

OFSYM Toplantı Notu

Ofis Yem 23-24 Haziran 2025 tarihleri arasında Adana'daki fabrikasında analist toplantısı gerçekleştirdi. Söz konusu toplantıdan derlediğimiz önemli notlar aşağıda yer almaktadır.

Şirketin Genel Faaliyeti

Ofis Yem 1993 yılında üç ailenin ortak girişimiyle kurulmuş, Çorum'daki dört yıllık başarılı dönemin ardından faaliyetlerini Ankara'ya taşımıştır. 1997 yılında Ankara'da kurulan fabrikasıyla üretimlerine başlayan şirket, 30 yılı aşkın tecrübesiyle 2023 Ağustos'ta halka arz edilerek alanındaki ilk ve tek halka açık firma oldu. Tarım ve hayvancılık alanında faaliyet gösteren Ofis Yem, büyükbaş ve küçükbaş hayvanlar için süt, besi ve buzağı yemlerinin yanı sıra kanatlı yemleri üretimi de yapmaktadır. Şirketin dört farklı lokasyonda yer alan tesisleri,

- Ankara'da 75 Ton/Saat,
- Adana'da 80 Ton/Saat,
- Manisa'da 60 Ton/Saat ve
- Kars'ta 35 Ton/Saat

olmak üzere üretimlerine devam etmektedir.

Öte yandan talepteki artışı karşılamak üzere, 2015 yılında Sincan OSB'de (36 Ton/Saat), 2017 yılında ise Adana'da (45 Ton/ Saat) fason üretim faaliyetlerine başladı.

Şirket, çeşitli hayvanlar için dengeli karma yem üretmekte ve ürünleri toz, pelet ile granül formunda sunmaktadır (pelet yem daha çok tercih edilmektedir). Yemler, hayvan türü ve yaşına göre özel formüle edilmektedir. Yem üretiminde mısır, soya fasulyesi ve buğday gibi tarım ürünleri ile diğer besin maddeleri kullanılmaktadır. Temel hammaddeler (mısır, soya, buğday vb.) kullanılarak üretilen yemlerde kalite kontrol, hem hammadde hem ürün aşamasında yapılmaktadır. Yemler, çiftlikler ve hayvancılık işletmelerine farklı ambalaj seçenekleriyle dağıtılır ve ürün çeşitliliği hayvan özelliklerine göre şekillendirilmektedir.

Sektörel Görünüm

Karma yemlerin temel bileşenleri genellikle hububatlar (mısır, buğday, aepa vb.), yağlı tohumlar (soya fasulyesi) ve bunların işlenmesinden ortaya çıkan yan ürünler (küspe, kepek vb.) ile çeşitli yem katkı maddeleridir. Tahıllar hayvanların enerji ihtiyacını karşılayan temel kaynaklardır. Yağlı tohumlar ise yüksek protein içeriğiyle hayvanların sağlıklı büyüme ve gelişimini destekler. Öte yandan yan ürünler ise bu hammaddelerin işlenmesi sırasında ortaya çıkar ve besin değerlerini koruyarak yem maliyetlerinin düşürülmesine katkı sağlar.

Dünya karma yem üretiminde Çin yıllık 263 milyon tonluk üretimiyle ilk sırada yer alırken onu takip eden sırada ABD ve Brezilya yer almaktadır. Yaklaşık 30 yıldır yılda ortalama %10 büyüyen Türkiye karma yem sektöründe ise son yıllarda pandemi, ticaret savaşları, ekonomik krizler ve kuraklık gibi küresel ve bölgesel zorluklarla karşılaşmış, bu olumsuz koşullar sektörün uzun süredir devam eden büyüme hızını yavaşlatmıştır. Türkiye'de yaklaşık 600 yem fabrikası bulunmakta olup kapasite kullanım oranı %65 seviyesindedir. Karma yem üretim maliyetlerinin %85-90'ı hammaddeden kaynaklanmakta, geri kalan kısmı ise ambalaj ve işletme giderlerini kapsamaktadır. Bu nedenle hammadde fiyatlarındaki değişimler doğrudan ürün maliyetlerine ve fiyatlarına yansımaktadır.

Türkiye ve dünya genelinde karma yem sektörünün büyüme potansiyeli dikkate alındığında, hammadde fiyatlarındaki dalgalanma ve küresel ekonomik belirsizliklere rağmen iç talebin güçlü kalmaya devam ettiğini görüyoruz. Ofis Yem'in pazardaki konumu ve dinamik yapısı sayesinde mevcut fırsatları etkin bir şekilde değerlendirerek sürdürülebilir büyümesini devam ettireceğine inanıyoruz.

2025 Sonrası Dönemde Stratejik Plan

Şirketin halihazırda devam eden bazı yatırımları bulunmaktadır. Ankara, Manisa, Adana ve Kars'taki tesislere ilave olarak Samsun tesis yatırımı sürmekte olup 2027'de devreye alınması planlanmaktadır. Bölgesel yerleşimi ile limanlara erişimi ve hammadde tedariki açısından avantajlı konumda yer almaktadır. Ofis Yem'in Samsun'da inşası süren yeni fabrikasıyla birlikte, halihazırda 250 ton/saat ve 1.392.000 ton olan toplam üretim kapasitesinin, 320 ton/saat ve 1.741.000 ton seviyesine yükselmesi hedeflenmektedir. 70 Ton/Saat ve yıllık 349.000 ton kapasiteye sahip olması planlanan bu yatırımın 2030 yılına kadar şirket cirosuna yaklaşık 9,3 milyar TL katkı sağlaması beklenmektedir.

