



KRVGD

KRVGD 2026 1.çeyrekte 3,98 mlr TL Hasılat, 368 m TL FAVÖK, 239,4 m TL Net Kar ile **beklentilerimize paralel sonuçlar satış ve FAVOK beklentilerimizin üzerinde Net Kar açıkladığını görmekteyiz.**

Satışlar

1Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlar %11 daralma gösterdiğini izlerken Türkiye %5,2, Polonya %37,5 daralma gösterirken Mısır %120 artış gösterdiğini görmekteyiz. Konsolide düşüşte Polonya'da gerçekleştirilen ürün delistlerinin etkili olduğunu görmekteyiz. Konsolide bazı satış kırılımına baktığımızda ise Jelly %3, Licorice %19,5 artış gösterirken Marshmallow, Draje, Çikolata Kaplamaları Şeker ve diğer ürün gruplarında daralma izlemekteyiz. Daralmayı karsız ürün gruplarından çıkış ve ürün miksindeki değişimden kaynaklandığını görmekteyiz.

Ürün miksi değişimi

1Q26'da konsolide satış hacminde %14 daralma izlerken, Türkiye %17,2, Polonya %37,6 daralma, Mısır'da ise %93,3 hacim artışı görmekteyiz. Çeyrek genelinde talep yönlü etkilerden dolayı talep yönlü daralma izlerken yılın genelinde de talep yönlü zayıf seyrin görece devam etmesini fakat en kötü senaryonun Ocak-Şubat itibarıyla gerçekleştiğini düşünmekteyiz.

Karlılık

1Q26'da hem çeyreklik hem de geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla Brüt Kar Marjında toparlanmanın sürdüğünü izlese de savaşın etkilerinin artan ambalaj hammadde fiyatlarındaki artış, talep yönlü etkiler başta olmak üzere Faaliyet Kar Marjında 2,3pt daralma, FAVOK Marjının ise 1,7 pt daralma ile %9,2 seviyesinde gerçekleştiğini görmekteyiz. Net Kar tarafında ise sonuçları net parasal pozisyon kazancı ve sigorta gelirlerinin one-off etkilerini görmekteyiz.

Borç yapısı

1Q26'da geçtiğimiz çeyreğe kıyasla finansal borcun %3, net borcun ise %8 azaldığını izlemekteyiz. 1Q26 itibarıyla KRVGD 2.94x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Açıklanan finansal sonuçları **POZİTİF** değerlendirmekteyiz. Satış hacimlerinde Polonya başta olmak üzere ürün miksi değişimi ve talep yönlü daralmaların da etkisiyle azalma izlerken yılın geri kalanında da jeopolitik etkilerin ve bölgesel koşulların getireceği yansımaları takip edeceğiz. Özellikle savaş etkisiyle maliyet artışı izlese de proaktif yönetimin hakim olmasını pozitif değerlendirmekteyiz. Buna ek olarak şeker maliyetlerinde ithal şeker yasağının devam ettiğini ve buna paralel iç piyasa fiyatlarında oluşan yükselişin gecikmeli geldiğini ve fiyat artışı etkisinin ikinci çeyrekte daha net görmeyi beklemekteyiz. KRVGD 1Q26 itibarıyla 6,98x FD/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

12 Mayıs 2026

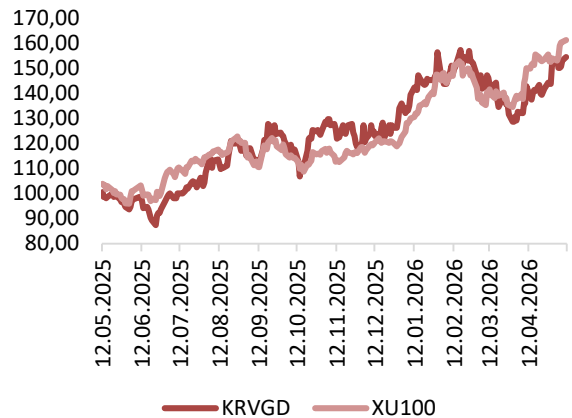
Son Fiyat	3,18
Piyasa Değeri (mİn TL)	6,868
Piyasa Değeri (mİn \$)	151,4
F/K	21,99
FD/FAVÖK	6,98
PD/DD	0,91
Hisse Sayısı (mİn lot)	2,160
FDPO (%)	27,58
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	35,8

