler farklılık gösterir.

Piyasa çarpanları analizi, borsalarda işlem gören şirketlerin işlem gördükleri fiyat seviyeleri ile kamuya açıkladıkları finansal tablolardan seçilen finansal göstergelerin birbirine oranlanması ile hesaplanan çeşitli çarpanlara dayanmaktadır. Bu çarpanlar şirketin içinde bulunduğu sektöre göre değişkenlik gösterebilmektedir.

Bu değerlendirme yönteminde karşılaştırma bazında kullanılacak benzer şirketlerin Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanları ile Fiyat/Kazanç (F/K) çarpanları kullanılmıştır. Firma Değeri/Satışlar çarpanları yöntemi benzer şirketlerin operasyonlarındaki farklılıklar da göz önünde bulundurularak değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.



- Şirket'in 31.03.2023 tarihinde sona eren son 12 aylık döneme ait kazanç ("Net Dönem Karı") tutarı, benzer şirketlere bakılarak tespit edilen F/K çarpanı ile çarpılarak özkaynak değeri hesaplanmıştır.
- Şirket'in 31.03.2023 tarihinde sona eren son 12 aylık döneme ait faiz, amortisman ve vergi öncesi kar ("FAVÖK") tutarı, benzer şirketlere bakılarak tespit edilen FD/FAVÖK çarpanı ile çarpılarak firma değeri hesaplanmıştır. Sonraki adımda 31.03.2023 tarihli net finansal borç hesaplanan firma değerinden düşülerek Şirket'in FD/FAVÖK çarpanına göre özkaynak değeri hesaplanmıştır.

6 Değerlemeye İlişkin Önemli Hususlar

6.1 Değerlemede Esas Alınan Finansal Veriler

FD/FAVÖK çarpan analizinde kullanılan FAVÖK hesaplaması aşağıda yer almaktadır.

Tablo 25: FAVÖK Hesaplaması

(mn TL)	2020	2021	2022	01.01.2022- 31.03.2022	01.01.2023- 31.03.2023	31.03.2022- 31.03.2023
Hasılat	311	368	1.106	149	352	1.308
Artış		18,6%	200,2%	U.D.	135,9%	U.D.
Satılan Malın Maliyeti	(242)	(292)	(599)	(109)	(226)	(716)
Artış		20,5%	105,2%	U.D.	107,5%	U.D.
Brüt Kar	68	76	507	40	126	592
Brüt Kar Marjı	22,0%	20,7%	45,8%	26,9%	35,7%	45,3%
Faaliyet Giderleri	(5)	(8)	(14)	(3)	(12)	(23)
FVÖK	63	69	493	37	113	569
FVÖK Marjı	20,3%	18,7%	44,6%	24,6%	32,2%	43,5%
Amortisman ve İtfa Payları	13	14	27	7	14	35
FAVÖK	76	83	520	44	128	604
FAVÖK Marjı	24,6%	22,5%	47,0%	29,2%	36,3%	46,2%

Kaynak: Şirket ve Denetim Raporları U.D.: Uygun Değil

FD/FAVÖK çarpan analizinde kullanılan FAVÖK'e Şirket'in 31.12.2022 tarihli FAVÖK tutarından 31.03.2022 tarihi itibarıyla gerçekleşen 3 aylık dönemin FAVÖK'ü çıkarılarak ve 31.03.2023 tarihi itibarıyla gerçekleşen 3 aylık dönemin FAVÖK'ü eklenerek hesaplanmıştır. Şirket'in 31.03.2023 tarihi itibarıyla son 12 aylık FAVÖK'ü 603,8 milyon TL'dir.

Tablo 26: Net Kar Hesaplaması

(mn TL)	2020	2021	2022	01.01.2022- 31.03.2022	01.01.2023- 31.03.2023	31.03.2022- 31.03.2023
Hasılat	311	368	1.106	149	352	1.308
Artış		18,6%	200,2%	U.D.	135,9%	U.D.
Satılan Malın Maliyeti	(242)	(292)	(599)	(109)	(226)	(716)
Artış		20,5%	105,2%	U.D.	107,5%	U.D.
Brüt Kar	68	76	507	40	126	592
Brüt Kar Marjı	22,0%	20,7%	45,8%	26,9%	35,7%	45,3%
Genel Yönetim Giderleri	(5)	(8)	(14)	(3)	(12)	(23)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	15	42	39	13	4	29
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	(5)	(22)	(26)	(12)	(17)	(31)
Esas Faaliyet Karı	73	89	505	38	100	567
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	5	12	4	0	3	7
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	(2)	(2)	(4)	(1)	(0)	(3)
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı	77	99	505	38	103	571
Finansal Gelirler	0	0	1	0	0	1
Finansal Giderler	(136)	(248)	(93)	(29)	(27)	(91)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı / (Zararı)	(59)	(148)	413	9	76	480
Dönem Vergi Gideri	-	-	(11)	-	(36)	(46)
Ertelenmiş Vergi Geliri	25	100	44	(1)	2	47
Net Dönem Karı / (Zararı)	(34)	(48)	446	8	42	481
Artış		39,8%	A.D.		A.D.	U.D.

Kaynak: Denetim Raporları U.D.: Uygun Değil A.D.: Anlamı Değil

F/K çarpan analizinde kullanılan Net Dönem Karı'na Şirket'in 31.12.2022 tarihli Net Dönem Karı'ndan 31.03.2022 tarihi itibarıyla 3 aylık dönemin Net Karı çıkarılarak ve 31.03.2023 tarihi itibarıyla 3 aylık dönemin Net Karı eklenerek hesaplanmıştır. Şirket'in 31.03.2023 tarihi itibarıyla son 12 aylık Net Dönem Karı 480,8 milyon TL'dir.

Net finansal borç, Şirket'in kısa ve uzun vadeli borçlarından nakit ve nakit benzerleri çıkartılarak hesaplanmaktadır. Şirket'in 31.03.2023 tarihi itibarıyla net finansal borç hesabına aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

Tablo 27: Net Finansal Borç Hesabı

(mn TL)	31.03.2023
Nakit ve Nakit Benzerleri	183,1
Kısa Vadeli Borçlar	517,1
<i>Kısa Vadeli Borçlanmalar</i>	269,9
<i>Uzun Vadeli finansal borçlanmaların kısa vadeli kısımları</i>	244,7
<i>Kiralama işlemlerinden kısa vadeli yükümlülükler</i>	2,5
Uzun Vadeli Borçlar	139,3
<i>Uzun vadeli borçlanmalar</i>	137,5
<i>Kiralama işlemlerinden uzun vadeli yükümlülükler</i>	1,9
Net Finansal Borç	473,3

Kaynak: Şirket ve Denetim Raporları

6.2 Benzer Şirketler

Şirket, ağırlıklı tarımsal ürün işleyerek gıda alanında faaliyet gösteren yerli ve yabancı şirketler ile karşılaştırılmıştır.