Öte yandan Samsun, Adana ve Balıkesir’de her biri 30 bin ton olmak üzere toplam 90 bin ton kapasiteli lisanslı depoların faaliyete geçirilmesi amacıyla tamamı Ofis Yem’e ait ‘Ofis Yem Lidaş Tarım Ürünleri Lisanslı Depoculuk A.Ş.’ unvanıyla bir şirket kuruldu. Depoculuk işinin %68 FAVÖK marjına sahip olması öngörülmüştür.

Enerji tarafında ise Ankara Bala ve Çorum Sungurlu’daki mevcut güneş enerji santrallerine (GES) ilave olarak, Malatya’da 9,9 MW ve Çorum’da 3,2 MW’lık GES yatırımları sürmektedir. Bu kapsamda yıllık üretimin 42.000.000 kWh (Mevcut: 11.000.000 kWh) seviyesine ulaşması ve yıllık katkının 1,9 milyon USD’den 3,7 milyar USD’ye çıkması beklenmektedir. Bu kapsamda şirket, Samsun Gıda İhtisas OSB’deki yeni yem üretim tesisi, lisanslı depo yatırımları ve güneş enerjisi santrali projelerinin finansmanında kullanılmak üzere Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (EBRD) ile 2 yılı anapara geri ödemesiz, toplam 6 yıl vadeli 25 milyon Euro tutarında kredi sözleşmesi imzalamıştır. **Bu yatırımlarla beraber şirketin toplam enerji ihtiyacının önemli bir kısmının karşılanması ve yıllık enerji maliyetlerinde sağlanacak tasarrufun operasyonel verimliliği artırarak sürdürülebilir büyüme ve kârlılık hedeflerine olumlu katkı sağlayacağını düşünüyoruz.**

Şirket 2024 yılı kârından toplamda hisse başına net 0,71 TL temettü ödeme kararı aldı. Söz konusu temettü ödemesi iki taksit hâlinde yapılacak olup ilk ödeme 30 Eylül, ikinci ödeme 25 Kasım 2025 tarihinde gerçekleşecek. Şirket ayrıca gerçekleştirdiği analist toplantısında önümüzdeki dönemlerde de düzenli temettü dağıtım politikasını sürdürme niyetini açıkladı. Öte yandan hisse değerini koruma ve yatırımcı güvenini artırmak amacıyla 25 Mart 2025 tarihinde pay geri alım programı kararı aldı. Bu kapsamda geri alıma konu edilebilecek azami pay sayısının 2.500.000 adet, azami fonun 100.000.000 TL ve geri alım programının uygulanacağı sürenin Yönetim Kurulu karar tarihinden itibaren bir yıl olması kararlaştırıldı.

Finansallara Bakış

Şirket, yılın ilk çeyreğinde geçtiğimiz yılın aynı çeyreğine kıyasla %3 azalışla 4,49 milyar TL ciro, %3 azalışla 411,27 milyon TL FAVÖK ve %392 artışla 93,92 milyon TL net kâr açıkladı. Satış hacmi yıllık bazda %7 artış göstererek 226.717 tona ulaşırken enflasyon muhasebesi nedeniyle şirketin toplam satış gelirlerinde ılımlı bir azalış görüldü. FAVÖK marjı ise önceki yıla göre sınırlı bir değişimle %9,16 seviyesinde gerçekleşti. Net kâr artışında, diğer gelirlerdeki artış ve net parasal kaybın azalışı etkili oldu.

1Ç25 itibarıyla şirketin net borcu ılımlı bir azalışla 1,30 milyar TL’ye geriledi (2024 sonu: 1,36 mlr TL). Net Borç / FAVÖK oranı ise 0,8x düzeyinde gerçekleşti (2024 sonu: 0,8x). Mevcut konjonktürel ortam göz önüne alındığında bu oranın dengeli seviyelerde seyrettiğini düşünüyoruz.

Şirket büyüme stratejisi doğrultusunda sürdürdüğü ürün ve hizmet üretimi ile satış ve pazarlama faaliyetlerinin yanı sıra hedeflerini gerçekleştirmek üzere yatırımlarına devam etmektedir. Bu doğrultuda, şirketin beklentilerini göz önünde bulundurarak 2025 yılında 22,71 milyar TL ciro ve 2,28 milyar TL FAVÖK elde etmesini öngörüyoruz. 2025 tahminlerimize göre şirket 3,1x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir.

OFSYM			
Rasyolar (Son Kapanış 24.06.2025)			
F/K	13,5		
PD/DD	1,8		
FD/FAVÖK	4,7		
Gelir Tablosu (Mn TL)	2024/03	2025/03	% Değişim
Satışlar	4,609	4,490	-3%
FAVÖK	425	411	-3%
Net Kâr	19	94	392%
Marjlar	2024/03	2025/03	Değişim pp
FAVÖK Marjı %	9,23%	9,16%	-0,1
Net Kâr Marjı %	0,4%	2,1%	1,7

Nazlı Tuna AKAR

tuna.akar@phillipcapital.com.tr

Roni Çilbiyik

roni.cilbiyik@phillipcapital.com.tr

Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım 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 yorum ve analizler 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlara ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.