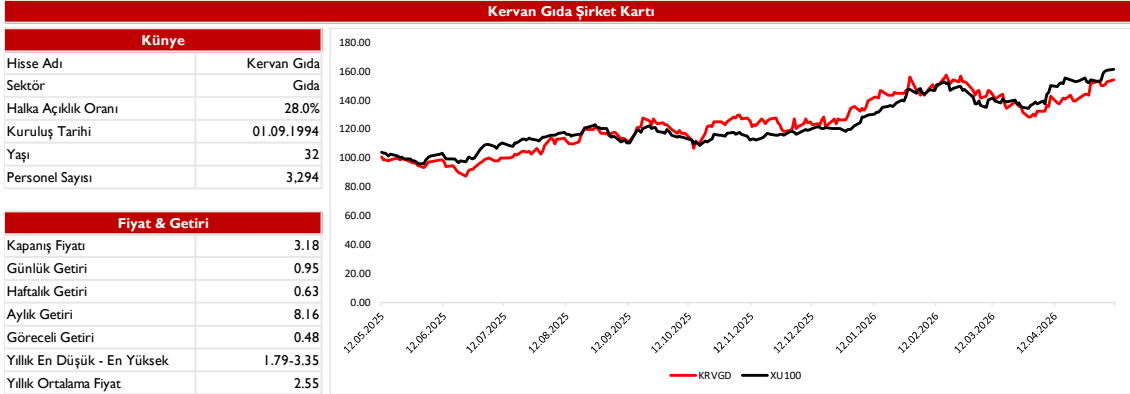
FİYAT

PERFORMANSI (%)	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-6.77	-4.24	-2.44
Nominal (TL)	8.16	4.61	54.37
Nominal (USD)	6.64	0.71	37.15

ORTAKLIK YAPISI

	%
Aydın Çelik	9,20
Suat Erdem	8,80
Mahmut Koçum	8,80
Burhan Başar	8,60
Fahrettin Çezik	8,60
Mehmet Şükrü Başar	8,60
Fikret Başar	8,20
Diğer	37,57
Hisse Geri Alım	1,63





Özet Bilanço				Özet Bilanço			
Kalemler	2026/03	2025/12	Değişim(%)	İtemler	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	7,901	8,141	-2.95	Net Satışlar	3,979	15,706	-74.67
Nakit ve Benzerleri	642	584	9.88	Yurt İçi Satışlar	1,409	4,856	-70.99
Stoklar	2,999	3,490	-14.06	Yurt Dışı Satışlar	2,764	11,616	-76.20
Ticari Alacaklar	2,807	3,086	-9.03	Diğer Satışlar	1	1	19.00
Duran Varlıklar	9,533	10,065	-5.28	Satışların Maliyeti	2,844	11,177	-74.56
Maddi Duran Varlıklar	8,511	8,994	-5.36	İskontolar	88.65	339.55	-73.89
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	694	742	-6.47	İndirimler	73.64	246.05	-70.07
Aktifler	17,434	18,206	-4.24	Brüt Kar	1,135	4,529	-74.94
Kısa Vadeli Yükümlülükler	5,180	6,309	-17.91	Faaliyet Giderleri	991	3,696	-73.20
Uzun Vadeli Yükümlülükler	4,143	3,767	9.97	Esas Faaliyet Karı	145	833	-82.66
Toplam Borç	9,322	10,077	-7.48	Amortisman	224	817	-72.64
Net Borç	4,989	5,412	-7.81	FAVÖK	368	1,650	-77.70
Sermaye	2,160	2,160	0.00	Vergi Öncesi Kar	417	143	191.69
Özkaynaklar	7,531	7,515	0.21	Ana Ortaklık Net Kar	239	-92	360.99

Oran Analizi			
Oranlar	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	1.53	1.29	0.24
Likit Oran	0.91	0.70	0.21
Değerleme			
F/K	21.36	0.00	21.36
PD/DD	0.91	0.79	0.12
FD/FAVOK	7.73	6.89	0.84
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	3.66	-1.29	4.96
Aktif Karlılık	1.54	-0.53	2.07
Brüt Kar Marjı	28.53	28.84	-0.31
Net Kar Marjı	6.02	-0.58	6.60
FAVÖK Marjı	9.25	10.51	-1.26
Büyüme			
Net Kar Büyüme	0.00	0.00	0.00
FAVÖK Büyüme	-24.03	18.64	-42.67
Özsermaye Büyüme	35.82	12.94	22.89
Aktif Büyüme	28.28	10.54	17.74
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	3.52	3.77	-0.25
Alacak Devir Hızı	5.50	5.83	-0.33
Ticari Borç Devir Hızı	5.69	5.02	0.68



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

